



Mercati finanziari divisi tra fiducia e diffidenza eccessive



Autore/i
Gergely Majoros

Pubblicato
13 Settembre 2021

Gli investitori stanno dimostrando sia indulgenza nei confronti delle Banche Centrali e delle decisioni che potrebbero prendere in un contesto complesso, sia reazioni eccessive rispetto ai loro timori sulla Cina, ritiene [Gergely Majoros](#), membro del Comitato di Investimento Strategico di Carmignac.

Con la ripresa dell'attività, qual è la situazione sui mercati finanziari?

Gergely Majoros : A fine estate, si è registrata una buona tenuta dei mercati azionari. Tuttavia, due aspetti meritano particolare attenzione. Il primo riguarda il recente inasprimento del quadro normativo in Cina. Il secondo, altrettanto importante per i mercati azionari globali, è quello relativo al futuro andamento dei tassi di interesse.

Sembra che attualmente sulla Cina si stiano cristallizzando molti timori. Per quale motivo?

G.M. : Le autorità cinesi hanno deciso di inasprire il quadro normativo di alcuni segmenti della cosiddetta "[new economy](#)" incentrata su consumi, innovazioni tecnologiche, sanità oltre che rivoluzione green. Sebbene questo recente intervento sia nettamente più restrittivo rispetto ai precedenti del 2015 e del 2018, deve tuttavia correggere un certo numero di eccessi in modo duraturo (posizioni dominanti, disuguaglianze, precarietà).

È per questo motivo che alcuni titoli azionari cinesi hanno registrato un calo?

G.M. : Ciò ha fortemente penalizzato i titoli azionari cinesi. Tuttavia, ci si può porre degli interrogativi sui timori innescati da questo giro di vite normativo. Dobbiamo prevedere, come fanno alcuni investitori, che in nome della prosperità comune o in quello della rivalità strategica tra Stati Uniti e Cina nel settore tecnologico, il governo di Pechino possa indebolire permanentemente i colossi di internet? Dobbiamo aspettarci che le autorità cinesi ostacolino la proprietà privata e le strutture istituite per consentire alle società cinesi di quotarsi all'estero? In entrambi i casi, riteniamo che non sia così.

Perché questo?

G.M. : Si tratta di preoccupazioni in totale contraddizione con ciò che intendono fare le autorità cinesi, la cui volontà di aprire gradualmente i mercati finanziari è sia strategica che necessaria.

Ovvero?

G.M. : Qualche anno fa la Cina è riuscita a istituire un circuito di collegamento tra le Borse del paese e Hong Kong, che consente agli stranieri di investire direttamente nelle società cinesi. Questo passo decisivo nell'apertura dei mercati cinesi consente alla Cina di beneficiare di un flusso continuo di investimenti. Inoltre, se tali timori dovessero concretizzarsi, verrebbe meno anche l'obiettivo a lungo termine delle autorità cinesi, che desiderano fare dello yuan una valuta di riserva internazionale come il dollaro e l'euro.



Le autorità cinesi hanno tuttavia cercato di chiarire la situazione successivamente

G.M. : È proprio così! La Commissione centrale finanziaria e degli affari economici della Cina (Central Financial and Economic Affairs) ha appena chiarito gli obiettivi sociali del Partito comunista cinese. Ha insistito sull'aspetto graduale dei cambiamenti, e sull'intenzione di mantenere una situazione che favorisca il buono stato di salute del settore privato in Cina. Allo stesso tempo, una serie di dichiarazioni delle autorità cinesi negli ultimi giorni ha confermato l'importanza rivestita dalla piazza finanziaria di Hong Kong per la Cina, sottolineando l'intenzione del Governo di non volere bloccare le quotazioni presso le Borse statunitensi.

Ma con l'inasprimento del quadro normativo, non è giustificato prevedere un eventuale rischio politico cinese per gli investitori?

G.M. : Non lo riteniamo plausibile. La maggior parte delle misure annunciate si conferma in linea con gli obiettivi e le ambizioni politiche di lungo periodo del Partito comunista cinese: prosperità comune, lotte contro posizioni dominanti, disuguaglianze e precarietà. La diffidenza riscontrata nei confronti della Cina ha innescato un calo delle quotazioni azionarie di molte aziende cinesi, comprese quelle che operano in settori non direttamente colpiti dalle nuove misure, come la tecnologia cloud o i data center. Ad oggi, i loro attuali livelli di valutazione sono molto interessanti quando li si confronta con la media storica o con quelli delle aziende statunitensi concorrenti.

La Cina resta quindi interessante?

G.M. : Riteniamo che la Cina resti un mercato in cui si possa sicuramente continuare a investire, a patto ovviamente di avere un posizionamento selettivo. Dati la rapidità e il recente andamento degli annunci, la visibilità sul nuovo quadro normativo dovrebbe migliorare gradualmente. Ciò consentirà agli investitori di iniziare a scontare tutte le nuove informazioni, e di valutare in modo indipendente il livello di interesse offerto da alcune aziende cinesi.

E il problema dei tassi di interesse?

G.M. : La situazione potrebbe essere più critica del previsto. In primo luogo, l'aumento significativo dei salari, in particolare per le posizioni lavorative poco qualificate, e la crescita degli affitti dovrebbero indurre un aumento dell'inflazione più duraturo. Allo stesso tempo, l'economia statunitense potrebbe registrare un rallentamento, mentre le prospettive di sostegno dell'Amministrazione Biden restano incerte. Infatti, mentre di recente sono stati apparentemente compiuti progressi significativi nelle modalità di attuazione dei prossimi piani di sostegno, l'obiettivo di voler fare approvare due piani di rilievo in pochi mesi, prima delle elezioni di medio termine del 2022, resta molto temerario per il governo statunitense.

Ciò potrebbe complicare il compito della Banca Centrale statunitense?

G.M. : Esattamente! La Federal Reserve (Fed) potrebbe trovarsi a dover affrontare una sorta di "stagflazione 2.0", ovvero di rallentamento economico accompagnato da un aumento delle aspettative di inflazione. Ciò potrebbe ridurre i suoi margini d'azione proprio quando pare avviata verso la normalizzazione della politica monetaria, ovvero sulla modalità di intervento per influenzare l'attività economica.

E in Europa?

G.M. : In Europa, la situazione si conferma meno grave che negli Stati Uniti. Le aspettative in termini di aumento dei prezzi sono attualmente troppo basse rispetto all'obiettivo della Banca Centrale Europea. Di conseguenza, l'andamento dei prezzi resterà al centro dei piani.

Come gestite queste due problematiche: Cina e tassi di interesse?

G.M. : Dal momento che si tratta di tassi di interesse, è meglio restare molto cauti e flessibili. Per quanto riguarda i titoli azionari, nel contesto attuale privilegiamo i titoli di società in grado di far fronte a una crescita economica potenzialmente deludente. Per quanto riguarda la Cina, conserviamo in portafoglio i titoli cinesi che a nostro avviso presentano potenziale molto elevato, e le cui quotazioni sono tornate ultimamente a essere particolarmente interessanti.

[Scopri le nostre ultime analisi di mercato](#)

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 31/08/2021

Questo è un documento pubblicitario. Il presente articolo non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni contenute nel presente articolo possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento.