

UN RITORNO AMBIGUO ALLA NORMALITÀ

di **Didier SAINT-GEORGES**

- Head of Portfolio Advisors, Managing Director and Member of the Strategic Investment Committee
01.12.2020

Nel 2020 i mercati lasceranno nella mente degli investitori due ricordi fondamentali. Innanzitutto quello di una brusca fase altalenante: dopo un momento di panico, i mercati si sono successivamente tranquillizzati grazie a misure di sostegno non convenzionali. Inoltre, quello di una estrema polarizzazione in termini di performance tra i settori vincenti e quelli penalizzati. Per operare con successo sui mercati in questo anno, è stato necessario gestire il rischio di mercato in modo attivo ed essere molto rigorosi nella selezione dei titoli.

Attualmente la situazione politica statunitense ha acquisito visibilità, e dei vaccini efficaci verranno presto distribuiti. Mentre questa concomitanza di fattori offre ai mercati una prospettiva entusiasmante, il ritorno alla normalità potrebbe paradossalmente rivelarsi più complicato di quanto sembri. Non che questa complessità rappresenti un ostacolo alla performance, bensì un invito alla lucidità in mezzo all'euforia collettiva.

Le politiche pubbliche a un bivio

Il coordinamento e la portata del sostegno dei governi e delle Banche Centrali sono stati esemplari nel 2020. Dovendo fare di necessità virtù, il rigore è stato temporaneamente accantonato. Di conseguenza, il ritorno a una certa normalità solleverà la questione del futuro orientamento delle politiche pubbliche.

All'interno dei paesi membri dell'Unione Europea, così come al Senato statunitense, il livello di collaborazione resta al momento incerto. Con il venir meno delle circostanze straordinarie, i sostenitori storici del rigore di bilancio torneranno a difendere la loro causa.

Sebbene sia legittimo prevedere che i vaccini avranno un impatto molto positivo sulla fiducia e sulle spese per i consumi, la riduzione dell'impulso economico da parte delle autorità pubbliche avrà sicuramente l'effetto opposto. Riteniamo che i mercati non stiano attualmente tenendo in considerazione gli ostacoli alla crescita che permangono ostinatamente: indebitamento e aumento della sottoccupazione.

“ La ripartenza economica, per quanto straordinaria, impiegherà molto tempo per porre rimedio ai danni colossali inflitti all’economia nel 2020 ”

La ripartenza economica impiegherà molto tempo per porre rimedio ai danni colossali inflitti nel 2020 a un’economia globale già caratterizzata da bassa crescita strutturale. Il rimbalzo previsto non dovrà quindi essere confuso con un cambiamento di tendenza. Nell’immediato la distruzione non alimenterà la ricostruzione, se mai lo farà.

È per questo motivo che continuiamo a privilegiare i titoli growth di qualità, anche se potremmo ritenerci soddisfatti se i titoli esposti alla ripartenza dell’economia potessero finalmente contribuire alla performance.

L’universo emergente in agguato

Una delle cicatrici dello shock economico del 2020 si manifesterà nel notevole fabbisogno di finanziamento dei deficit. Le autorità pubbliche dovranno continuare a richiedere l’ingente sostegno delle Banche Centrali per evitare tensioni sui mercati obbligazionari. Tuttavia questo impegno illimitato prima o poi solleverà il problema del valore delle valute, create quindi con il solo scopo di finanziare i deficit. Riteniamo che il dollaro, in particolare, sia attualmente vulnerabile di fronte a questa prospettiva.

L’indebolimento del dollaro potrebbe favorire quei paesi che si finanziano e che commerciano in dollari, tra cui in primis figurano i paesi emergenti. A questo beneficio si aggiungerebbe, quanto meno per la Cina e la sua area di influenza, il duplice vantaggio di una gestione efficace della crisi sanitaria in grado di consentire la ripartenza più rapida delle economie, oltre a un posizionamento invidiabile in molti ambiti della sfera tecnologica e delle energie alternative.

“ L’universo emergente presenta il duplice vantaggio di una ripartenza economica più rapida e di un posizionamento invidiabile nei settori in crescita ”

Riteniamo inoltre che l’eventuale indebolimento del dollaro, e forse di altre valute che si trovano ad affrontare le stesse sfide, giustificerebbe un orientamento al rialzo del prezzo dell’oro nel corso del 2021.

In conclusione, indipendentemente dal “contesto anomalo” del 2020, bisogna tenere presente che è la crescita degli utili aziendali sul lungo periodo a continuare a dettare legge sulla performance del mercato

azionario. Tuttavia, in un contesto di tassi d'interesse molto bassi, di attività economica ancora ridotta, e di peggioramento degli squilibri macroeconomici, la crescita resterà strutturalmente scarsa e fragile.

La nostra strategia di investimento continuerà quindi a essere incentrata su quattro linee direttrici "antifragili": le azioni di aziende con visibilità sulla crescita, la Cina e la sua area d'influenza, le società vincenti coinvolte nella transizione energetica e le miniere aurifere.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, al 30/11/2020

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.