

LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

08.04.2021



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

Il commento trimestrale sulle attuali sfide economiche, politiche e sociali, direttamente dalla penna di Edouard Carmignac.

Parigi, 8 aprile 2021

Gentile Signora, Egregio Signore,

L'imminente conclusione – finalmente! – della pandemia ci pone di fronte a una situazione senza precedenti. Per oltre un anno i nostri stili di vita sono stati sconvolti, interi settori dell'economia globale sono stati paralizzati. A seconda della buona riuscita delle campagne vaccinali, differenziate a seconda che siano negli Stati Uniti, in Europa, in Cina o in un paese emergente, potremo dare libero sfogo ai nostri slanci vitali repressi.

Quale sarà la portata, la durata della ripresa tanto attesa? Non solo iniziamo i prossimi mesi con un notevole aumento del tasso di risparmio, ma per giunta il governo statunitense e quelli europei intendono combinare la fuoriuscita dalla crisi con significativi piani di stimoli fiscali. Pertanto, quest'anno i piani di sostegno si attestano complessivamente al 13,6% del PIL statunitense, in contrasto con il dato del 6% del

PIL europeo. Inoltre il prossimo anno si prevedono importanti opere infrastrutturali, sia in Europa che negli Stati Uniti, finalizzate a prolungare la ripresa dell'attività economica.

Questi importanti piani di sostegno nella fase di fuoriuscita dalla crisi sono tanto sorprendenti quanto in contrasto con il rigore finanziario. L'impennata del debito pubblico innescata dalla pandemia ha reso politicamente accettabile la sregolatezza di bilancio dei nostri politici al governo. Biden, preoccupato di vincere le elezioni di medio termine a novembre del 2022, sta facendo esplodere i disavanzi pubblici. Con maggiore moderazione, l'Europa si prepara ad allentare maggiormente i cordoni della borsa in vista delle elezioni, che si preannunciano difficili sia per la CDU in Germania (ottobre) che per Emmanuel Macron (maggio 2022). Il duplice obbligo morale di proteggere la salute e tutelare l'occupazione giustifica politicamente il protrarsi di questi piani che penalizzano i bilanci. Il problema della sostenibilità dei deficit pubblici continua a essere ignorato dalle indulgenti Banche Centrali, fintanto che le tensioni inflazionistiche resteranno moderate. Meglio ancora, Jerome Powell, Presidente della Fed, si dichiara pronto a non modificare la propria politica monetaria accomodante in caso di temporanea ripresa dell'inflazione dopo la fine della pandemia. L'adozione del concetto di Immacolata Concezione in materia finanziaria da parte del Covid pare destinata a durare più a lungo del previsto...

L'euforia dei mercati è giustificata da questo energizzante cocktail fiscale e monetario, somministrato in occasione della ripartenza delle economie? Mentre i risultati delle imprese saranno indubbiamente sostenuti dalla ripresa dell'attività, le loro valutazioni potrebbero essere penalizzate da un rialzo dei tassi legato alla minaccia di aumento duraturo dell'inflazione. Pertanto, i tassi d'interesse potrebbero continuare a essere spinti al rialzo a seguito della pubblicazione di indicatori positivi dell'attività economica, accompagnati da dati allarmanti relativi all'inflazione nel corso delle prossime settimane. Spetterà a noi analizzare attentamente tali dati per valutare il persistere delle tensioni sui prezzi. E se, come siamo indotti a credere, l'inflazione dovesse tornare a essere moderata al termine della pandemia, sotto il peso delle pressioni deflazionistiche strutturali (demografiche, tecnologiche) a cui si aggiungerebbe un'eliminazione del Covid più lenta del previsto su scala globale, il fascino dell'Immacolata Concezione potrebbe spingere i mercati azionari a livelli inaspettati.

Colgo l'occasione, Gentile Signora, Egregio Signore, per porgere distinti saluti.



Edouard Carnignac

Le informazioni contenute in questo sito non possono essere riprodotte, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non costituiscono un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso.