



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 1 ottobre 2015

Gentile Signora, Egregio Signore,

Ancora una volta, i mercati non hanno rispettato la pausa estiva. I burrascosi movimenti registrati nel mese di agosto hanno azzerato la quasi totalità della performance maturata da alcuni nostri Fondi dall'inizio dell'anno.

La nostra gestione attiva avrebbe dovuto di fatto evitare queste perdite di valore. I nostri team non erano di certo in spiaggia, in panciolle Il rallentamento della Cina, principale elemento scatenante dell'instabilità dei mercati, non rappresentava per noi una novità. Così come non lo era neppure il rallentamento dell'attività globale, che a partire dall'estate del 2014 ci aveva indotti a privilegiare i titoli con una buona visibilità, in termini di costruzione dei portafogli.

La novità è stata la svalutazione inaspettata della moneta cinese. Nonostante l'entità ridotta (-3,5%),

quest'ultima ha fatto temere una contrazione significativa della liquidità globale. I residenti cinesi, già preoccupati dal rallentamento economico del paese, hanno trovato ancora più allarmante la forte svalutazione dello yuan, innescando così una significativa fuga di capitali (una perdita stimata a circa 180 miliardi di dollari per il solo mese di agosto), e spingendo la Banca Centrale cinese a difendere la propria valuta tramite il taglio delle riserve, costituite principalmente da Titoli di Stato dei paesi sviluppati. Questa minaccia, in combinazione con la preoccupazione per il rialzo dei tassi USA a breve, ha inciso negativamente sulle aspettative in materia di liquidità globale.

A inizio ottobre, i rischi legati alla riduzione della liquidità ci sembrano gestibili. Finché lo yuan continuerà a restare più o meno stabile, i deflussi di capitali cinesi dovrebbero diminuire. L'Europa e il Giappone manterranno le politiche monetarie più che accomodanti, mentre il rallentamento economico negli Stati Uniti rende eccessivamente problematico il rialzo dei tassi di riferimento da parte della Fed.

Ancor più preoccupante è il protrarsi del rallentamento globale. L'attuazione di politiche monetarie a tasso zero nei paesi sviluppati non rappresenta più una contromisura efficace per il rallentamento dell'attività nel mondo emergente. Se da un lato riteniamo che questo contesto dovrebbe continuare a favorire la valorizzazione dei nostri titoli growth con buona visibilità, dall'altro, il periodo di instabilità che incombe ci costringerà a mantenere alta la guardia, per continuare a capitalizzare una performance invidiabile nel lungo periodo, preservando al tempo stesso il vostro capitale in caso di rischio di una forte correzione dei mercati.

Nel frattempo, Gentile Signora, Egregio Signore, porgo i miei 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.