

LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Gentile Signora, Egregio Signore,

Forse anche Lei, come me, si sarà lasciata o lasciato sedurre dalla meravigliosa fiaba di Peter Pan. Attraverso il mito dell'eterna giovinezza, Peter Pan ci invita a credere che, finché saremo convinti di poter volare, continueremo a farlo.

Da alcuni mesi, anche le borse mondiali sfidano la legge di gravità. L'avvicinarsi di politiche accomodanti sempre più espansive, condotte dalle Banche Centrali dei paesi sviluppati da oltre cinque anni, coniugate alla significativa crescita cinese, hanno sicuramente evitato una grave recessione globale.

Attualmente l'efficacia di queste politiche monetarie comincia a essere messa in discussione. In Giappone, nonostante un esteso programma di acquisto di obbligazioni pari al 70% del PIL e nonostante l'adozione di tassi d'interesse negativi, l'attività non cresce e l'inflazione è prossima allo zero. In Europa, una simile politica condotta da Mario Draghi non è riuscita finora a far ripartire il credito né a ridare fiato all'inflazione. Consapevoli che queste due Banche Centrali non dispongono più di un ampio margine di manovra, i mercati hanno accolto gli ultimi programmi di politica non convenzionale con un apprezzamento paradossale dello yen e dell'euro, indebolendo maggiormente la già fragile ripresa economica in corso.

La crescita cinese, principale locomotiva dell'attività globale, è in ripresa, alimentata dall'ennesimo piano di rilancio della spesa pubblica, che, a sua volta, di fatto sta aggravando gli squilibri già preoccupanti del paese. La fragilità dei due principali pilastri della crescita globale rende necessaria, a nostro avviso, una politica di gestione estremamente prudente.

È comunque possibile generare performance invidiabili in un contesto così difficile? Pur non essendo Peter Pan, ritengo di sì. L'erosione del dollaro, alimentata dal margine di manovra della FED in termini di allentamento monetario, favorisce le società statunitensi e in particolare le quotazioni dei giganti di internet. Un orizzonte più incerto gioca a favore delle società con una buona visibilità, come per esempio le società farmaceutiche e biotecnologiche che privilegiamo nei nostri portafogli. Il perdurare di bassi tassi d'interesse e un dollaro più debole favoriscono anche i paesi emergenti, con la probabile eccezione della Cina. Per quanto riguarda le società petrolifere, queste devono continuare ad apprezzarsi attraverso la ripresa delle quotazioni del greggio che partono da una base poco sostenibile a medio termine. Per quanto riguarda le miniere d'oro, invece, ...le opportunità non mancano.

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



Edouard Carmignac

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.