



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 12 ottobre 2017

Gentile Signora, Egregio Signore,

Il lento e costante apprezzamento dei mercati azionari continua a vanificare le previsioni allarmistiche di osservatori apocalittici. Sia che si trattasse di preoccupazioni sollevate all'inizio dell'anno dai capricci imprevedibili di Donald Trump, o dei pericoli insiti nella ricomparsa del populismo in Europa questa primavera, o anche del rischio di una riduzione della liquidità a livello mondiale questa estate, tali timori non sono riusciti ad arrestare la crescita dei mercati azionari.

Dopo un simile percorso, i mercati azionari sono diventati vulnerabili? È evidente a prima vista che il

rialzo dell'indice globale non presenta nulla di straordinario: 4,6% espresso in euro. Se si rapporta questo dato alla crescita degli utili nel corso dello stesso periodo (+3,1% espresso in euro), la valutazione dei titoli azionari globali risulta infatti **praticamente invariata** dall'inizio dell'anno.

Nel frattempo, le previsioni relative alla crescita globale per i prossimi dodici mesi sono state riviste al rialzo (4% rispetto a 3,7% nel mese di gennaio), principalmente grazie all'impulso impresso dalla ripresa della fiducia in Europa e dal miglioramento delle condizioni finanziarie che caratterizza i paesi emergenti.

Le minacce che la Fed, e in misura minore la BCE, rappresentano ormai per il contesto di liquidità globale potrebbero interrompere questa fase di entusiasmo sui mercati azionari? Non ne siamo certi. Anche se nessuno può escludere con certezza il rischio di errore in termini di politica monetaria, la forza delle pressioni deflazionistiche, in atto sia in Europa che negli Stati Uniti, rende irraggiungibili gli obiettivi di inflazione delle Banche Centrali e, quindi poco credibili gli aumenti significativi dei tassi di riferimento. A tale proposito, il rischio di surriscaldamento dell'economia statunitense, indotto da stimoli fiscali di ampia portata, ci potrebbe far preoccupare qualora dovessimo ritenere che l'amministrazione Trump avesse possibilità concrete di realizzare con successo il suo progetto di riforma fiscale.

Con questa prospettiva piuttosto serena, 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.