

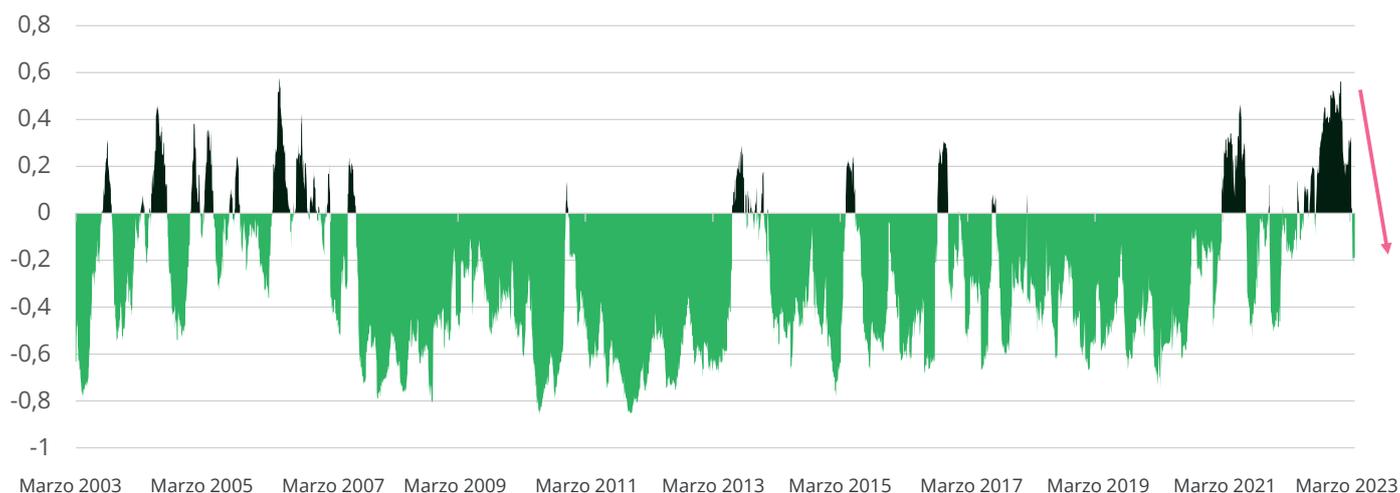
CARMIGNAC'S NOTE

AZIONI E OBBLIGAZIONI: IL RITORNO DI UN'ACCOMPPIATA VINCENTE?

La diversificazione come filo conduttore per gli investitori nel 2023

11/04/2023 | KEVIN THOZET

Andamento della correlazione a tre mesi tra il prezzo delle azioni statunitensi e quello delle obbligazioni governative statunitensi decennali



Fonte: Carmignac, Bloomberg, correlazione a tre mesi tra il prezzo giornaliero dell'indice S&P 500 e quello delle obbligazioni statunitensi decennali

Resilienza della crescita economica, ritorno di un'economia senza inflazione, crisi bancaria; il trimestre è stato turbolento! Mentre il contesto mutevole degli eventi economici si è tradotto in versatilità dei mercati finanziari, **nel corso del trimestre si è ristabilita la correlazione negativa tra il prezzo dei titoli azionari e quello delle obbligazioni.** È accaduto in un momento di forte tensione, quando gli investitori ne avevano maggiormente bisogno.

Abbiamo così riscoperto i pregi della diversificazione. Mentre un anno fa gli asset rifugio erano costantemente latitanti, il possesso di obbligazioni core ha consentito quest'anno di ammortizzare il calo dei mercati durante la turbolenza della crisi bancaria. Dopo un periodo durato diversi anni in cui i mercati sono stati ampiamente gestiti in modo artificioso, e dopo un anno di assestamento caratterizzato dalla fine del sostegno incondizionato delle Banche Centrali, i fondamentali economici stanno tornando in primo piano.

Il contesto attuale si presta particolarmente bene alla costruzione di un portafoglio che combina driver di performance (come gli investimenti azionari e nel credito) e driver di diversificazione (come le obbligazioni statunitensi e tedesche).

A livello di performance, oltre al sollievo di riscontrare che i recenti casi di default sono risultati circoscritti a pochi istituti bancari gestiti meno sapientemente di altri, i mercati azionari, le cui valutazioni hanno fortemente risentito del consolidamento dell'ondata inflazionistica, dovrebbero, nei prossimi mesi, continuare a beneficiare del rallentamento dell'aumento dei prezzi iniziato in autunno; tanto più che gli investitori continuano a essere particolarmente cauti, addirittura in modo eccessivo. Sui mercati del credito, i premi al rischio di alcuni segmenti si attestano già a livelli recessivi, e scontano quindi un peggioramento della congiuntura economica.

In materia di gestione dei rischi, i principali fattori che potrebbero penalizzare la propensione al rischio nei prossimi mesi saranno legati a questo contesto di recessione sempre più marcato. Si tratta di una prospettiva di cui alla fine potrebbero risentire i mercati azionari e del credito ma che, al contrario, sosterebbe le obbligazioni con rating più elevato. Tuttavia, le recenti crepe che stanno iniziando a manifestarsi all'interno del sistema (banche locali statunitensi, o gruppo bancario svizzero), nonché il rallentamento della crescita economica, pongono un limite al livello dei tassi di interesse.

Si è aperta la possibilità di nuove opportunità di investimento sia sui mercati azionari che su quelli obbligazionari nel corso dei prossimi mesi;

tanto più che la sequenza di eventi che seguiranno potrebbe comprometterne la durata. Infatti, la nuova equazione energetica e il cambio di rotta delle autorità monetarie statunitensi potranno verosimilmente innescare un'inversione di tendenza degli effetti di compensazione tra azioni e obbligazioni.

La gestione attiva richiede inoltre una costruzione dinamica del portafoglio. Il suo obiettivo è quello di adattarne la struttura alle varie fasi del ciclo economico, combinando asset finanziari con caratteristiche complementari e riuscendo allo stesso tempo a tenere conto dei cambiamenti di contesto.

DISCLAIMER

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.

Carmignac Gestion - 24 place Vendôme - 75001 Paris. Tél : (+33) 01 42 86 53 35

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676.

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link, 7 rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg. Tél : (+352) 46 70 60 1

Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549.