



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 8 ottobre 2021

Gentile Signora, Egregio Signore,

In un solo trimestre, le aspettative degli investitori sono improvvisamente passate da uno scenario di forte crescita, associata a un temporaneo aumento delle pressioni inflazionistiche, a quello di un serio pericolo di stagflazione, ovvero di crescita lenta accompagnata dal persistere delle pressioni inflazionistiche.

Che cosa ne pensiamo? La riduzione delle prospettive di crescita non ci sorprende. Come forse ricorderete, ne avevo accennato nella mia lettera precedente. Riteniamo che il moltiplicarsi di focolai di inflazione e gli interrogativi circa la loro durata siano più preoccupanti. Le tensioni legate alle carenze innescate dal Covid sulle

filiere produttive sono di tipo transitorio. Pertanto, la scarsità di semiconduttori che sta penalizzando soprattutto molte case automobilistiche, quanto meno parzialmente, dovrebbe essere risolta in tempi brevi attraverso la ripresa dell'attività dei centri di verifica in Malesia, che dispongono di abbondanza di scorte in attesa di certificazione. Lo stesso vale per la congestione dei porti provocata dalla carenza di pezzi di ricambio, che sta costringendo molti settori a operare eccessivamente in modalità "just in time".

Viceversa, riteniamo che le pressioni sul prezzo dell'energia siano destinate a perdurare. Sebbene gli aumenti delle quotazioni registrati nelle ultime settimane rispecchino la straordinaria concomitanza di siccità, venti deboli in Europa, blocchi stagionali delle unità produttive di gas, è inevitabile che la scarsità di investimenti degli ultimi anni nell'estrazione di combustibili fossili, insieme alla priorità attribuita alle energie green, non determini il rincaro del prezzo dell'energia. Quanto meno, l'aumento registrato dalle energie tradizionali avrà il vantaggio di rendere più competitive quelle alternative. L'interpretazione delle pressioni sui salari è meno ovvia. L'ascesa di governi preoccupati di ridurre le disuguaglianze (dagli Stati Uniti fino alla Cina) sta aumentando le pressioni sui salari bassi mentre il lockdown, per certi aspetti considerato positivamente, allontana qualcuno dal mondo del lavoro. La graduale eliminazione dei sussidi ereditati dal Covid basterà a invertire la tendenza?

Occorre quindi riconoscere la possibile resilienza di un'inflazione più sostenuta dopo il Covid. Tuttavia, continuiamo a ritenere che il peso delle pressioni deflazionistiche strutturali (demografiche, tecnologiche) mitigherà queste pressioni inflazionistiche. Si deve temere la prospettiva di un'inflazione contenuta (pari a circa il 2%)? Ridurrebbe l'onere del debito, incoraggerebbe sia i consumatori ad aumentare i consumi che le aziende a investire in misura maggiore, e inoltre sosterrrebbe gli investimenti azionari.

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.