

# COVID-19 - CINQUE ANNI DOPO

11/03/2025 | RAPHAËL GALLARDO, KEVIN THOZET, LLOYD MCALLISTER

*L'11 marzo 2020, l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato il Covid-19 una pandemia globale. A cinque anni di distanza, tre esperti di Carmignac analizzano le conseguenze per l'economia, i mercati finanziari e gli investimenti sostenibili.*

## IMPATTO ECONOMICO

- **Declino irreversibile del PIL globale** Il Covid-19 ha causato una contrazione irreversibile del PIL mondiale di circa il 3%<sup>1</sup> dovuto a perdite permanenti di capitale umano e sociale, tra cui decessi, opportunità mancate in termini di formazione e di sviluppo delle competenze, oltre a fallimenti aziendali.
- **Divario tra mercati in via di sviluppo e mercati sviluppati** Paesi in via di sviluppo sono stati gravemente colpiti a causa della mancanza di ammortizzatori fiscali e monetari. Al contrario, le forti risposte politiche nei mercati sviluppati hanno mitigato alcuni danni economici a lungo termine, nazionalizzando il rischio di credito del settore privato. Le imprese hanno potuto concentrarsi sulla digitalizzazione, aprendo nuove strade per l'aumento della produttività.
- **Il ritorno dell'inflazione** L'eccesso di liquidità immesso nelle economie occidentali tramite canali fiscali ha portato a un forte aumento dell'inflazione su beni e servizi. Questa esplosione ha scosso le convinzioni delle banche centrali sulla natura transitoria degli shock dal lato dell'offerta e ha lasciato la FED alle prese con gli obiettivi di inflazione dopo la riapertura.
- **Il disfacimento della Pax Americana** La pandemia ha messo in luce le vulnerabilità delle supply chain iperglobalizzate e ha scatenato tensioni geopolitiche. La crisi ha accelerato il passaggio dalla Pax Americana a un mondo multipolare più discordante.
- **Dominio fiscale e malcontento** La credibilità delle élite è diminuita, mentre i trasferimenti di reddito finanziati dal governo hanno ampliato la gamma di risposte economiche accettabili, portando a un coordinamento delle politiche fiscali e monetarie che, in un contesto di aumento del debito nazionale, rischia di sfociare in un dominio fiscale e in un'ulteriore inflazione. Le disparità di ricchezza sono state amplificate, alimentando la frustrazione sociale, che i populistici hanno sfruttato per sostenere misure fiscali più ampie, rischiando di generare ancora più inflazione.

## IMPATTO SUI MERCATI FINANZIARI

- **Il pendolo del consumatore** Il passaggio dalle restrizioni del lockdown alla spesa compensatoria ha provocato significative fluttuazioni dei ricavi per le aziende. Le speranze che la crescita dei ricavi si mantenesse su valori a una o due cifre si sono gradualmente affievolite. Un'area in cui le abitudini dei consumatori sono cambiate in modo più profondo è il passaggio dai beni ai servizi, insieme alla crescita economica. Questo cambiamento è stato ulteriormente amplificato dall'inflazione. Il contrasto tra i produttori di auto, che ora si trovano ad affrontare una domanda ridotta e una maggiore concorrenza, e le compagnie di crociere, che stanno godendo di un'impennata temporanea dovuta a una limitata espansione della capacità, evidenzia questa trasformazione.

- **Digitalizzazione potenziata**La pandemia ha accelerato la digitalizzazione in vari settori beneficiando aziende come Microsoft, Apple e Alphabet che hanno raggiunto - e mantenuto - capitalizzazioni di mercato superiori a 2.000 miliardi di dollari. La spesa IT globale è passata da 4.000 miliardi di dollari nel 2019 a oltre 5.000 miliardi di dollari previsti per quest'anno<sup>2</sup>. L'esplosione nell'uso dei dati ha sicuramente accelerato i progressi nell'ambito dell'IA e la conseguente integrazione in vari settori, portando a sfide operative ma anche a progressi significativi.
- **Il Ritorno dei default**Dopo un periodo di bassi tassi di insolvenza grazie al sostegno governativo durante la pandemia, i tassi di morosità sono aumentati costantemente. Nonostante le difficoltà affrontate dalle aziende in settori come quello immobiliare e dei laboratori di analisi, i default sono compatibili con la crescita a lungo termine. I mercati del credito offrono attualmente rendimenti interessanti, ma richiedono un'attenta valutazione dei rischi di rifinanziamento e delle problematiche legate alla supply chain.
- **Il ritorno del ciclo economico**Con l'adozione di politiche restrittive da parte delle banche centrali per combattere l'inflazione, il ciclo economico è tornato a salire, influenzando i prezzi degli asset. Con l'aumento della volatilità delle correlazioni tra azioni e obbligazioni a partire dal 2021, gli investitori devono valutare con maggiore attenzione la diversificazione del portafoglio e anticipare i cambiamenti economici.

## IMPATTO SUGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI

- **Impatto ambientale netto negativo**Le immagini di aria e acqua più pulite durante la pandemia hanno fatto credere che i lockdown fossero positivi per l'ambiente, ma l'impatto ambientale complessivo del Covid-19 è stato negativo. I miglioramenti temporanei nell'inquinamento atmosferico, acustico e delle acque sono stati relativamente limitati e offuscati dall'aumento dello smaltimento dei rifiuti di plastica monouso.
- **Miglioramento della preparazione alle pandemie**Sebbene la moderna governance, la scienza e la tecnologia abbiano limitato il numero di vittime causati dal Covid-19 rispetto alle pandemie storiche, le indagini post-pandemiche hanno evidenziato carenze nella preparazione, nel coordinamento internazionale e nel controllo delle infezioni. Nonostante i miglioramenti, epidemiologi e virologi prevedono che la prossima grande pandemia sarà di origine aerea e probabilmente si verificherà nei prossimi 5-25 anni, con un rischio crescente dovuto ai cambiamenti di temperatura e alle condizioni climatiche estreme.
- **L'ascesa della "stewardship" sistemica**Il calo del PIL globale ha evidenziato l'importanza di una gestione "di sistema", in quanto il valore delle aziende a livello di portafoglio può superare il loro valore aziendale individuale, come dimostrato dagli azionisti delle biotech, il cui interesse economico nei vaccini contro il Covid-19 ha avuto un impatto significativo sull'economia in generale. Questa prospettiva viene ora applicata a questioni come la resistenza antimicrobica e il cambiamento climatico, dove le aziende vengono valutate in base ai rischi sistemici e ai rendimenti complessivi del portafoglio piuttosto che ai singoli profitti.
- **Consolidamento degli investimenti ESG**La pandemia ha coinciso con un boom negli investimenti sostenibili, evidenziato dall'introduzione in Europa della Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). L'importanza dei fondi Articolo 8 e 9, che integrano in modo più esplicito i criteri ESG insieme ai fattori finanziari, è cresciuta significativamente.

<sup>1</sup>Banca Mondiale, gennaio 2025.

<sup>2</sup>Forrester: La spesa tecnologica globale crescerà del 5,3% nel 2024, raggiungendo i 4,7 trilioni di dollari - Forrester, Gartner prevede che la spesa IT mondiale crescerà del 9,3% nel 2025.

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.