

Pramerica: “Bene i titoli inflation linked emessi da Italia, Francia e Usa”



Ian Jenkins, Team Government Bond & Currencies di Pramerica Sgr, interviene all’inchiesta di Fondi&Sicav dedicata alle obbligazioni inflation linked



Ian Jenkins, Pramerica Sgr

L’inflazione sembra dare qualche segnale di risveglio in alcuni Paesi del mondo industrializzato. Credete che l’attuale scenario di riferimento presenti fattori a sostegno di una ripresa dei prezzi al consumo?

Le **principali banche centrali** hanno allontanato lo spettro della **deflazione** manifestatosi in seguito alla crisi finanziaria globale del 2008, **senza tuttavia raggiungere l’obiettivo prefissato del 2%**. Alla luce di ciò, le aspettative di inflazione degli agenti economici e dei mercati finanziari scontano la possibilità che la politica monetaria possa non centrare gli obiettivi anche in futuro. Una serie di cambiamenti strutturali, tra i quali la revisione del *framework* di politica monetaria, il rilancio delle politiche fiscali, il picco della globalizzazione e la composizione demografica, favorisce

l'inversione del trend di ribasso dell'inflazione dal picco degli anni 70. Tale processo deve tuttavia misurarsi con altrettante forze, quali l'eccesso di risparmio del settore privato, la deregolamentazione, il cambiamento tecnologico e "l'effetto Amazon", che hanno attenuato – rispetto al passato – la relazione tra inflazione e disoccupazione. L'inflazione è un indicatore ritardato rispetto al picco del ciclo economico: la ripresa della crescita economica globale intorno al potenziale, unitamente ai sopracitati cambiamenti strutturali, favoriranno una **moderata crescita dell'inflazione verso i target delle banche centrali nei prossimi trimestri con la possibilità di sorprese al rialzo.**

Nell'ipotesi di un'accelerazione dell'inflazione, quali tipologie di inflation linked bond (per Paesi, scadenze e rating) ritenete siano da privilegiare? Oltre ai bond legati all'inflazione, quali sono, a vostro giudizio, le opzioni a disposizione degli investitori per tutelarsi da un ritorno dell'inflazione?

Gli *inflation linked bond* corrispondono il tasso reale più il tasso d'inflazione maturato durante l'investimento. Il rendimento risulterà maggiore del corrispondente *bond* nominale se l'inflazione realizzata eccede il tasso di *breakeven* del momento dell'acquisto. Prediligiamo **titoli *inflation linked* emessi da Italia (rating S&P BBB) e da Francia (rating S&P AA) e Usa (rating S&P AA+) con scadenze entro i cinque anni** per la miglior valutazione sulla curva e la maggior reattività a una stabilizzazione/ripresa dei prezzi delle *commodities*, fortemente penalizzati da inizio anno per il *Coronavirus*. Un'inflazione moderatamente sopra il 2% offre benefici per l'azionario (il settore energetico in particolare) e per le *commodities* energetiche. L'inflazione alta favorisce i metalli industriali e i settori azionari energy e *materials*. L'inflazione che accelera fuori controllo (oltre il 5%) è positiva per l'oro. Nell'ambito azionario, invece, *utilities*, *healthcare* e telecomunicazioni registrano le minori perdite.