L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

Settimanale

Data 30-05-2022
Pagina 51
Foglio 1

L'inflazione? Resterà qui Più dividendi, meno tech

Pascal Blanqué, presidente di Amundi Institute avverte: siamo in una nuova era

In Borsa spazio a commodity, asset reali e titoli ad alto rendimento

di **Pieremilio Gadda**

«Nel corso dell'anno, l'inflazione potrebbe sperimentare una fase di assestamento. Molti investitori tireranno un sospiro di sollievo, pensando che il peggio sia alle spalle e la dinamica dei prezzi possa tornare ai livelli precedenti. Sarà un errore».

Secondo Pascal Blanqué, presidente di Amundi Institute e membro del comitato esecutivo del gigante europeo dell'asset management, ci troviamo nel mezzo di un nuovo regime caratterizzato da forze inflazionistiche senza precedenti, mai viste negli ultimi cinque decenni. Un processo iniziato ben prima dello scoppio della pandemia e della guerra, colpevoli, semmai, di aver accentuato dinamiche già in corso: non a caso, fin dal 2019 Blanqué mette in guardia dal rischio di un'inflazione fuori controllo, evocando esplicitamente lo spettro degli anni'70.

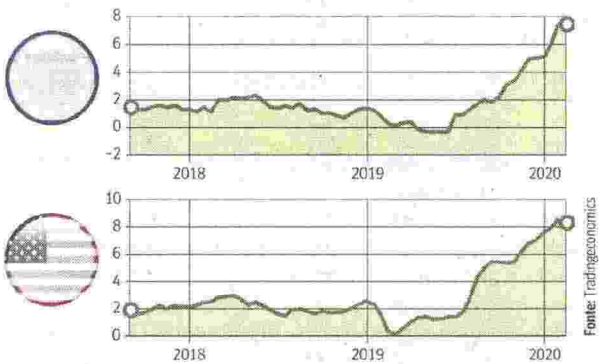
Uno scenario accompagnato dalla «fine della globalizzazione, verso una frammentazione su base regionale, incentrata su nuove potenze globali, e la definizione di nuovi obiettivi come la transizione energetica, che metterà a dura prova la capacità delle banche centrali di controllare la dinamica dei prezzi ed evitare lo scivolamento dell'economia globale in recessione».

Cosa ci dobbiamo attendere nei prossimi mesi?

«L'effetto base andrà scemando (è un meccanismo che nei mesi passati ha creato una specie di illusione ottica, perché i prezzi attuali sono parametrati a quelli di un anno fa, cioè ai valori della primavera del 2021, ancora depressi dall'economia in lockdown *ndr*). Ma l'inflazione rimarrà alta, nell'ordine del 4-4,5% in Eurozona e del 5-6% negli Usa, perché a questo punto entrerà in gioco l'aumento delle aspettative sulla dinamica dei prezzi. L'inflazione resterà con noi».

Fiammate pericolose

Il tasso d'inflazione negli ultimi 5 anni in Europa e negli Stati Uniti



Amundi Institute
Pascal Blanqué, presidente

Le banche centrali, però, sembrano decise a intervenire per cercare di arginare la spirale dei prezzi...

«Ma si trovano ancora molto "dietro la curva". Significa che la manovra correttiva è iniziata in ritardo e ora si trovano a rincorrere i prezzi. Servono in media tra 12 e 18 mesi di tempo affinché le decisioni di politica monetaria producano i propri effetti sull'economia. E alcuni studi indicano che i tassi di riferimento dovrebbero essere tre punti percentuali sopra i livelli attuali per neutralizzare la spirale dei prezzi. È molto improbabile che le autorità monetarie facciano quanto necessario per riportare la situazione sotto controllo, perché temono di spingere l'economia mondiale in recessione. Così facendo, però, stanno solo rimandando il momento della verità».

Quali sono le implicazioni per i portafogli di investimento?

«Le valutazioni di tutte le classi di attivo devono trovare un nuovo equilibrio. La correzione è iniziata sui bond, che nella prima parte del 2022 hanno sofferto più delle borse. Nelle ultime settimane si è estesa alle azioni sensibili ai tassi di interesse, come le big tech o ad aree speculative come le criptovalute»

Il decennale americano è vicino al 3%. Salirà ancora?

«Potrebbe salire ancora, magari fino al 3,5%. Un plateau per gli investitori istituzionali, come i fondi pensione, che a quel punto saranno incoraggiati a ribilanciare i portafogli a favore della componente a reddito fisso, alleggerita in fasi di tassi molto contenuti».

E i mercati azionari?

«Da qui in avanti tenderanno a sottoperformare i bond: la correzione dei listini, già pesante nel settore tecnologico, si estenderà agli altri segmenti di Borsa. Ora un approccio bilanciato azioni-obbligazioni è preferibile»».

Dove si può trovare rifugio?

«La tecnologia sarà penalizzata, bisogna guardare alle commodity, agli asset reali o ai settori che sono in grado di generare ritorni positivi in termini reali. Ad esempio le azioni ad alto dividendo. E i titoli value, di qualità e a buon mercato».

E nel mercato obbligazionario, dove conviene posizionarsi?

«L'appetito per i bond a tasso variabile, quelli agganciati all'inflazione e per i titoli garantiti da asset non verrà meno. La liquidità e il reddito fisso cinesi probabilmente dovranno giocare un ruolo più importante nei portafogli a medio termine. La Cina è un'eccezione nel panorama internazionale: è uno dei pochi Paesi che negli ultimi anni ha condotto una politica economica relativamente ortodossa. E ora è nelle condizioni di allentare la presa e promuovere misure espansive, sia sul piano fiscale che monetario. Il processo di frammentazione in corso, su base regionale, impone un ripensamento dei portafogli».

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi