

Rischio inflazione, bene le banche, le materie prime e le piccole imprese, ma attenti a investire nelle obbligazioni

Gli esperti: in questa fase le Pmi potrebbero crescere più velocemente delle multinazionali. Per i bond governativi meglio puntare sulle scadenze brevi

SANDRA RICCIO

PUBBLICATO IL
01 Marzo 2021

Era uscita da tempo dai radar degli operatori. Negli ultimi giorni il tema di un aumento dell'inflazione è tornato bruscamente a dominare sui mercati che adesso stanno anticipando un possibile incremento dei prezzi nella fase di riapertura post-Covid. La paura è che una fiammata sui prezzi possa portare le Banche centrali a rialzare i tassi d'interesse. Gli esperti tuttavia escludono questo scenario. Il consiglio è però quello di riposizionare i portafogli, su una molteplicità di scelte.

«Le aspettative di un ritorno ad una crescita economica più sostenuta, grazie al concertato intervento delle Banche centrali mondiali, la previsione di una minor enfasi su una globalizzazione estrema e quella di una normalizzazione di risparmi e consumi, una volta che la campagna vaccinale avrà sortito gli effetti desiderati, hanno subito portato ad attese di una tensione sui prezzi e quindi al rischio di una rimonta del tasso di inflazione» spiega Cristina Matti, Head of Equity di Amundi Sgr.

A patire il nuovo quadro sono stati i titoli di Stato con tutti i governativi finiti sulla lista delle vendite. Anche i Btp hanno sofferto e il decennale di riferimento è schizzato a un tasso di rendimento dello 0,80%, un livello che non si vedeva dall'ottobre scorso. Contemporaneamente lo spread Btp/Bund è tornato a quota 102 punti base, il valore precedente l'arrivo di Draghi al governo. Anche il mercato azionario ha traballato sotto il peso delle vendite innescate dai nuovi timori.

«In questo contesto e con incertezze esogene ancora presenti, quali una normalizzazione dello sviluppo della pandemia a livello mondiale, ci aspettiamo comunque volatilità sui mercati azionari accompagnata da più rotazioni settoriali veloci» afferma Cristina Matti.

I mercati azionari come sempre anticipano e i movimenti di riposizionamento in questo senso si sono già manifestati. Per l'esperta, in un contesto inflattivo i settori normalmente da privilegiare sono certamente i finanziari per un discorso legato al movimento dei tassi, i settori legati alle materie prime e alle commodity e il comparto ciclico in generale con una forte predilezione per la parte più value di questo settore.

Anche le aziende più piccole sono favorite. «Attenzione in questa fase del ciclo va anche data alle piccole e medie imprese rispetto alle grandi capitalizzazioni perché presentano tutte le caratteristiche per fare meglio nel contesto di una ripresa del ciclo economico - afferma Cristina Matti -. Questo comparto presenta una componente ciclica più elevata, una buona esposizione alle economie locali piuttosto che globali almeno nella prima parte della loro crescita, una dimensione

contenuta che permette di crescere più velocemente delle grandi multinazionali e da ultimo vi è un effetto di minor conoscenza sul mercato che può rappresentare un'opportunità per gli investitori che decidono di investire per primi».

E sulle obbligazioni? «Stiamo assistendo in questi giorni a un deciso rialzo sui rendimenti governativi, riflesso non solo di aspettative di crescita, ma anche e soprattutto di una conferma dell'inflazione come elemento che potrebbe contraddistinguere lo scenario macroeconomico nei prossimi trimestri – dice Nicolò Bocchin, Nicolò Bocchin, Senior Portfolio Manager e responsabile Fixed Income del Gruppo Azimut -.

Le ripercussioni sul mondo obbligazionario sono evidenti, visto che il percorso di rialzo dei rendimenti governativi porta inevitabilmente a ritorni negativi, con particolare enfasi sui titoli a basso profilo di rischio e sulle lunghe scadenze, soprattutto per chi non si è premurato anzitempo di ridurre la sensibilità dei portafogli all'andamento dei tassi. Noi pensiamo che questo sia a tutti gli effetti un movimento di normalizzazione, ovvero un riallineamento delle curve governative a un contesto macroeconomico di recupero delle dinamiche di crescita e inflazione, dopo la drammatica recessione causata dal Covid».

Per l'esperto, si tratta di un movimento che si può protrarre nel tempo, ferma restando la possibilità che strada facendo le Banche centrali intervengano in maniera più o meno decisa per rallentarne la velocità o localizzarne lo scostamento. Non c'è infatti la volontà da parte loro di lasciare che quanto sta accadendo sui rendimenti si traduca in fonte di volatilità per i mercati nel loro complesso.

Per l'esperto, le scelte sull'ambito obbligazionario dovrebbero ricadere adesso su una molteplicità di soluzioni, visto che una univoca non esiste. Questo significa posizioni conservative sul fronte della durata finanziaria, vale a dire scadenze brevi. Occorre poi preferire un'esposizione a titoli indicizzati all'inflazione, non solo in ambito sviluppato ma anche emessi da Paesi emergenti. Vanno poi privilegiati i titoli corporate anche di tipo «high yield», vale a dire ad altro rendimento e basso rating, e subordinati bancari/assicurativi con cedole variabili.