

TIMEO

Sui bond pesa l'inflazione a stelle e strisce

Dott. Mognon, nello scenario odierno l'inflazione può tornare a rappresentare un tema d'investimento?

"In generale ritengo che l'inflazione debba sempre essere parte di un portafoglio di investimento. In particolare nell'ultima decade l'inflazione è stato il target delle politiche monetarie ma si è rivelato un obiettivo difficile da raggiungere. I motivi sono sempre gli stessi: la bassa crescita, la trappola della liquidità e persino il mercato finanziario. A questi temi aggiungerei l'aumento della regolamentazione che ha bloccato parte della liquidità nel sistema. Nonostante questo ci sono diversi segnali di incremento dell'inflazione soprattutto negli Usa: mercato del lavoro vicino alla piena occupazione, stabilizzazione delle materie prime e margini decrescenti dei corporate. Se a ciò aggiungiamo le recenti elezioni che fanno prevedere l'attuazione di un piano protezionista, lo stimolo fiscale e una tendenza a una minor regolamentazione, le aspettative di una crescita inflazionistica aumentano. Per sfruttare il tema, in un portafoglio obbligazionario i bond inflation linked sono la scelta migliore a patto che si gestisca il rischio duration".

Come cambia la situazione dei tassi di interesse dopo le elezioni negli Usa?

"Le elezioni rappresenteranno un punto di cambiamento se confermeranno tre cose: la politica tornerà al centro dello scenario economico nel tentativo di deciderne il futuro. Al momento lo sta facendo con un approccio un po' datato: stimolo fiscale, protezionismo, nazionalismo, ma è evidente che tenti di togliere la guida alle banche centrali. In secondo luogo lo stimolo fiscale, qualcosa che tutti stavano

Il mercato obbligazionario è alle prese con l'inflazione Usa.

Ne abbiamo parlato con
Andrea Mognon gestore
della Sicav Timeo

DI ALESSIO TRAPPOLINI

Andrea Mognon,
responsabile
asset management
di Banca Zarattini,
che insieme a CFO SIM,
gestisce il fondo Timeo
Neutral Sicav



spettando, anche se in una situazione atipica. Gli Usa non sono in recessione, ma hanno un grosso debito. Ciò nonostante è chiaro che la politica monetaria da sola non funziona più. Infine, l'inflazione è ciò che ci possiamo aspettare da una politica protezionista, dalla deregolamentazione finanziaria e da una bassa disoccupazione. Nonostante il rialzo dei tassi, la politica fiscale espansiva crea inflazione".

Secondo lei le politiche monetarie hanno ancora un impatto sull'economia reale?

"Certamente. Hanno avuto un effetto sull'economia, ma non così forte come ci si aspettava. La domanda è: ulteriori esperimenti di politica monetaria o la loro sospensione, avranno qualche effetto? Per rispondere bisogna capire che tali politiche agiscono in un contesto di austerità e questo ha vanificato i tentativi di stimolare l'economia. Il loro obiettivo era quello di sostenere la congiuntura per permetterle di crescere ancora ma poiché il problema è strutturale le loro azioni sono state eccezionali e sono durate a lungo. Questo ha portato ad una eccessiva dipendenza del mercato agli stimoli monetari. Oggi sono considerati normali e questo ha distorto il mercato. Quindi non possiamo aspettarci che ulteriori azioni possano avere un effetto positivo. L'economia ha sufficiente liquidità, ma ha difficoltà ad utilizzarla. D'altra parte la posizione delle banche centrali è sempre più politica e errori nella comunicazione possono avere effetti negativi, perché il mercato va rassicurato. La mia opinione è che le politiche monetarie possono avere un effetto positivo solo se lavorano assieme a qualche tipo di strategia fiscale. Questo significa che le banche centrali devono abbandonare parte della loro indipendenza".