

Mercati Nonostante tassi da deflazione, è consigliabile avere il 10% del portafoglio in strumenti agganciati al caro vita

Bond I prezzi sono freddi, i rendimenti no

In 6 mesi i fondi specializzati nei titoli legati all'inflazione hanno reso fino all'8%, più degli obbligazionari

DI **FRANCESCA MONTI**

L'inflazione italiana è scesa ai minimi dall'ottobre 2009: secondo i dati preliminari di giugno diffusi dall'Istat, l'indice dei prezzi al consumo è salito dello 0,3% tendenziale, rispetto allo 0,5% del mese precedente. Tuttavia, in base a un sondaggio condotta da M&G investments, nonostante questi bassi livelli di inflazione, la maggior parte dei consumatori europei continua a temere il caro vita, soprattutto in Italia dove il 32% degli intervistati si è dichiarato molto d'accordo con questa affermazione. Gli italiani, in particolare, si aspettano un'inflazione a un anno del 2% (un anno fa la vedevano il 3%), e un valore del 5% a cinque anni.

Ma c'è anche chi, sull'altro versante, teme addirittura la deflazione: per esempio il Fondo monetario internazionale ha sollecitato un vero e proprio quantitative easing stile Federal Reserve (acquisto di titoli ed emissioni di moneta) da parte della Bce per contrastare la deflazione e l'euro forte.

Le prospettive

Questi rischi come sono percepiti da gestori e analisti? E in questo scenario dei prezzi freddi ha senso investire in titoli o fondi collegati all'inflazione? Andreas Utermann Global Cio di Allianz GI esclude che si possa concretizzare lo scenario di deflazione alla giapponese anche per la zona euro. I tassi di inflazione attesi dovrebbero, secondo Utermann, seguire nel tempo la ripresa dell'economia: gli indicatori della manifattura negli Stati Uniti, nel Regno Unito,

nella zona euro e in Giappone stanno recuperando. E quindi l'inflazione tenderà a normalizzarsi. Tesi condivisa da Laura Tardino, strategist di Bnp Paribas Investment Partners: «Non credo che si materializzerà la deflazione quanto piuttosto un lungo periodo, di due-tre anni, di lenta crescita dei prezzi che aumenteranno mantenendosi sempre al di sotto del tetto del 2%. Tanto per fare qualche esempio concreto, immaginiamo, che l'inflazione media nella zona euro possa attestarsi allo 0,5% quest'anno, per poi salire a uno 0,8%-1,0% medio nel 2015 e all'1,5% per il 2016».

In questo scenario sorprendono un po' le performance positive dei fondi inflation-linked.

Nel primo semestre di quest'anno, mentre l'indice generale dei fondi obbligazionari ha guadagnato il 3,67%, i fondi inflation linked hanno reso in media di più: quelli area euro il 4,26%, quelli Usa il 5,41% e quelli legati al caro vita del Regno Unito l'8,23% (vedere tabella)

«Le obbligazioni inflation linked beneficiano sia dell'aumento dell'inflazione in alcune aree e delle aspettative di rialzo del costo della vita. E proprio le aspettative, puntualmente corroborate dai dati mensili, relativi soprattutto all'inflazione nel Regno Unito e negli Stati Uniti, hanno fornito un maggior supporto ai fondi specializzati in queste

aree geografiche», spiega Tardino.

Le strategie

Agli investitori, però, interessa sapere se queste performance potranno ripetersi anche nel secondo semestre soprattutto rispetto ai fondi obbligazionari classici. «Ad un investitore italiano consigliamo cautela sulle obbligazioni inflation linked al di fuori dell'area euro, perché correrebbe un importante rischio valutario. Meglio giocare in casa e destinare una quota non superiore al 10% del portafoglio ai fondi inflation linked area euro, stante l'attuale fase di stagnazione economica. In prospettiva nei prossimi anni, la quota può salire fino ad un terzo del portafoglio per sfruttare una crescita economica

che dovrebbe diventare sempre più sostenibile a partire dal 2016 in avanti» precisa **Nicola Esposito**, Chief Investment Officer di **Tendercapital**.

Tardino, dal canto suo, suggerisce di puntare su un fondo

internazionale che diversifica il portafoglio in funzione delle diverse aspettative di costo della vita nella varie aree valutarie.

«Per quanto riguarda invece la percentuale, non andrei

oltre il 10-15% del giardinetto obbligazionario perché questi titoli, e quindi anche i fondi che investono prevalentemente in essi, soffrono di una certa illiquidità. Nel caso di correzioni del mercato obbligazio-



nario, le variazioni dei prezzi possono assumere ampiezze maggiori solo per la mancanza di un numero significativo di compratori» conclude Tardino.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Per giocare in casa...	Performance %		...e per andare in trasferta	Performance %	
I fondi specializzati sui titoli agganciati all'inflazione in area euro	da inizio anno	1 anno	I fondi specializzati sui titoli agganciati all'inflazione globale e con copertura del rischio di cambio	da inizio anno	1 anno
Parvest Bond Euro Inflation-Linked	6,7%	8,4%	Pimco Funds: Global Advantage Real Return	9,3%	4,4%
Amundi Funds Bond Euro Inflation	6,3%	9,8%	Pimco Funds Global Real Return Fund	6,5%	4,6%
Kbc Bonds Inflation Linked Bonds	6,0%	8,7%	Amundi Funds Bond Global Inflation	5,9%	6,4%
Natixis AM Funds Natixis Euro Inflation R/A	5,8%	9,5%	Interfund Inflation Linked	5,5%	5,1%
Ing Direct Inflazione Più Arancio	5,6%	7,3%	Axa World Funds Global Inflation Bonds	5,5%	-
Groupama Index Inflation Euro	5,6%	8,2%	Ing (L) Renta Fund Global Inflation Linked	5,4%	3,9%
Axa World Funds Euro Inflation Bonds	4,8%	5,5%	BlackRock Gf- Global Inflation Linked Bond	5,3%	4,1%
Parvest Diversified Inflation	4,8%	-	Fonditalia Inflation Linked	5,3%	4,7%
Invesco Euro Inflation-Linked Bond Fund	4,5%	4,6%	Natixis Global Inflation Fund R/D	5,3%	4,0%
Lombard Odier Euro Inflation-Linked Fund.	4,3%	5,0%	Schroder Isf Global Inflation Linked Bond	5,3%	4,2%
INFLATION LINKED BOND EURO	4,3%	5,3%	MEDIA FONDI INFL.LINK BOND GLOBALI HEDGED (in euro)	4,9%	3,6%
INDICE GENERALE FONDI OBBLIGAZIONARI	3,7%	6,2%	MEDIA FONDI INFLATION LINKED BOND REGNO UNITO	8,2%	9,6%
			MEDIA FONDI INFLATION LINKED BOND USA	5,4%	-2,0%