

Inflazione: i rendimenti in crescita attirano i "Bot people" ma sono un rischio per il debito pubblico



di Raffaele Ricciardi

Tassi in risalita negli Usa, per il mix di fiducia nella campagna vaccinale e ripresa economica spinta dalle generose iniezioni di fondi pubblici. Ricadute sui tassi sovrani europei, con i piccoli risparmiatori che cercano rendimenti sicuri. Gli esperti: "Così non si crea ricchezza aggiuntiva"

26 FEBBRAIO 2021

4 MINUTI DI LETTURA



MILANO - E' l'inflazione la presenza ingombrante nelle sale operative e la protagonista che va per la maggiore nei report delle banche d'affari. La prospettiva che i prezzi ripartano ha già portato il rendimento dei titoli di Stato americani ai massimi dal febbraio 2020 e anche nell'Eurozona ha fatto sentire i suoi effetti. Questa lettura "riflette una sensibilità molto più spiccata negli Usa che in Europa - ragiona Riccardo Ambrosetti, fondatore e presidente di Ambrosetti AM sim - Tutto è condizionato dalla crisi sanitaria: si sconta che ci sarà una risoluzione molto più rapida ed efficace rispetto a quanto si prevedeva poche settimane fa. I governi continuano intanto a immettere enormi quantità di denaro nel ciclo economico, il che fa pensare a un forte ritorno dei consumi. Gli Stati, infine, sono in prima persona presenti sul mercato con una grande capacità di spesa. Se tutti questi fattori si confermassero, i prezzi dovrebbero salire".

La gobba dell'inflazione

Molti "se" pendono dunque sulle reali prospettive di crescita dei prezzi. Anche nell'Eurozona la lettura dell'inflazione di gennaio ha sorpreso con una crescita dello 0,9% annuo dal -0,3% precedente. Eppure, ha scritto Marco Valli di Unicredit, c'è un triplice effetto ottico da tenere presente: l'accelerazione in Germania dovuta alla fine dell'effetto Iva (era stata tagliata come misura anti-pandemica), il rinnovamento del paniere dei beni sulla base del quale si tracciano i prezzi e un ritardo nelle vendite invernali, di abbigliamento in particolare. Motivo per cui la banca non ritiene che si debba correre ai ripari o le Banche centrali rivedranno bruscamente la propria strategia di supporto ai mercati.

Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonete Sim, si aspetta che la dinamica dei prezzi si muoverà con la forma di una gobba. "Per qualche mese potremo assistere a un rialzo accelerato, legato alla riapertura delle economie, alimentata inoltre dall'effetto-confronto con i livelli di prezzo di un anno fa, quando il petrolio registrò uno choc. A differenza della ripresa estiva, questa volta i vaccini puntellano la prospettiva di un ritorno alla normalità per i consumi e questo comporta un rialzo dei tassi sui mercati".

Ad alimentare la prospettiva di reflazione c'è la disponibilità di liquidità sul mercato. D'altra parte la Fed ha visto passare il suo bilancio "dal 19 al 35% del Pil; sedici punti di Pil stampati in pochi mesi, molto più di quanto fatto nel 2008 quando si fermò solo a

FTSE MIB
22.884 -0,78%

Eur / Usd
1,2155 -0,22%

Spread
104,37

DATI DI MERCATO

Leggi anche

Istat, effetto Covid anche per il nuovo paniere: entrano gel per le mani, mascherine e calze per la casa. Debutto anche per i monopattini elettrici

Argentina: con l'inflazione al 36% lo spettro di una nuova crisi economica

Inflazione in calo per il settimo mese consecutivo grazie ai prezzi dell'energia

...mentale più o quanto meno del 2000, quando si venne cono-
nove", annota Francesco Castelli, responsabile obbligazionario di
Banor Capital rimarcando che "per la dottrina economica eccesso
di moneta e forte spesa pubblica formano un cocktail esplosivo
che alla lunga produce iperinflazione".

Il ritorno dei rendimenti sui Buoni del Tesoro

Se in tempi recenti si sono rafforzate teorie alternative a questa concatenazione di causa-effetto, è un fatto che i rendimenti dei titoli di Stato stiano risalendo. Accade anche ai Btp, che al termine della seduta di giovedì sono tornati a rendere lo 0,8% per il decennale a poche sedute di distanza dai minimi storici poco sopra lo 0,4%. Perché, allora, lo scenario inflattivo fa salire i rendimenti dei titoli di Stato? "Le emissioni obbligazionarie remunerano il rischio di cui un investitore si fa carico sottoscrivendole - spiega Ambrosetti - Quando il debitore ha una credibilità totale, come gli Stati, il primo parametro nella formazione del rendimento è la difesa del potere d'acquisto. Ecco perché le aspettative di inflazione sono la base di calcolo per i tassi delle nuove emissioni". In pratica, quando gli investitori prestano soldi allo Stato vogliono almeno esser sicuri di difenderli dalla corsa dei prezzi, una volta che saranno rimborsati.

In questo scenario si apre una nuova dimensione per i risparmiatori, che in Italia in particolare sono assai legati ai Buoni del tesoro. "Se le aspettative di inflazione diventano robuste, le prossime emissioni di titoli di Stato dovranno avere un tasso più elevato - spiega Ambrosetti - Si profila il sogno dei Bot people che hanno liquidità da investire: opportunità di trovare tassi più vantaggiosi. Ma rischia di essere un effetto psicologico, perché se davvero l'inflazione salirà non avranno creato ricchezza finanziaria aggiuntiva. Per chi invece ha titoli già in portafoglio, soprattutto su scadenze a medio-lungo termine, i tassi fin qui assicurati non saranno più competitivi e si profila una perdita di valore in conto capitale".

Annota ancora Cesarano che nelle ultime sedute i tassi nominali sono saliti più delle prospettive di inflazione e quindi anche i tassi reali si sono mossi all'insù. D'altra parte, se la ripartenza dell'inflazione accelerasse la situazione "sarebbe disastrosa per i titoli governativi, specialmente per quelli europei", dice Castelli. "Il risparmiatore europeo purtroppo continuerà a far fatica: le obbligazioni tedesche offrono tassi negativi. L'Italia, considerato il suo rischio di credito, offre qualche spunto in più: tuttavia, il nostro decennale non arriva nemmeno all'1%. Al lordo di commissioni e tasse, non si copre nemmeno l'inflazione".

I riflessi sul mercato azionario

Nel valzer potrebbero rientrare anche le azioni. "Ogni risalita dei tassi decennali rende le obbligazioni più appetibili e le azioni meno attraenti", sintetizza Castelli. "La situazione ideale per le azioni è rappresentata da una graduale ma lenta risalita dei tassi, che risulti digeribile agli investitori. È per questo motivo che le banche centrali continuano ad essere molto prudenti, rassicurando gli investitori: non vogliono 'rovinare la festa' e, per questo motivo, il rialzo dei tassi ufficiali resta solo un pericolo molto lontano nel tempo, di cui si discuterà negli anni a venire, non nel 2021".

Per Cesarano ci sono anche "titoli azionari che beneficiano di questa fase: i bancari, quelli legati alle materie prime, il comparto travel&leisure. Il sentiero sarà tortuoso e ci sarà volatilità, le Banche centrali dovranno mantenere un difficile equilibrio. Per i risparmiatori è necessario agire con progressività, come in un piano d'accumulo posizionandosi sui comparti maggiormente assistiti dalle politiche fiscali dei governi: digitalizzazione, green e idrogeno nel medio e lungo periodo oltre che e piccole aziende Usa che potrebbero essere i principali beneficiari del secondo piano Biden sulle infrastrutture".

Sfumano i risparmi per il Tesoro, a meno che non scenda il debito

Chi rischia di rovinarsi la festa è invece il Tesoro, che pagherà di

più per emettere titoli di Stato. E' accaduto oggi, con l'asta di Btp a 5 anni conclusa con la risalita dei tassi al top da ottobre. "A bocce ferme c'è solo una prospettiva negativa per il maggior costo del debito - chiosa Ambrosetti - Ma l'Italia oggi paga un premio rispetto ai paesi competitor come Spagna o Francia, per non parlare della Germania. Se Draghi ha limato il rischio legato all'inaffidabilità del governo, resta il peso di un debito al 160% del Pil. Solo un'azione incisiva su questo aspetto potrebbe portare gli investitori esteri a riposizionarsi sull'Italia. Lo spread potrebbe scendere da 90-100 punti a quota 20 e bilanciare il caro-tassi generato dall'inflazione".

Argomenti

debito pubblico

inflazione

© Riproduzione riservata



Questo gioco di strategia è il miglior allenamento per il tuo cervello. Nessun download.

Forge of Empires



Una esperta linguistica spiega come parlare una nuova lingua con solo 15 minuti di studio al giorno

Babbel

Taboola Food

Gli articoli di Rep:

Ue contro le case farmaceutiche. Passaporto vaccinale, primo sì

Draghi sprona i leader: "Così non funziona. Ora una dose per tutti"

La strada stretta di Arcuri. Faccia a faccia con Giorgetti dopo gli attacchi della Lega

Offensiva Lega sul Viminale ma Lamorgese fa muro



Roma, la normalità perduta del signor Draghi. Dal barista al macellaio: "Qui è cambiato tutto"

la Repubblica

Sponsorizzato



Prima di incontrare persone, si raccomanda l'uso di questo prodotto antivirale scientificamente approvato

Agj

Sponsorizzato



TUTTI GLI ESPERTI

VAI ALLA SEZIONE >>



Casa



Energia



Fisco



Pensioni



Banche e Assicurazioni



Diritti Consumatori



Trasporti



Telefonia



Famiglia



Lavoro

RICERCA ESPERTO

Inserisci l'argomento da ricercare

Seleziona la categoria

CERCA

BLOG

VEDI TUTTI