

Obbligazionari Con lo spettro dell'aumento dei prezzi i fondi che giocano in difesa hanno già reso fino al 2,6%

SCOMMESSA INFLAZIONE

di Marco Capponi

Un fantasma si aggira per il mondo: quello dell'inflazione. Ancora è presto per dire se l'indice dei prezzi al consumo si alzerà in maniera drammatica nei prossimi mesi o meno, ma una cosa è certa: come spiega Esty Dwek, head of global market strategy di Natixis Im, «gli investitori sono sempre più preoccupati che una rapida accelerazione dell'attività economica possa generare inflazione». I dati sull'occupazione negli Usa e gli indici Pmi di Stati Uniti ed Eurozona mostrano infatti una solida ripresa post-pandemica delle economie che, se non monitorata con attenzione, potrebbe mostrare l'altra faccia della medaglia: un aumento incontrollato dei prezzi ben oltre gli obiettivi auspicati dalla banche centrali, con una serie di conseguenze negative. Non ultima, l'erosione della ricchezza detenuta nei conti corrente. «Appare probabile», prosegue la money manager, «che l'inflazione aumenti nel breve termine a causa degli effetti di base rispetto ai lockdown globali dello scorso anno e delle vere e proprie strozzature delle catene di approvvigionamento e dei prezzi dell'energia più alti». Per i 220 gestori intervistati di recente da Bank of America, non a caso, l'aumento dei prezzi è attualmente percepito come il rischio principale per gli investimenti, superiore anche rispetto alla pandemia. Nonostante ciò, le istituzioni monetarie non sembrano ancora preoccupate da questa minaccia: il numero uno della Fed Jerome Powell, per esempio, ha di recente posto l'accento sulle dinamiche di crescita del Paese, argomentan-

do che non è certo l'inflazione la variabile a cui deve guardare ora l'istituto centrale a stelle e strisce.

L'incognita però resta, e quindi agli investitori non rimane che porsi una domanda chiave: come tutelare i propri portafogli in un simile contesto di incertezza? Una soluzione è quella di scommettere su fondi obbligazionari collegati all'inflazione. La classifica dei dieci migliori prodotti di settore stilata da Fida mostra un rendimento da inizio anno dell'1,43%, che passa al 9,20% a un anno e al 3,60% a tre anni. Performance non stellari, ma comunque interessanti in un contesto del reddito fisso caratterizzato da tassi prossimi allo zero o addirittura negativi per tutte le economie avanzate. «Analizzando gli indici Fida Fund Index», commenta Luca Lodi, head of R&D di Fida, «si notano performance superiori rispetto agli indici globali non legati all'inflazione dal 2020». Tra i fondi in classifica figura anche un prodotto di Natixis Im, l'Ostrum Euro Inflation, che nel 2021 mette a segno lo 0,98% ma in 12 mesi fa un ben più robusto 12,83%. In cima alla top ten Fida c'è però un fondo di Axa Funds Management (Fm), l'Axa WF Global Inflation Bonds Redex, con una resa nel 2021 del 2,59% e a un anno del 7,25%. Axa Fm compare anche in decima posizione con l'Axa WF Global Infl. Short Dur. Bonds (rendimenti rispettivamente dello 0,94 e 4,70%). Secondo Alessandro Tentori, chief investment officer di Axa Im in Italia, investire in questa tipologia di fondi garantisce proprio «protezione da una sorpresa d'inflazione». Negli ultimi 20 anni, secondo il money

manager «ci siamo abituati a un andamento dei prezzi stabile, che stenta a raggiungere l'obiettivo delle banche centrali». Attenzione però: «Anche un bond indicizzato», evidenzia il gestore, «è sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse: ecco quindi che un inflation-linked bond tenderà a performare meglio di un bond nominale, anche se la performance assoluta potrebbe essere negativa, come per esempio dall'inizio di quest'anno». Quanto alla view per il 2021 Tentori conferma che «nella prima parte dell'anno assisteremo a un'accelerazione dell'inflazione Usa sulla scia degli effetti di base da materie prime, nonché dell'enorme liquidità risparmiata dalle famiglie americane». I prezzi dovrebbero poi scendere verso il target del 2% indicato dalla Fed, «con una media annua comunque intorno al 2,5%». Gli investitori, conclude il money manager, non dovrebbero quindi «lasciarsi influenzare da dinamiche di breve periodo, impostando i portafogli per un ritorno al target nella seconda metà dell'anno».

Tra i prodotti più interessanti segnalati da Fida figura poi il Raiffeisen Obbligazionario Infl. Linked di Raiffeisen Kapital, che nel 2021 registra una performance dell'1,49 e del 7,79% a un anno. Secondo Alexandra Muchna, fund manager rates & valute del gruppo, l'andamento dei rendimenti nominali dell'Eurozona negli ultimi mesi «ha avvantaggiato le obbligazioni legate all'inflazione, la cui performance è guidata dalle variazioni dei rendimenti reali e dal percorso dell'inflazione reale, ma non è influenzata dai cambiamenti nelle aspettative di variazione dei prezzi». Nel

corso del 2021 le prospettive per i fondi inflation linked rimangono positive: «La compensazione dell'inflazione reale», evidenzia la money manager, «è destinata ad accelerare, poiché la domanda repressa per i servizi si aggiungerà alle attuali pressioni sui prezzi nei settori manifatturiero e dell'energia, mentre l'aumento degli acquisti di asset da parte della Banca Centrale Europea dovrebbe tenere sotto controllo i rendimenti reali». Senza contare gli altri vantaggi offerti dall'asset class: «Le obbligazioni indicizzate all'inflazione permettono agli investitori di coprirsi contro il modesto rischio di un superamento dell'inflazione a un prezzo ancora relativamente basso», aggiunge Muchna, per poi sottolineare: «Inoltre, sono una preziosa fonte di diversificazione per qualsiasi portafoglio obbligazionario». Attenzione però a un'avvertenza: «L'aumento delle aspettative di inflazione», conclude la money manager, «può portare a rendimenti reali più elevati a causa del conseguente inasprimento della politica monetaria». In tale scenario, quindi, «le obbligazioni inflation linked supereranno le obbligazioni nominali, ma il loro rendimento assoluto potrebbe essere negativo a seconda dell'entità dell'aumento dei tassi reali». (riproduzione riservata)



I MIGLIORI FONDI COLLEGATI ALL'INFLAZIONE PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

Nome del fondo	Nome società	Categoria Fida	Perf. 2021	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
Axa WF Global Inflation Bonds Redex F	Axa Funds Management	Obb. Euro Hedged Globali Infl.n Linked	2,59%	7,25%	-
Pramerica Sicav Global Inflation Linked U	Pramerica Mgmt	Obb. Globali - Inflation Linked	2,06%	5,62%	-
BNP Paribas Euro Infl-Linked Bond	Bnp Paribas Am	Obb. Area Euro - Inflation Linked	1,52%	12,02%	4,95%
Raiffeisen Obbligazionario Infl. Linked R	Raiffeisen Kapital.	Obb. Area Euro - Inflation Linked	1,49%	7,79%	2,09%
Amundi F. Euro Inflation Bond G	Amundi	Obb. Area Euro - Inflation Linked	1,37%	12,54%	0,26%
Allianz Euro Inflation-Linked Bond AT	Allianz Global Inv.	Obb. Area Euro - Inflation Linked	1,25%	12,05%	5,01%
Groupama Index Inflation Euro N	Groupama Am	Obb. Area Euro - Inflation Linked	1,08%	12,61%	6,71%
Ostrum Euro Inflation R	Natixis Im	Obb. Area Euro - Inflation Linked	0,98%	12,83%	5,70%
Candriam Bonds Gl. Inflation Short Dur. C	Candriam	Obb. Area Euro - Inflation Linked	0,97%	4,56%	1,31%
Axa WF Global Infl. Short Dur. Bonds F	Axa Funds Management	Obb. Euro Hedged Globali Infl. Linked	0,94%	4,70%	2,75%

Performance calcolate sui dati disponibili il 26/03/2021. Classi retail a capitalizzazione dei proventi.

Fonte: Fida