



Obbligazionari Il carovita è in calo?
Come investire con i fondi indicizzati

DILEMMA INFLAZIONE

di Marco Capponi

In che direzione sta andando davvero l'inflazione? I messaggi che arrivano sono ancora contrastanti. Quella statunitense di febbraio è salita su base annua del 6% dal 6,4% del mese precedente e su base mensile dello 0,4%. Si è trattato dell'incremento più moderato da settembre 2021. Tutto è relativo, certo: l'incremento dei prezzi al consumo Usa è comunque su livelli nemmeno lontanamente immaginabili all'inizio del 2022, quando le banche centrali tenevano ancora forzatamente a zero i tassi di interesse. Comunque qualcosa si sta muovendo: la Fed il 22 marzo ha alzato il costo del denaro di "soli" (si fa per dire) 25 punti base e, complici anche le turbolenze bancarie, il governatore Jerome Powell ha annunciato che le strette sono in dirittura d'arrivo. Intanto l'inflazione dell'Eurozona, nella lettura di marzo, ha mostrato una netta frenata: 6,9% rispetto all'8,5% di febbraio. Gli economisti si aspettavano un calo meno marcato, al 7,3%. Nell'ultima riunione la Bce ha alzato i tassi di 50 punti base, e la numero uno, Christine Lagarde, ha confermato la priorità dell'istituto di contrastare il carovita con strette monetarie aggressive. Ma alla luce dei nuovi dati si aprono spiragli per un ammorbidimento, anche in considerazione della crisi bancaria in atto.

Al netto di tutto, è ancora complesso tracciare una regola generale su come si muoverà l'inflazione nei prossimi mesi. Gli investitori, in questo contesto, chiedono ancora coperture, tanto più se con la crisi bancaria in atto gli istituti centrali dovessero decidere di mettere da parte la lotta all'inflazione per preservare la stabilità del credito: lo dimostra il successo della nuova edizione del Btp Italia con scadenza marzo 2023 e cedola minima annua reale garantita del 2%, al lordo delle imposte, più il tasso di inflazione Istat, che presso il pubblico retail ha ricevuto ordini per oltre 8,5 miliardi di euro, stracciando i 7,3 della precedente edizione, risalente al novembre 2022. Oltre ai singoli titoli, un altro modo per coprire i propri risparmi dall'inflazione tramite soluzioni di risparmio gestito è quello di investire nei fondi obbligazionari inflation-linked. La tabella Fida proposta in pagina raccoglie 10 prodotti di questo tipo, ordinati per performance nel 2023: il rendimento medio da gennaio è del 2,5% (con punte sopra al 3%), che passa al -7% annuo (molto meno del tracollo complessivo vissuto dai mercati obbligazionari) e torna in positivo, +6,6%, a tre anni. Ci sono ovviamente delle avvertenze, come segnala Francesco Caselli, head of credit strategy e fund manager di Banor-L: investitore che si avvicina oggi a questi titoli deve considerare che il livello cedolare



ciare una regola generale su come si muoverà l'inflazione nei prossimi mesi. Gli investitori, in questo contesto, chiedono ancora coperture, tanto più se con la crisi bancaria in atto gli istituti centrali dovessero decidere di mettere da parte la lotta all'inflazione per preservare la stabilità del credito: lo dimostra il successo della nuova edizione del Btp Italia con scadenza marzo 2023 e cedola minima annua reale garantita del 2%, al lordo delle imposte, più il tasso di inflazione Istat, che presso il pubblico retail ha ricevuto ordini per oltre 8,5 miliardi di euro, stracciando i 7,3 della precedente edizione, risalente al novembre 2022. Oltre ai singoli titoli, un altro modo per coprire i propri risparmi dall'inflazione tramite soluzioni di risparmio gestito è quello di investire nei fondi obbligazionari inflation-linked. La tabella Fida proposta in pagina raccoglie 10 prodotti di questo tipo, ordinati per performance nel 2023: il rendimento medio da gennaio è del 2,5% (con punte sopra al 3%), che passa al -7% annuo (molto meno del tracollo complessivo vissuto dai mercati obbligazionari) e torna in positivo, +6,6%, a tre anni. Ci sono ovviamente delle avvertenze, come segnala Francesco Caselli, head of credit strategy e fund manager di Banor-L: investitore che si avvicina oggi a questi titoli deve considerare che il livello cedolare

UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI COLLEGATI ALL'INFLAZIONE PER RENDIMENTO NEL 2023

Nome	Valuta	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
HSBC G/F Global Inflation Linked Bond A	Usd	Hsbc Invest. Funds	Ob. Global - Inflation Linked	3,16%	-3,88%	7,14%
AXA WF Euro Inflation Bonds A	Eur	Axa Funds Management	Ob. Area Euro - Inflation Linked	2,60%	-7,82%	8,89%
FAM Series Euro Infl. Linked Govt Bd L	Eur	Finco Am	Ob. Area Euro - Inflation Linked	2,58%	-7,67%	-
EF Bond Inflation Linked R	Eur	Eurizon Capital	Ob. Area Euro - Inflation Linked	2,52%	-8,46%	8,12%
Fidelity Global Infl. Linked Bond Y	Usd	Fli Inv. Management	Ob. Global - Inflation Linked	2,50%	-3,75%	10,13%
BNP Paribas Euro Inflation Linked Bond	Eur	Bnp Paribas Am	Ob. Area Euro - Inflation Linked	2,44%	-7,81%	8,55%
CIS (Lux) Global Inflation Linked Bond B	Usd	Credit Suisse Fm	Ob. Global - Inflation Linked	2,40%	-0,40%	13,04%
PIMCO Global Real Return E	Usd	Pimco Global Advisors	Ob. Global - Inflation Linked	2,36%	-9,48%	5,33%
MFS Meridian Inflation Adjusted Bond W1	Usd	Mfs Im	Ob. Global - Inflation Linked	2,33%	-4,90%	10,07%
GS II Global Infl. Linked Bond X	Eur	Goldman Sachs Am	Ob. Euro Hedged Global Inflation Linked	2,30%	-16,52%	-7,79%

Performance calcolate sui dati disponibili al 21/03/2023. Classi netti a capitalizzazione dei proventi
SERVIZIO SELEZIONE FONDI

Fondo Fida

previsto per il 2023 sarà notevolmente inferiore a quello registrato lo scorso anno. Considerato il probabile rientro delle pressioni inflazionistiche «il rendimento atteso sulle obbligazioni legate all'inflazione rischia di essere molto simile a quello dei titoli equivalenti a rendimento fisso», evidenzia il gestore.

Axa Funds Management, con la strategia Euro Inflation Bonds (+2,6% nel 2023, +8,9% a tre anni), si aggiudica la seconda piazza

in graduatoria Fida. Jonathan Baltora, gestore del fondo, pensa che l'attuale contesto «sia interessante per le obbligazioni legate all'inflazione, in quanto le banche centrali potrebbero essere costrette a sospendere i rialzi dei tassi prima che la situazione dell'inflazione si normalizzi, trasformando l'inflazione in un potenziale problema per il prossimo decennio». Quanto alla costruzione del portafoglio, il money manager allo stato attuale preferisce «i mercati più liquidi - Stati

Uniti, Regno Unito e area euro - con ampia diversificazione, privilegiando il segmento a cinque anni sulle curve».

Eurizon, società del gruppo Intesa Sanpaolo, si avvicina all'asset class con il fondo Bond Inflation Linked (+2,5% nel 2023). Secondo il team di gestione i fondi legati all'inflazione sono ancora un buon elemento di diversificazione, anche se il carovita dovesse essere arrivato al picco. «Il contesto macro sarà carat-

terizzato da dinamiche inflazionistiche diverse rispetto alla fase che ha preceduto la pandemia: la transizione energetica, la ridefinizione delle catene di produzione, i fattori geopolitici e i cambiamenti del mercato del lavoro porteranno a un'inflazione mediamente più elevata delle attese». Quanto alla duration infine i money manager privilegiano «scadenze intermedie rispetto a quelle più brevi, che risentono della volatilità dei dati mensili». (riproduzione riservata)

TESTATA: MILANO FINANZA

DATA: 1 aprile 2023

PAGINA: 42/43

Glebb & Metzger
l'impresa di comunicazione