

Tornano i bond, ma è meglio bilanciare le scelte

INVESTIMENTI / Con la sua attuale politica, la Banca nazionale svizzera interviene meno sulla rivalutazione del franco per non importare inflazione

Andamento dell'inflazione e dei tassi di riferimento sono oggetto di incertezza. Quale è la sua visione?

«Noi pensiamo che l'inflazione sia destinata a scendere. Il processo è già in corso e continuerà anche se in modo graduale. Va detto tuttavia che alcune componenti concorrono a mantenere un nocciolo duro, la cosiddetta "core inflation", per cui non ci aspettiamo che possa rientrare ai livelli pre-pandemia. Il target del 2% fissato dalle banche centrali nei prossimi anni verrà adeguato. Farlo oggi suonerebbe come un segnale d'impotenza e lancerebbe ai mercati un messaggio negativo. Dobbiamo considerare che abbiamo avuto un lungo periodo di tassi bassi, intorno allo zero e persino negativi come non si era mai visto, per cui l'inflazione ha avuto un andamento particolare. Ci aspettiamo che in futuro l'inflazione possa restare strutturalmente più alta, condizionata da un certo arretramento della globalizzazione, dal nuovo modello di economia frammentata con cluster geopolitici contrapposti, strozzature logistiche, conflitti e alto prezzo dell'energia. Non va poi dimenticato il ruolo della Cina: per anni ha "esportato" deflazione attraverso mano d'opera e prodotti a basso prezzo, ma ora detiene buona parte delle materie prime e dei materiali strategici che servono all'Occidente. Sarà interessante osservare l'evoluzione del Paese a lungo termine, anche per gli effetti della politica del "figlio unico" rispetto alla crescita demografica di altre aree quali India ed Indonesia. Quanto ai tassi di riferimento, USA ed Europa dovrebbero essere ormai nella fase finale del rialzo, seppur con l'Europa in ritardo, ma non ci aspettiamo comunque riduzioni sostanziali a breve termine».

Considerati questi scenari, quale politica d'investimento seguire?

«L'approccio bilanciato rimane il più interessante. La quota azionaria non può mancare in un portafoglio con un orizzonte temporale adeguatamente lungo, perché è lì che gli utili sono più importanti nel tempo, anche se sono possibili storni di mercato. Una scelta tutta obbligazionaria è consigliabile, dato il ritorno dei rendimenti del reddito fisso a livelli decorosi, per un investitore con un profilo di rischio particolarmente basso. In una prospettiva di medio-lungo termine considererei anche una quota di materie prime e di oro in particolare, quale protezione contro una possibile perdita di valore del dollaro USA, inflazione resiliente e crisi geopolitiche. Il biglietto verde è al centro di molti commenti sulla de-dollarizzazione del sistema; in effetti diverse transazioni



Sui tassi di riferimento, USA ed Europa dovrebbero essere ormai nella fase finale del rialzo

Sascha Kever

gestore della PKB Private Bank SA



sulle materie prime sono effettuate in yuan cinesi e altre valute, molte banche centrali diminuiscono nelle riserve la quota in dollari acquistando oro, ma parlare di tramonto della valuta americana è fuori luogo».

Anche gli investimenti alternativi e nuovi strumenti compaiono nelle strategie di gestione?

«Dipende dalla tipologia di clientela. Strumenti quali i fondi di private equity, i fondi immobiliari, le nuove forme di impiego nei progetti infrastrutturali o nel cosiddetto "impact investing" possono riguardare una parte del patrimonio di clientela facoltosa o istituzionale, proiettata sul lungo termine. Talvolta infatti questi strumenti hanno un profilo di liquidità che richiede orizzonti temporali adeguatamente lunghi».

Veniamo al franco svizzero. La nostra Banca nazionale (BNS) sembra meno rigida nel contrastare le sue tendenze al rafforzamento?

«È vero. La BNS da un po' di tempo ha abbracciato una politica più opportunistica. Aveva un bilancio stracolmo di valute e titoli azionari esteri che hanno fatto bene e si è trovata, allo scopo di combattere l'inflazione, soprattutto quella importata, fra due scelte: alzare i tassi o "liberare" il franco, ha giustamente dato più peso alla seconda opzione, più rapida e con meno danni collaterali. Al momento poche aziende svizzere si lamentano della forza del franco, dato che il livello d'inflazione elevata che si registra nei Paesi limitrofi, ben bilancia il livello di competitività».