

AP ADVISOR PRIVATE

12/10/2016

Bove (Kairos): "Con Clinton, Fed più cauta. Se vince Trump, tassi in accelerazione"

di PierEmilio Gadda

HIGHLIGHTS

- Intanto la dinamica dei prezzi al consumo sembra segnalare una possibile inversione di tendenza



Manca meno di un mese alle elezioni americane. La favorita rimane **Hillary Clinton**: il candidato in grado di esprimere una rassicurante continuità - così almeno la pensa il mercato - rispetto alle molte incognite che avvolgono il policy mix proposto da **Donald Trump**. Del resto, però l'esito a sorpresa del referendum su **Brexit** del 23 giugno suggerisce cautela. Anche per l'impatto che il voto presidenziale potrebbe esercitare sul sentiero della politica monetaria americana.

"È verosimile immaginare un'accelerazione nella risalita dei tassi, in caso di vittoria del candidato repubblicano - osserva **Rocco Bove**, responsabile obbligazionario di Kairos (nella foto) -. Con Hillary Clinton alla presidenza, invece, la Fed manterrebbe un passo più graduale, pur nell'ambito di un percorso di normalizzazione". Secondo Bove, l'economia americana è sufficientemente robusta da sopportare un aumento dei tassi, che dovrebbe essere annunciato durante la riunione del Fomc di dicembre. "La Fed è disposta a pagare qualcosa, in termini di surriscaldamento dell'economia, pur di non correre il rischio contrario: ovvero - spiega l'esperto - soffocare la ripresa in una delicata fase di consolidamento".

Intanto, secondo qualche analista, s'inizia a scorgere qualche segnale di risveglio delle aspettative inflazionistiche, favorito da un aumento dei salari e dalla risalita delle quotazioni petrolifere. "Pare che la dinamica dei prezzi negli Stati Uniti abbia toccato un punto di flesso, segnalando un'inversione di tendenza. Ma siamo lontani dal momento in cui l'inflazione possa diventare un pericolo concreto". Al tempo stesso, suggerisce Bove, si può iniziare a costruire una posizione strategica a **protezione** del futuro aumento dei prezzi al consumo, perché a buon mercato: questo vale, specialmente, per i portafogli molto esposti al rischio tassi: varrebbe la pena convertire progressivamente una parte dell'esposizione ai Treasury in Tips, titoli agganciati all'inflazione.

Da qualche settimana, intanto, anche il **Referendum Costituzionale** è entrato nei radar degli investitori. "L'aumento dello spread tra i titoli di Stato italiani e spagnoli certifica che, per i mercati - precisa Bove - l'appuntamento del 4 dicembre può rappresentare una fonte di potenziale aumento dell'incertezza". Lo stato di salute del sistema bancario europeo contribuisce ad alimentare qualche malumore tra gli operatori.

"Nelle prossime settimane è utile mantenere un atteggiamento di cautela, all'interno dell'universo obbligazionario: in un mondo che ha sete di rendimenti, rimane una forte pressione strutturale verso i **bond high yield** e le **emissioni dei Paesi emergenti**, sui quali restiamo positivi: i fondamentali sono buoni, ma il posizionamento sovraffollato degli investitori in queste aree giustifica una certa prudenza: se ci fosse un rigurgito di volatilità - precisa l'esperto - tali segmenti pagherebbero inevitabilmente il conto più salato".

Questi temi saranno tra i protagonisti della sessione autunnale del **roadshow** di Kairos: dopo la tappa del 27 settembre, a Padova, seguiranno gli appuntamenti di **Bologna** (20 ottobre) e **Torino** (11 novembre): in occasione di questi incontri, gli investitori e i professionisti della consulenza finanziaria avranno l'opportunità di confrontarsi con i gestori di Kairos, per condividere una serie di riflessioni sullo scenario in cui si muovono attualmente i mercati.