

INTERVISTA/2 Tommaso Federici Banca Ifigest

«Difendere il portafoglio con lusso e farmaceutica»

«Non credo all'ipotesi di deflazione europea. E dopotutto non sembra crederci neppure il mercato. Se dovessimo quantificare le probabilità, direi che non siamo oltre il 10-15%». Tommaso Federici, responsabile gestioni globali di Banca Ifigest, osserva come «i Btp decennali stiano scontando un'inflazione annua dell'1,6% nei prossimi dieci anni, quindi sotto il 2% che è il target inflazionistico della Bce. Non è certo un livello da far paura».

Quindi il rischio, peraltro ben presente nel dibattito fra economisti, è scongiurato?

Un po' di pericolo c'è sempre. Il rischio potrebbe torna-

re d'attualità se, per esempio, a ottobre il governatore della Bundesbank, Alex Weber, che nei giorni scorsi ha attaccato la decisione della Bce di comprare titoli obbligazionari pubblici sul mercato, chiedesse e riuscisse a imporre alla Bce misure monetarie più restrittive. Questo, unito alla stretta dei governi nazionali, potrebbe farci scivolare verso la deflazione. Ma non credo che si arriverà a questo.

È la possibilità di un aumento dell'inflazione?

Anche qui il rischio c'è sempre. Ma mi sembra sotto controllo. La probabilità di iperinflazione è molto bassa. Però, malgrado la "sterilizzazione"

degli acquisti obbligazionari, promessa dalla Bce, un po' di inflazione - anche per effetto delle importazioni - si potrebbe creare. Ma comunque non dobbiamo dimenticare che un aumento dei prezzi, se moderato, può far bene al sistema.

Ma se un risparmiatore teme il rischio di deflazione come si deve comportare?

Se vuole stare sull'obbligazionario può proteggersi con titoli a scadenza oltre i dieci anni. Oppure, se preferisce l'azionario, deve cercare titoli di società caratterizzate da una domanda anelastica (lusso, pharma e grande distribuzione) e che possono trarre vantaggio dall'euro debole.

Inoltre bisogna favorire le aziende più liquide. Infine, evitare i bancari, perché in uno scenario deflazionistico i margini peggiorano, e gli immobiliari, perché scendono prezzi e valori d'affitto.

Invece, per chi non è radicalmente pessimista, oggi quale composizione di portafoglio suggerite?

Da una parte CcT, perché mostrano un potenziale di guadagno in conto capitale, dall'altra siamo corti sull'indice azionario e compriamo invece azioni di blue-chips che possono trarre vantaggio dall'indebolimento dell'euro.

A proposito, come vede il cambio?

L'euro/dollaro, secondo l'Fmi, è in equilibrio a 1,20. Ma anche se scendesse a 1,10 non sarebbe la fine del mondo, anzi darebbe un po' di competitività alle nostre aziende.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

