

Investment Insights

Approfondimenti a cura dell'Investment Team di Quaestio Capital

TASSI & TASSE

di Mario Baronci, Head of Multi Asset

Molti commentatori, ma pochi investitori, paventano uno scenario improntato all'insorgere di un'inflazione non transitoria, che le Banche Centrali sono abituate a contenere, con atteggiamento Pavloviano, con una politica monetaria più restrittiva.

L'attesa del sopirsi dei problemi legati ai "colli di bottiglia" nelle value chains e soprattutto l'effetto confronto con l'anno in corso ci fanno propendere invece per uno scenario meno fosco, con un'inflazione che probabilmente troverà un equilibrio di lungo periodo ad un livello più alto rispetto al regime precedente, ma senza eccessi.

Se questa lettura è valida allora una politica monetaria troppo restrittiva per combattere l'inflazione cadrebbe nel novero dei Policy Mistakes.

Se il prezzo relativo di un bene sale, la teoria insegna che la quantità acquistata di tale bene scende sia a favore di beni succedanei (effetto sostituzione) sia perché, dato il vincolo di bilancio, siamo tutti più poveri (effetto reddito) e possiamo permetterci meno acquisti.

Se però tale bene si rivela necessario (come l'energia) e la sua domanda è inelastica al variare del prezzo è giocoforza ridurre invece in maniera più che proporzionale l'acquisto di tutti gli altri beni.

Calandoci nell'attualità (nel breve) si possono utilizzare le scorte di risparmio accumulato durante i lockdown oppure profittare della prodigalità dei Governi, ma a lungo andare prezzi più alti dell'energia, se non transitori, rappresenteranno una vera e propria tassa.

E le tasse non giovano ai consumi ed al reddito: a combinarle con tassi più alti si segue certo l'ortodossia monetarista ma si sconfinava nel masochismo. A meno che le aspettative di inflazione crescano al punto di disancorarsi dai livelli di medio periodo: assunto al momento difficile da sostenere, dato che le previsioni del tasso a breve della stessa FED fra 10 anni (i famosi "dots") sono stabili da due anni e mezzo e le previsioni degli operatori (i tassi forward fra 10 anni per tre mesi) sono ancora più contenute.

E la fine della politica monetaria accomodante, agognata da molti? Rimerà forse con la chiusa di Hotel California:

"You can check out any time you like
 But you can never leave..."



Mario Baronci, CAIA
 Head of Multi Asset

Mario lavora in Quaestio Capital dal 2015. In precedenza è stato Head of Fixed Income e Multi-Manager Funds in Sella Gestioni. Durante i suoi 28 anni di esperienza ha lavorato presso Manufacturers Hanover Trust, Chemical Bank, Imi Banque Luxembourg e Banca Imi.

Ha conseguito una Laurea in Economia presso l'Università Bocconi di Milano, un Master in Risk and Investment Management presso Edhec Business School. Mario è CAIA Charholder.



Contatti

Quaestio Capital SGR SpA
Corso Como, 15 - 20154 Milano
tel +39 02 3676 5200
info@quaestiocapital.com
www.quaestiocapital.com

IMPORTANTI AVVERTENZE LEGALI

Le informazioni contenute in questo documento sono a scopo esclusivamente informativo, di natura non pubblicitaria né promozionale. Il messaggio riflette il punto di vista di Quaestio Capital SGR S.p.A. ed è soggetto a eventuali modifiche. Non costituisce consulenza in materia di investimenti, sollecitazione al risparmio o collocamento di strumenti finanziari.

Copyright © 2021 Quaestio Capital SGR S.p.A. - Tutti i diritti riservati. È vietata la riproduzione totale o parziale del presente materiale senza previa autorizzazione scritta del proprietario del copyright.