

Pimco teme un'altra recessione globale «Investire sui Btp? Con lo spread a 250»

Il gestore Usa: i rischi sono sottovalutati. La Bce: riforme strutturali insufficienti

«Torneremo a dare un giudizio "overweight", positivo, sui Btp italiani quando i prezzi di queste emissioni caleranno. Per adesso abbiamo ridotto a "neutrale" la nostra valutazione sul debito pubblico italiano perché siamo convinti che i rendimenti non riflettano il rischio sottostante». Scott Mather, chief investment officer US di Pimco (Pacific Investment Company management), uno dei maggiori investitori istituzionali globali con oltre 1.500 miliardi di dollari di attivi in amministrazione, dà un giudizio prudente sul debito pubblico italiano.

Pimco, sede a Newport Beach, California, ma entrata a far parte del gruppo Allianz nel 2000, è stato negli anni passati uno maggiori investitori internazionali sul debito italiano e ha realizzato enormi profitti dal calo dello spread tra Bund e Btp. «Difficile dire se e quando ricominceremo ad aumentare la posizione in titoli di Stato italiani. Potrei dire quando lo spread salirà a 250 punti oppure quando sarà aumentato di un centinaio di punti al di sopra del livello attuale (166). Ma bisognerà vedere sul momento. Infatti se lo spread salirà ci sarà un motivo, quasi certamente legato al peggioramento delle prospettive del Paese».

La prudenza del chief investment officer di Pimco è motivata, più in generale, dalla view di mercato a medio termine. Uno scenario che non prevede scintille per l'econo-

mia globale. Nel Secular Outlook — il rapporto sulle prospettive di andamento dei mercati con un orizzonte a 3-5 anni — che Mather è venuto a presentare a Milano, viene attribuita una probabilità del 70% a una nuova recessione globale nei prossimi cinque anni. Attualmente, secondo Pimco, gli investitori tendono a sottovalutare ampiamente il rischio connesso alle attività finanziarie più volatili, come le azioni. «Lo scenario economico odierno è molto diverso da quello di dieci anni fa», dice Mather. Le forze della globalizzazione sono in ritirata e le restrizioni al commercio globale provocate dalle politiche neoprotezionistiche degli Stati Uniti e di altri Paesi potrebbero rallentare la crescita mondiale. «Nel caso di una nuova recessione le politiche monetarie saranno poco efficaci, le banche centrali avranno scarsi margini di manovra e solo alcuni Stati che non presentano un deficit eccessivo potranno realizzare le politiche anticicliche necessarie», commenta Mather.

Una preoccupazione che proprio oggi ha trovato conferma nell'ultimo Bollettino della Bce in cui si evidenzia che in alcuni Paesi «gli aggiustamenti strutturali sono insufficienti rispetto ai requisiti del Patto di stabilità e di crescita (Psc) nonostante il miglioramento delle condizioni economiche». E, continua il Bollettino «in prospettiva, tali

paesi rischiano di avere ridotti spazi di manovra nell'utilizzo delle politiche di bilancio a fini di stabilizzazione nella prossima fase recessiva e potrebbero persino dover ricorrere a un loro irrigidimento prociclico. Il possibile innalzamento dei tassi di interesse potrebbe esercitare ulteriori pressioni sui bilanci». Il riferimento all'Italia, che viene nominata esplicitamente soltanto per dire che «è stata rinviata la decisione sull'avvio di una procedura per disavanzo eccessivo», è evidente.

Dal Secular Outlook di Pimco, provengono tuttavia anche alcuni elementi di rassicurazione. «Non ci aspettiamo, se le difficoltà dovessero tornare ad acuirsi, di rivedere una crisi drammatica analoga a quella del 2011 e del 2012. C'è piuttosto il rischio che gli squilibri economici tra gli Stati membri dell'eurozona tendano ad accumularsi e ad accentuare le disparità a causa della mancanza di una politica fiscale e di bilancio comune o coordinata». Non c'è la rottura dell'euro o l'uscita dell'Italia dalla moneta unica europea, spiega Mather. Sull'evoluzione dello spread italiano nei confronti del «benchmark» tedesco pesano tuttavia le incognite politiche. «Con l'avvicinarsi della scadenza elettorale è probabile che lo spread ricomincerà ad allargarsi. La tendenza è stata solamente attenuata a causa del rinvio dell'appuntamento elettorale», conclude.

Marco Sabella
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il fondo

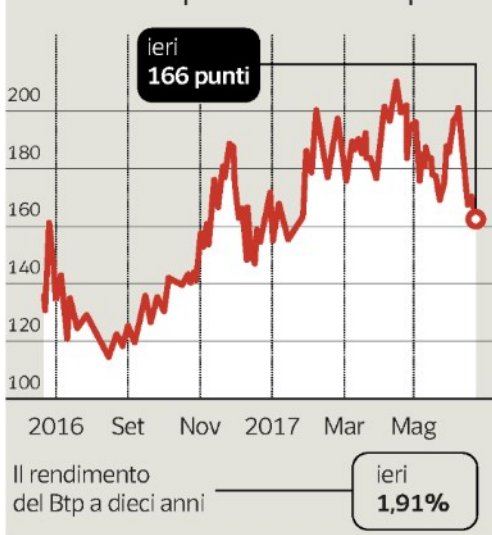


● Pimco, Pacific Investment company management, è una società di investimento globale con attivi superiori a 1.500 miliardi di dollari e con sede in California

● Il gruppo è stato lungamente «sovrappesato» sui titoli di Stato italiani ma recentemente ha ridotto la sua posizione a «neutral».

● Secondo il chief investment officer di Pimco Scott Mather (nella foto) il rischio insito in alcune attività finanziarie, tra cui i titoli di Stato italiani, al momento non è remunerato a sufficienza

Un anno di spread Bund – Btp



Corriere della Sera