

OBBLIGAZIONI EMERGENTI, SCENARIO FAVOREVOLE NEL 2024

FundsPeople | 29/01/2024



FundsPeople Talks. Foto di Enrico Frascati



Tempo di lettura: 26 s.

La fine del ciclo di inasprimento monetario da parte della Federal Reserve, unita al probabile rallentamento dell'economia americana già a partire dal 2024, sta riportando il focus degli investitori sull'obbligazionario dei Paesi emergenti. In base all'ultimo Economic Outlook dell'OCSE la crescita del Pil negli Stati Uniti è prevista al 2,4% nel 2023, prima di rallentare all'1,5% nel 2024, per poi risalire leggermente all'1,7% nel 2025, grazie all'allentamento della politica monetaria. Il tema relativo al reddito fisso è stato affrontato in occasione del FundsPeople Talks dedicato agli emergenti, che si è tenuto a novembre a Milano e ha visto il confronto tra fund selector e asset manager esperti nel settore.

I commenti si riferiscono al contesto del 15 novembre 2023.

APPROCCIO PRUDENTE SUL DEBITO EMERGENTE

[Massimo Ricatti](#), portfolio manager - multimanager division di [Bcc Risparmio & Previdenza](#) spiega che al momento il gruppo ha “un approccio prudente nei confronti dell'obbligazionario dei Paesi emergenti, con preferenza sui titoli investment grade”. In generale, l'esperto pensa che **“il modo di agire più appropriato sia quello di avere un portafoglio diversificato nel settore del reddito fisso, dove trovano spazio anche asset class come il debito emergente o l'high yield”**. I bond degli emergenti sono quindi una componente strategica all'interno dell'asset allocation, anche se Ricatti evidenzia che il focus del gruppo resta sul fixed income dei Paesi sviluppati. In futuro non esclude la possibilità “di apportare variazioni tattiche al peso in portafoglio” dell'obbligazionario emergente anche perché su tale asset class si inizia a vedere meno volatilità rispetto al passato. Oggi, dice, “preferiamo essere neutrali sul debito dei Paesi emergenti”.

I BOND SONO STRATEGICI NELL'ASSET ALLOCATION

Anche [Matteo Campi](#), responsabile ufficio investimenti multimanager e alternative di [Arca Fondi SGR](#), utilizza i bond in modo strategico. L'esperto non pensa che l'obbligazionario dei Paesi emergenti costituisca “un'imperdibile occasione di acquisto” ma allo stesso tempo ritiene che **“all'interno del processo di asset allocation sia preferibile “sovrappesare leggermente il reddito fisso dei mercati emergenti e sottopesare lievemente gli high yield statunitensi”**. Campi pensa infatti che “se si dovesse manifestare una lieve recessione” nell'area dei Paesi sviluppati, “il debito dei mercati emergenti sarebbe più difensivo dell'high yield”.

LA FED SARÀ UNA DISCRIMINANTE IMPORTANTE

Anche se al momento prevale la cautela, [Antonio Ligori](#), responsabile asset allocation di [Mediobanca SGR](#), ritiene che nel 2024 l'obbligazionario degli emergenti potrebbe diventare più interessante. "Uno degli elementi che stiamo osservando è la direzione della politica monetaria della Federal Reserve", spiega Ligori, evidenziando che "si deve sempre considerare questa variabile per le asset class degli emergenti, soprattutto per le obbligazioni". **Per l'esperto "se i tassi di interesse dei Treasury americani raggiungessero il cosiddetto pivot, potrebbe crearsi un buon punto di ingresso per i bond degli emergenti"**. Nel 2024, quindi, secondo Ligori, "una buona parte del portafoglio potrebbe essere investita nei mercati emergenti, soprattutto nel debito sovrano". In generale il responsabile asset allocation di Mediobanca SGR ritiene che i Paesi emergenti siano diventati più stabili rispetto al passato.

IL DEPREZZAMENTO DEL DOLLARO FAVORIRÀ L'OBBLIGAZIONARIO

Le future mosse della Federal Reserve saranno quindi un elemento di cruciale importanza per l'obbligazionario. [Andrea Daffara](#), portfolio manager di [Banca Patrimoni Sella & C.](#), evidenzia che **"la debolezza del dollaro, soprattutto in caso di rallentamento dell'inflazione in Usa, potrebbe essere un vantaggio per molti Paesi emergenti"**. L'esperto al momento si dichiara "piuttosto costruttivo" spiegando che "il differenziale dei tassi di crescita tenderà di nuovo a favore

degli emergenti nel 2024 e nel 2025, e l'inflazione headline e core sta scendendo molto rapidamente. Alcune banche centrali hanno quindi iniziato ad allentare le proprie politiche monetarie, soprattutto in America Latina. Ecco perché in questo Paese, in particolar modo, le obbligazioni in valuta locale hanno registrato un'ottima performance nel 2023. Abbiamo cercato di cogliere appieno questa opportunità sul debito emergente attraverso un approccio 'blend' - afferma Daffara - senza distinguere tra hard e local currencies".

2024 BUONO PER INVESTIRE NEL DEBITO DEGLI EMERGENTI

Anche [Roberto Bianchi](#), head of funds selector di [Banor SIM](#), evidenzia l'impatto rilevante dell'andamento del dollaro sull'obbligazionario emergente. A detta dell'esperto, infatti, l'elemento che potrebbe cambiare le carte in tavola per i Paesi emergenti sarebbe il rallentamento della crescita economica degli Stati Uniti, decelerazione che andrebbe a indebolire il biglietto verde. **"Penso che dopo la metà del 2024, con un'eventuale recessione negli Stati Uniti" potrebbe essere "il momento di investire nel debito dei mercati emergenti"**, afferma. In attesa di capire come si evolverà la situazione in futuro, Bianchi al momento preferisce "non investire nel debito degli emergenti" considerando che "i tassi di interesse in Europa e in America sono elevati" e che "il dollaro è ancora forte".

I PAESI EMERGENTI CHE PROMETTONO BENE NEL REDDITO FISSO PER IL 2024

[Brian Mangwiro](#), managing director e portfolio manager del global sovereign debt & currencies group di [Barings](#) afferma che l'asset class del debito dei mercati emergenti "dovrebbe performare molto bene nel 2024". L'esperto vede prospettive di rendimento a due cifre dopo che nel 2022 e nel 2023 l'asset class ha sottoperformato a causa dell'inasprimento della politica delle banche centrali per controllare l'inflazione. Le banche centrali dei mercati emergenti hanno inasprito la politica monetaria prima e più rapidamente e ora ne stanno raccogliendo i frutti con un'inflazione media più bassa rispetto ai mercati sviluppati. **Di conseguenza, molte banche centrali dei Paesi emergenti stanno ora allentando la politica monetaria, sostenendo i rendimenti dei mercati dei tassi locali. A livello globale, Barings prevede una crescita lenta, un ulteriore rallentamento dell'inflazione, ma non una recessione. Tale contesto sostiene anche la crescita economica degli EM.** Per quanto riguarda le allocazioni, Barings è "piuttosto costruttiva sui mercati dei tassi dell'America Latina e dell'Europa orientale" e cita "i rendimenti interessanti e le dinamiche favorevoli dell'inflazione" soprattutto in Messico, Brasile e Cile, Repubblica Ceca, Ungheria e Polonia. A livello generale invece Barings sottopesa l'Asia, in particolare i tassi della Cina, dove i rendimenti e le aspettative di rendimento sono relativamente bassi.