



TENDENZE FUNDSPEOPLE TALKS

OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE

SCENARIO FAVOREVOLE

Ecco i fattori che sosterranno il reddito fisso nel 2024: banche centrali, andamento dell'economia e deprezzamento del dollaro.

La fine del ciclo di rialzo dei tassi di interesse da parte delle principali banche centrali dei mercati sviluppati sta riportando l'attenzione degli investitori sull'obbligazionario dei Paesi emergenti. In America, la Federal Reserve ha intrapreso un cammino diretto verso una politica monetaria più accomodante, considerando anche il rallentamento dell'economia che dovrebbe colpire gli Stati Uniti nel 2024. In base all'Economic Outlook dell'Ocse, la crescita del PIL negli Usa dovrebbe diminuire all'1,5% nel 2024, per poi risalire leggermente all'1,7% nel 2025. In tale scenario, il dollaro potrebbe deprezzarsi, elemento che andrebbe a favorire il debito degli emergenti. A questo si aggiunge il fatto che le banche centrali dei Paesi in via di sviluppo potrebbero iniziare a tagliare i tassi di interesse. Ne è un esempio l'America Latina, dove alcune banche centrali hanno già iniziato a ridurre il costo del denaro. Gli investitori si chiedono, quindi, se sia arrivato il momento di riposizionarsi sul reddito fisso degli emergenti. Il tema è stato affrontato in occasione del FundsPeople Talks dedicato all'area, che ha visto fund selector e asset manager qualificati discutere sulle opportunità che potrebbero offrire i bond. Gli esperti convengono sul fatto che l'outlook per l'obbligazionario degli emergenti sia positivo.

PERFORMANCE POSITIVE

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 emerging market. Per quanto riguarda le allocazioni, la società 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, sottopesa l'Asia, in particolare i tassi della Cina, dove i rendimenti e le aspettative di rendimento sono relativamente bassi.

RALLENTAMENTO DEGLI USA

Roberto Bianchi, head of funds selector di Banor, 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



Foto in alto: tavola rotonda Barings.

Foto in basso, da sinistra verso destra: Matteo Campi (Arca Fondi SGR), Andrea Daffara (Banca Patrimoni Sella & C.), Roberto Bianchi (Banor SIM), Brian Mangwiro (Barings).

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.

DEPREZZAMENTO DEL DOLLARO

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 quest'area, 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".

OBBLIGAZIONI STRATEGICHE

Matteo Campi, responsabile ufficio investimenti multimanagers 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 crede, 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".