**Schroders - Credito globale: nel 2023 l’approccio attivo sarà premiato?**

A cura di **Rajeev Shah, Global Credit Strategist, e Janina Sibelius, Investment Specialist, Schroders**

Non è esagerato dire che **il 2022 è stato l’anno peggiore per il credito nella storia recente**. Tuttavia, con le valutazioni dei mercati obbligazionari governativi e societari di nuovo allettanti, **il 2023 si mostra incoraggiante.**

I mercati finanziari stanno iniziando ad adattarsi a un nuovo contesto di mercato. Un ambiente in cui le banche centrali continuano a diventare più aggressive e si allontanano dall’era del *Quantitative Easing* (QE), mentre si prevede che l’inflazione raggiunga il suo picco.

Tuttavia**, i timori di una recessione globale rimangono elevati**, anche se è ancora troppo presto per dire quanto profonda o prolungata si rivelerà tale contrazione.

**Maggiore dispersione e valutazioni interessanti**

Mentre le banche centrali dei mercati emergenti hanno già aumentato i tassi di interesse in modo significativo, i mercati sviluppati hanno inasprito le condizioni finanziarie nell’ultimo anno, con una serie di rialzi dei tassi. **L’aumento dei costi di finanziamento ha iniziato a comprimere la crescita e, nel 2023, dovremmo assistere a una riduzione della volatilità dei mercati obbligazionari determinata dai tassi di interesse.**

Il conseguente riprezzamento dei mercati obbligazionari governativi e societari ha reso le valutazioni interessanti in termini di spread e rendimento assoluto. **I fondamentali societari sono solidi**, anche se stiamo entrando in una fase di rallentamento e si prevede un certo deterioramento nel corso dell’anno. In effetti, **le valutazioni attuali riflettono per lo più il sentiment negativo di quest’anno, offrendo un ottimo profilo di reddito per il credito globale con molte cattive notizie già prezzate**.

**L’inflazione**, che è stata la principale preoccupazione del mercato, **potrebbe essere prossima a raggiungere il suo picco.** Le cose stanno migliorando negli Stati Uniti, dove i dati sull’inflazione mostrano segni di stabilizzazione e persino di diminuzione. **Anche l’inflazione europea**, esacerbata dalla guerra in Ucraina, **dovrebbe raggiungere il picco, ma in ritardo rispetto a quella statunitense.**

Le maggiori dislocazioni e gli intervalli di spread all'interno del mercato, nonché la maggiore distinzione tra i settori, consentiranno non solo una migliore allocazione settoriale ma, cosa più importante, un ritorno del mercato globale del credito ai fondamentali. Per gli investitori attivi nel credito globale si presenta quindi l’opportunità di generare forti rendimenti nel nuovo anno.

**I fondamentali aziendali si sono mantenuti solidi, ma ci si può aspettare un certo deterioramento**

**I fondamentali delle aziende si sono mantenuti solidi per tutto l’anno, ma si profilano possibili sfide per gli utili**, dato che il rallentamento dell’economia pesa sulla crescita delle vendite. Ciò potrebbe mettere in difficoltà i settori ciclici (settori che seguono i flussi e i riflussi dell’economia), dove di solito gli utili si riducono maggiormente nei periodi di crisi.

**La sfida principale per le aziende quest’anno sarà il rallentamento della crescita globale e il possibile deterioramento della forza dei consumatori**, dato che la prolungata inflazione elevata continua a intaccare il potere d’acquisto dei consumatori.

**Rallentamenti all’orizzonte**

**La natura aggressiva dei rialzi dei tassi ha portato a una significativa volatilità degli spread, che tuttavia diminuirà una volta che la Fed sospenderà o rallenterà i rialzi dei tassi.**

**In Europa è probabile che le aspettative di recessione per questo inverno si avverino, seguite da una debole ripresa.** Sebbene i governi stiano attuando misure fiscali per aiutare i consumatori e le imprese, queste mettono in discussione i deficit dei paesi e la sostenibilità generale del debito nel medio-lungo termine.

**I costi di copertura valutaria si sono spostati a favore del credito europeo, con un cambiamento sostanziale rispetto agli ultimi anni di QE in cui era favorito il credito statunitense.** Questo cambiamento ha reso il credito europeo molto interessante per gli investitori stranieri.

**Focus sulla sostenibilità**

**È probabile che il mercato dei green bond continui a crescere**, dopo che hanno dominato le emissioni di corporate bond ESG. Inoltre, nel 2023 potrebbero esserci ulteriori emissioni di sustainability linked bond (SLB) nel mercato delle obbligazioni high yield.