
Reddito fisso: dove trovare valore e come investire in questa asset class nel 2023

A cura di Ryan Staszewski, portfolio manager e gestore del fondo Threadneedle (Lux) European Strategic Bond di Columbia Threadneedle Investments

23.02.2023

Dopo un 2022 doloroso per il reddito fisso, con l'inizio del nuovo anno questa asset class vede il ritorno di un rendimento interessante, che era mancato per la maggior parte dell'ultimo decennio. Dopo aver toccato i minimi nel terzo trimestre dello scorso anno, i rendimenti sono stati forti, in quanto le attese di una più bassa inflazione hanno ridotto le aspettative sulla durata del ciclo di rialzo dei tassi e hanno dato maggior credito alla probabilità di un "atterraggio morbido". Anche gli Excess Returns - i rendimenti attribuibili alle variazioni degli spread creditizi - hanno registrato rendimenti positivi negli ultimi 4 mesi. Pertanto, il reddito fisso presenta oggi rendimenti in linea con le norme storiche e più competitivi se confrontati con i rendimenti dei dividendi del mercato azionario. Di conseguenza, offrendo rendimenti ragionevoli rispetto al rischio, riteniamo che questa asset class assuma valore per gli investitori che desiderano adottare un approccio equilibrato e diversificato agli investimenti.

L'importanza di una gestione attiva

Nel breve periodo, riteniamo che la traiettoria dell'inflazione continuerà a impattare le scelte di investimento e che le condizioni macroeconomiche porteranno ad una grande dispersione dei rendimenti. In un simile scenario, siamo convinti che per il settore del credito un approccio attivo sia desiderabile, in quanto questa asset class offre notevoli opportunità di sovraperformance, date le sue dimensioni (il numero di emittenti), la sua natura relativamente poco liquida e il livello di inefficienza dei prezzi all'interno del mercato. Se, ad esempio, ipotizzassimo di entrare in una fase di recessione, tenderemmo a detenere in portafoglio una maggiore duration dei tassi d'interesse e obbligazioni societarie di alta qualità. Di contro, in presenza di una fase di espansione economica, potremmo avere una minore esposizione alla duration dei tassi d'interesse e detenere credito di qualità inferiore.

In Columbia Threadneedle, da gestore attivo siamo consapevoli che i diversi segmenti del mercato del reddito fisso hanno performance differenti a seconda della fase del ciclo economico e cerchiamo, di conseguenza, di massimizzare il reddito e i rendimenti allocando il comparto del mercato che offre le migliori opportunità corrette per il rischio. In particolare, la strategia del nostro fondo Threadneedle (Lux) European Strategic Bond si focalizza sul mercato del reddito fisso europeo, investendo in titoli di Stato, Investment Grade e High Yield, includendo anche una quota minoritaria (massimo 15%) di Mercati Emergenti. Il nostro approccio punta ad offrire ai clienti una soluzione "all-in-one" per il reddito fisso e si avvale di un team di gestione del portafoglio e di ricerca esperto e dotato di ottime

risorse e, per questo, in grado di ottimizzare l'allocazione tra i differenti segmenti di questa asset class.

Rischio recessione e relativi impatti sul mercato del reddito fisso

In presenza di una recessione lieve, che rimane ad oggi il nostro scenario di base, e di un chiaro e strutturato percorso di crescita, tassi d'interesse più elevati per un periodo più lungo non implicano direttamente una debolezza degli utili societari o all'ampliamento degli spread creditizi. Infatti, anche qualora gli utili societari fossero più modesti, questo potrebbe non costituire una grande preoccupazione per la qualità del credito, soprattutto se si considera che i bilanci societari e bancari godono ad oggi di ottima salute. Tuttavia, qualora l'inflazione non dovesse rientrare, le Banche Centrali si vedrebbero costrette ad aumentare i tassi in modo più aggressivo e a mantenerli alti più a lungo. In questo caso, potremmo andare incontro ad una recessione più profonda e duratura, che avrebbe chiaramente un impatto negativo sugli spread creditizi. In un simile scenario, il rischio maggiore per l'inflazione sarebbe generato dalla rigidità del mercato del lavoro e da una conseguente possibile spirale inflattiva sui salari. Per navigare l'attuale contesto macroeconomico incerto, come Columbia Threadneedle adottiamo un approccio incentrato sulla selezione dei migliori e più solidi emittenti bottom-up, sui quali operiamo uno "stress-test" dei bilanci in caso di shock economici e recessioni.

Opportunità di investimento in Europa, USA e Mercati Emergenti

Al momento guardiamo con interesse l'investment grade europeo, che viene scambiato a buon mercato rispetto alle obbligazioni denominate in dollari. Inoltre, gli spread di credito IG sono ampiamente tornati in linea con le medie di lungo periodo, scambiando a livelli ragionevoli, e offrono ad oggi un'adeguata compensazione agli investitori sulla base della nostra ipotesi di base, secondo cui la traiettoria dell'inflazione è più bassa e qualsiasi potenziale recessione sarà lieve. Dall'altra parte, restiamo più cauti sull'High Yield, che in Europa ha effettivamente sovraperformato l'Investment Grade su una base corretta per il rischio nel 2022. Riteniamo, infatti, che l'High Yield sia più vulnerabile all'effetto dell'aumento dei tassi e di un contesto recessivo e, sebbene vi siano interessanti opportunità idiosincriche all'interno dell'asset class, restiamo più prudenti.

Rispetto al mercato USA, siamo moderatamente costruttivi sulla duration, in particolare sulle valutazioni dei Treasury USA. Riteniamo, infatti, che gli Stati Uniti abbiano superato la fase di aumento dell'inflazione e che si possa raggiungere un atterraggio morbido, il che significa che siamo molto vicini alla fine del ciclo di rialzo. Siamo poi posizionati decisamente short sui titoli di Stato giapponesi, in quanto ci aspettiamo che questo "trade" offra pochi ribassi nel caso in cui prevalga lo status-quo, mentre offrirebbe un rialzo asimmetrico nel caso in cui la Banca del Giappone abbandoni la sua politica dovish, in linea con la maggior parte delle banche centrali dei mercati sviluppati.

Da ultimo, in una prospettiva di medio termine, gli spread dei mercati emergenti si posizionano nella media ma ci sono buoni motivi per essere ugualmente costruttivi su questa asset class. La riapertura della Cina, infatti, dopo il prolungato blocco legato al Covid, dovrebbe favorire i mercati emergenti, soprattutto in un momento di potenziale calo della domanda globale. Per questo motivo, incorporiamo nella nostra strategia le migliori idee bottom-up all'interno dei Mercati Emergenti, sfruttando le numerose opportunità idiosincriche esistenti, come parte di una soluzione diversificata a reddito fisso, per quanto tale esposizione si mantiene modesta (tra lo 0 e il 15% del nostro fondo).

A proposito di Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 547 miliardi^[1] per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Ci avvaliamo delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 professionisti dell'investimento operanti nel Nord America, in Europa e Asia^[2]. Offriamo ai nostri clienti un'ampia gamma di strategie incentrate su azioni, obbligazioni e strumenti alternativi, nonché competenze specializzate nell'investimento responsabile e una suite completa di soluzioni.

Columbia Threadneedle Investments è il gruppo globale di asset management di Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari. In quanto parte di Ameriprise, beneficiamo del sostegno di una grande società di servizi finanziari diversificata e adeguatamente patrimonializzata.

[1] Al 31 dicembre 2022.

[2] Fonte: Rapporto sugli utili relativo al quarto trimestre 2022 di Ameriprise Financial.

Contatti stampa: BC Communication

Federica Guerrini - federica.guerrini@bc-communication.it - +39 340 7500862

Lucrezia Pisani – lucrezia.pisani@bc-communication.it - +39 347 6732 479



Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. columbiathreadneedle.it