
Debito dei mercati emergenti: l'inizio brillante del 2023 durerà a lungo?

A cura di Chris Cooke, Portfolio Manager, Emerging Markets Debt di Columbia Threadneedle Investments

09.03.2023

Siamo in un buon periodo dell'anno o si tratta solo di un caso di buon investimento? Qualunque sia il motivo, non si può negare che il 2023 sia iniziato in modo straordinario per il debito dei mercati emergenti (ME). Secondo Barron's¹, a inizio gennaio i Paesi emergenti hanno collocato obbligazioni per 39 miliardi di dollari, quasi la metà del totale di tutto il 2022. L'impennata ha spinto il Financial Times² a sottolineare come gli investitori si stessero "riversando sui mercati emergenti" e a osservare come la velocità dei flussi transfrontalieri verso gli asset ME fosse al momento "seconda solo al flusso che ha seguito la revoca delle misure di blocco del coronavirus alla fine del 2020 e all'inizio del 2021". In realtà, ci sono una serie di ragioni abbastanza razionali per cui gli investitori sono stati maggiormente attratti dal debito dei mercati emergenti.

L'inizio della ripresa

L'aumento dei tassi d'interesse nei mercati sviluppati ha fatto sì che parte dei flussi, normalmente destinati alla "ricerca di rendimento" nei mercati emergenti, siano rimasti nel mercato locale nel 2022. Inoltre, la guerra in Ucraina ha scatenato l'incertezza e frenato la propensione al rischio degli investitori, contribuendo a un significativo allargamento degli spread con le obbligazioni ME. La forza del dollaro USA ha avuto un impatto sproporzionato sulle valute dei ME, mettendo sotto pressione gli ancoraggi dei tassi di cambio e alimentando l'inflazione attraverso l'aumento del prezzo dei prodotti alimentari e dell'energia. Tutto questo ha colpito duramente i mercati del debito degli emergenti.

Complessivamente, il calo dei titoli di Stato USA nel 2022 ha eroso oltre la metà del rendimento delle obbligazioni sovrane in valuta forte dei mercati emergenti. Nel 2023 stiamo assistendo all'inizio di un rimbalzo di tali effetti. Con la politica monetaria statunitense già molto restrittiva, la volatilità dei tassi d'interesse dovrebbe attenuarsi man mano che la Federal Reserve statunitense si avvicinerà al picco. Gli investitori stanno già guardando oltre, ai tassi reali globali, prima stabili e poi in calo, e questo avvantaggia gli asset di rischio, compreso il debito dei mercati emergenti.

¹ Barron's. Il debito dei mercati emergenti è caldo. Ulteriori guadagni potrebbero essere più difficili da trovare. Craig Mellow, 28 gennaio 2023

² Financial Times, Gli investitori si riversano sui mercati emergenti a un ritmo quasi record. Jonathan Wheatley, 26 gennaio 2023

La trasformazione della Cina da vento contrario a vento favorevole

Tra le influenze positive per i ME, il riemergere della Cina dalla sua politica di zero-Covid dovrebbe rivelarsi un enorme motore di sostegno macroeconomico per molti Paesi Emergenti. Le autorità cinesi sono riuscite a stabilizzare il settore immobiliare del Paese e al momento le prospettive di ripresa della domanda dei consumatori fanno ben sperare.

La riapertura della Cina la pone in una fase del ciclo di crescita diversa da quella di altri Paesi, poiché la domanda, repressa a lungo dalle chiusure, è ancora in attesa di essere soddisfatta. Prevediamo che quest'anno la crescita dovrebbe salire a circa il 5,5%, il che renderebbe la Cina uno dei pochi Paesi in espansione nel 2023. Considerati i legami commerciali che quest'ultima ha con le altre economie dei mercati emergenti, si tratta di un importantissimo pilastro di sostegno per questa asset class, in quanto ci si aspetta che nel 2023 le economie dei mercati sviluppati rallenteranno, entrando anche in recessione.

Uno scenario tecnico favorevole

Attualmente, i rendimenti delle obbligazioni dei ME, misurati dall'indice JPMorgan Emerging Market Bond (EMBI – si veda Fig.1), sono a livelli in linea o superiori a quelli offerti nell'ultimo decennio³. Oltre al valore nominale di questo rendimento, l'elevato livello dei rendimenti fornisce un cuscinetto di compensazione consistente in caso di variazioni a breve termine degli spread e/o dei prezzi dei treasury USA.

Fig. 1 Rendimenti misti globali J.P Morgan EMBI



Source: Macrobond and Columbia Threadneedle Investments

Da un punto di vista tecnico, dopo un anno di forti deflussi, molti investitori sono poco esposti al debito dei ME e dal punto di vista dell'offerta, sebbene l'emissione sia ovviamente aumentata, il quadro è ancora favorevole.

Ciò non significa che il 2023 sarà privo di sfide. La politica monetaria restrittiva, la recessione e il freno fiscale nei mercati sviluppati comprometteranno la crescita dei Paesi Emergenti quest'anno,

³ Bloomberg, JPMorgan, 30 Gennaio 2023

anche se prevediamo che l'espansione di quest'ultimi continuerà, con un ulteriore aumento del differenziale di crescita tra mercati emergenti e mercati sviluppati. Anche la geopolitica rimane un rischio notevole. Il conflitto in Ucraina continua a minacciare le catene di approvvigionamento e la stabilità globale, mentre le tensioni tra Cina e Stati Uniti rimangono elevate.

Rischi e opportunità

A conti fatti, tuttavia, il debito dei ME offre all'investitore consapevole del rischio un rendimento interessante e un'ampia e importante opportunità di diversificazione. Nei nostri portafogli abbiamo aumentato la posizione di rischio complessiva, ridotto il sottopeso della duration e assegnato rischi più equilibrati ai rendimenti obbligazionari. Poiché gli spread nella scala della qualità del credito hanno recuperato gran parte dell'allargamento dello scorso anno, non ci aspettiamo un'ulteriore significativa compressione di quest'ultimi nel 2023 e, pertanto, continuiamo a cercare opportunità di valore relativo in cui i fattori idiosincratici possano essere potenti driver di rendimento.

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.**