

Perché il debito emergente è un ingrediente fondamentale del portafoglio ben diversificato

- *Il debito emergente è un'asset class molto ben diversificata in termini di settori, valute e paesi e, con rendimenti attualmente compresi tra l'8% e il 9%, paga un premio rispetto alla maggior parte del reddito fisso Usa*
- *Il contesto macro è favorevole a tutte le tre asset class del debito emergente, ma in particolare al debito sovrano in valuta locale*
- *Il rapporto tra rischio e rendimento del debito EM è superiore a quello delle azioni EM, ma il debito emergente resta un'asset class sottoutilizzata perché gli investitori istituzionali e retail che guardano ai mercati emergenti lo fanno generalmente in ottica azionaria*
- *Molti investitori danno per scontato che il debito emergente sia più rischioso delle alternative a reddito fisso, quando in realtà i rating complessivi di tutti gli indici del debito EM sono investment grade, un rating medio superiore a quello dell'high yield statunitense*
- *In Payden al momento ci stiamo concentrando su mercati che ci sembrano interessanti sia dal punto di vista dei tassi che delle valute e, rispetto al debito in dollari, stiamo osservando attentamente la parte di mercato a doppia B che riteniamo possa performare bene*

A cura di Kristin Ceva, responsabile strategie paesi emergenti di Payden & Rygel

Milano, 19 giugno 2023 – Sebbene il contesto attuale sia interessante per tutto l'universo obbligazionario, investment grade, high yield e titoli di Stato Usa, **è importante mantenere un buon livello di diversificazione geografica al di fuori degli Stati Uniti** e i mercati emergenti rappresentano un'asset class molto ben diversificata in termini di settori, valute e paesi, dal momento che investire nel debito emergente significa poter scegliere tra ben 88 paesi.

Sotto l'etichetta di "debito emergente" rientrano tre diverse asset class: titoli di Stato in dollari, che trattano con uno spread rispetto ai buoni del Tesoro americano, obbligazioni societarie in dollari, che vengono anch'esse scambiate con uno spread rispetto ai buoni del Tesoro americano, e debito sovrano in valuta locale, il cui rendimento dipende non solo dall'andamento dei rendimenti locali, ma anche dall'andamento della singola valuta. Oggi, in termini di opportunità, **il contesto macro è favorevole a tutte queste tre asset class del debito emergente, ma in particolare al debito sovrano in valuta locale**. Dopo aver raggiunto, negli scorsi mesi, i massimi di inflazione e tassi di interesse, i mercati emergenti stanno infatti vivendo una fase di disinflazione e calo dei tassi, che porterà ad un rafforzamento delle valute locali rispetto al dollaro, rimasto forte negli ultimi dieci anni, e questo rappresenta un fattore favorevole all'investimento in tutto l'universo emergente, ma in particolare nella sua componente in valuta locale.

Con rendimenti attualmente compresi tra l'8% e il 9%, il debito emergente paga un premio rispetto alla maggior parte del reddito fisso Usa e anche il rendimento atteso totale, se si entra con un alto livello di rendimenti, è relativamente più elevato. Inoltre la crescita della Cina oltre le attese rappresenta un fattore positivo per l'intera asset class e, con deflussi moderati, rendimenti interessanti e livelli elevati di liquidità, i dati tecnici sono in netto miglioramento rispetto agli anni scorsi.

Nonostante ciò, **il debito emergente resta un'asset class sottoutilizzata**, anzitutto perché molti investitori istituzionali e retail se guardano ai mercati emergenti lo fanno in ottica azionaria, anche se il rapporto tra rischio e rendimento del debito EM è superiore a quello delle azioni EM. Infatti, mentre i rendimenti totali tra le due asset class sono abbastanza simili, la volatilità delle azioni emergenti è molto più elevata. Inoltre molti investitori danno per scontato che il debito emergente sia nettamente più rischioso delle alternative a reddito fisso, quando in realtà **i rating complessivi di tutti gli indici del debito EM sono investment grade, un rating medio superiore a quello dell'high yield statunitense.**

Occorre comunque considerare che **il debito emergente è una classe d'investimento piuttosto recente, nata negli anni '90** dopo la crisi del debito degli anni '80 e l'arrivo sul mercato dei Brady Bond, e oggi gli investitori istituzionali stanno cominciando ad adottare un approccio più equilibrato, aggiungendo il debito EM alla propria esposizione azionaria.

Il processo di investimento di Payden prevede che tutti i paesi emergenti siano sottoposti alla stessa valutazione e scorecard, che tiene in considerazione diversi fattori fondamentali per comprendere i driver di ogni paese, tra cui la sua crescita, la sua posizione fiscale, i suoi rapporti con l'estero e il suo approccio alla sostenibilità. Ogni tre mesi i singoli paesi vengono analizzati per capire se si trovino su una traiettoria di miglioramento o di peggioramento e sulla base di questa analisi viene poi costruito il nostro portafoglio, dove **puntiamo a concentrarci sui crediti in miglioramento, indipendentemente dal fatto che si tratti di crediti singola A/B.** Il nostro compito, infatti, non è quello di dare voti, ma di riflettere sulle tendenze future che guideranno i mercati. Per questo al momento ci concentriamo su mercati che ci sembrano interessanti sia dal punto di vista dei tassi che delle valute e abbiamo in portafoglio diverse operazioni locali tra cui Uruguay, Perù e Indonesia. Rispetto al debito in dollari, ci stiamo concentrando sulla parte di mercato a doppia B che riteniamo possa performare bene, tra cui paesi come la Costa d'Avorio, il Kenya, la Repubblica Dominicana e l'Uzbekistan. Riteniamo inoltre che il debito societario emergente possa essere un'ottima soluzione per il comparto assicurativo, con rendimenti più elevati e una leva finanziaria inferiore rispetto alle controparti statunitensi ed europee.

Questo materiale è stato approvato da Payden & Rygel Global Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, e da Payden Global SIM S.p.A., società di investimento autorizzata e regolamentata dalla CONSOB italiana.

Questo articolo ha uno scopo puramente illustrativo e non è da intendersi come consulenza fiscale, legale o finanziaria professionale. Vi invitiamo a rivolgervi al vostro consulente fiscale, legale e finanziario per esaminare la vostra situazione specifica. Le dichiarazioni e le opinioni qui riportate sono aggiornate alla data del presente documento e sono soggette a modifiche senza preavviso. Inoltre, le opinioni espresse in questo articolo non sono necessariamente indicative dell'opinione di Payden & Rygel. Questo materiale non può essere riprodotto o distribuito senza l'autorizzazione scritta di Payden & Rygel.

Payden & Rygel

Con oltre 148 miliardi di dollari in gestione, Payden & Rygel è leader nella gestione del risparmio gestito e annovera tra i suoi clienti banche centrali, fondi pensione, imprese di assicurazione, università, banche private e fondazioni di varia natura. Società di gestione indipendente e non quotata, Payden & Rygel ha sede a Los Angeles con uffici a Boston e hub di gestione a Londra e a Milano.

Per ulteriori informazioni contattare:

BC Communication

Beatrice Cagnoni | Tel: +39 335 5635111 | beatrice.cagnoni@bc-communication.it

Giulia Franzoni | Tel: +39 334 3337 756 | giulia.franzoni@bc-communication.it