**T. Rowe Price – Obbligazionario: high yield e prestiti bancari tra gli asset da favorire**

A cura di **Arif Husain, Head of International Fixed Income, T. Rowe Price**

Anche dopo il “Santa” rally di fine anno, i rendimenti complessivi di molti settori del credito sono vicini ai massimi pluridecennali, il che rende interessante avere un sovrappeso sul credito per massimizzare l'opportunità di rendimento. Tuttavia, gli spread creditizi sono relativamente stretti e il rischio di una recessione dell’economia o dei mercati finanziari incombe, per cui i gestori potrebbero scegliere di sottopesare i settori del credito.

La tentazione dei default vicini allo zero

Guardando al rischio creditizio, **alcuni investitori obbligazionari potrebbero essersi lasciati cullare dai tassi di default prossimi allo zero** **che hanno dominato i mercati a partire dalla crisi finanziaria globale del 2008-2009**. Anche dopo il blocco dell'economia mondiale all'inizio della pandemia del 2020, i tassi di default non hanno subito un'impennata, poiché i vari programmi governativi di supporto fiscale hanno colmato il divario di salute finanziaria della maggior parte delle società. Tuttavia, continuiamo a ritenere più **probabile una recessione globale nel 2024, che farebbe aumentare sensibilmente il numero di insolvenze**.

Molti emittenti di debito societario sono stati in grado di approfittare dei tassi d'interesse più bassi del 2020 per rifinanziare il loro debito a tassi più elevati. Ma quasi quattro anni dopo, alcune società potrebbero trovarsi di fronte a un "muro" di obbligazioni in scadenza, che le costringerà a ricorrere ai mercati per ottenere nuovi finanziamenti. In caso di recessione dei mercati finanziari - che ritengo ancora più probabile di una recessione economica - gli spread creditizi aumenterebbero, facendo lievitare il costo delle nuove emissioni e aumentando potenzialmente l'onere del debito per le aziende.

Obbligazioni high yield e prestiti bancari tra gli asset da favorire

In un'ottica più ampia dei settori del credito societario, **le obbligazioni high yield e i prestiti bancari** (che di solito hanno un rating creditizio non investment-grade) **potrebbero essere aree attraverso cui assumersi una dose di rischio nel portafoglio**. La qualità del credito degli emittenti high yield è costantemente migliorata da prima della crisi finanziaria globale. A novembre 2023, il 53% del mercato globale delle obbligazioni high yield aveva un rating BB, rispetto al 38% dell'inizio del 2004. Sebbene gli spread creditizi delle obbligazioni high yield non siano particolarmente ampi su base storica, la loro combinazione di una migliore qualità del credito e di rendimenti interessanti può rappresentare una buona fonte di esposizione creditizia, anche se un'analisi completa del credito è ancora essenziale a causa del rallentamento della crescita globale.

Abbiamo anche trovato alcune **opportunità interessanti nei titoli societari investment-grade a breve scadenza**. I rendimenti di questo segmento si stanno avvicinando a quelli delle obbligazioni societarie a lungo termine, offrendo un carry interessante abbinato a un minor rischio di credito e di tasso d'interesse, grazie alla loro scadenza più breve. Il segmento a lunga scadenza del mercato societario investment-grade, soprattutto negli Stati Uniti, appare decisamente poco attraente per coloro che non sono costretti ad investire in questo segmento.

L’importanza di un’analisi accurata dei fondamentali

Quando si tratta di posizionarsi all'interno di questi settori del credito - che si tratti di credito societario o sovrano, investment-grade o high yield - ci affidiamo al nostro team globale di analisti del credito e di analisti ESG. Il loro lavoro focalizzato sui fondamentali, guida la scelta dei nostri posizionamenti sul credito.

Un nuovo segmento nell’area del credito: i Blue Bond

I blue bond forniscono finanziamenti per progetti di salute degli oceani e di gestione delle risorse idriche, che sono estremamente necessari per affrontare il degrado degli ecosistemi degli oceani e delle acque interne. Stati sovrani, banche di sviluppo, emittenti quasi-sovrani e società possono emettere blue bond per raccogliere capitali destinati a colmare il divario di finanziamento dei progetti che cercano di generare benefici ambientali legati all'acqua.

Sebbene i blue bond rappresentino attualmente solo una piccola fetta del mercato globale del reddito fisso, le dimensioni della "blue economy" (settori legati agli oceani) e i problemi che deve affrontare indicano che **il mercato dei blue bond potrebbe crescere in modo sostanziale**. Secondo le stime della Finance Initiative del Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente, **i settori legati agli oceani contribuiscono all'economia globale per 2.500 miliardi di dollari, sostenendo oltre 30 milioni di posti di lavoro**. L'aumento della domanda e dei problemi legati all’offerta di acqua in tutto il mondo ha portato a difficoltà nell’accesso all'acqua per circa 2 miliardi di persone. Di fronte a questi dati, è difficile opporsi a una partecipazione selettiva a questo nuovo segmento essenziale del mercato del credito.