**T. Rowe Price: Cinque motivi per investire nell’obbligazionario dei mercati emergenti**

A cura di **Arif Husain, Head of Global Fixed Income and Chief Investment Officer, T. Rowe Price**

Molti investitori si sono resi conto di avere una scarsa allocazione verso i mercati emergenti nel loro portafoglio globale a reddito fisso. Il rinnovato interesse verso questa asset class è dovuto, in parte, ai rendimenti registrati dal debito dei mercati emergenti nel 2023, quando ha sovraperformato sia le obbligazioni dei mercati sviluppati sia il debito investment grade statunitense.

Sebbene alcuni investitori potrebbero essere ancora diffidenti, soprattutto verso un'esposizione all’altalenante crescita della Cina, **la solidità dei fondamentali nei diversi settori obbligazionari dei mercati emergenti** — il debito sovrano esterno in valuta forte denominato in dollari o euro, le obbligazioni corporate e le obbligazioni sovrane in valuta locale — **e le loro caratteristiche di diversificazione del portafoglio sono sufficienti a giustificare un'allocazione strutturale verso questi mercati**. Ecco cinque fattori che, a nostro avviso, supportano la presenza dei mercati emergenti in un portafoglio globale a reddito fisso.

1. Miglioramento della qualità del credito  
Man mano che diversi Paesi in via di sviluppo sono usciti da periodi di crisi, negli anni Novanta, e hanno adottato le riforme necessarie per rendere più sostenibili il debito e la crescita sul lungo periodo, le obbligazioni dei mercati emergenti hanno registrato miglioramenti significativi in termini di qualità creditizia. A metà degli anni Novanta, non esistevano emittenti sovrani emergenti di tipo investment grade. **Oggi, più della metà dell’insieme di opportunità nei mercati emergenti presenta rating creditizi di tipo investment grade.**

Parallelamente al miglioramento della qualità creditizia, il mercato dei capitali si è allargato per gli emergenti. **I Paesi attualmente si finanziano innanzitutto in valute locali rispetto alle valute forti, mentre il debito societario dei mercati emergenti ha registrato una crescita costante negli ultimi dieci anni**, tanto che oggi rappresentano un insieme di opportunità più ampio rispetto ai titoli sovrani dei mercati emergenti. Prevediamo che **il mercato corporate continuerà ad acquisire una maggiore importanza nei prossimi dieci anni e manterrà il suo status di strumento meno volatile** per accedere alla solida crescita economica di questi mercati.2. Il recente “debt distress” sta catalizzando le riforme   
Tali miglioramenti a lungo termine non celano i maggiori rischi che comportano gli investimenti in alcuni Paesi emergenti rispetto ai mercati sviluppati. Ciò è particolarmente evidente sul fronte sovrano in valuta estera che, solo di recente, si sta riprendendo da uno dei periodi più acuti di “debt distress” dagli anni Novanta. **Attualmente, quasi il 50% dello spread creditizio per le obbligazioni sovrane dei mercati emergenti ha origine da una manciata di mercati in difficoltà**. Abbiamo visto diversi emittenti con rating CCC andare in default e ristrutturarsi, da quando la crisi causata dal Covid ha paralizzato molti settori dell'economia globale e la Federal Reserve ha avviato il ciclo di rialzi più aggressivo dagli anni Settanta.

**Il mercato, tuttavia, dovrebbe uscirne rafforzato rispetto al passato e questo è un aspetto positivo. Infatti, i Paesi continuano a esercitare pressioni per delle riforme interne**, come una forte riduzione della leva finanziaria in Oman e il passaggio dell'Angola a una governance più democratica e a una maggiore lotta contro la corruzione. Alcuni Paesi, tra cui Sri Lanka e Zambia, usciranno presto dalle ristrutturazioni del debito con livelli di indebitamento e politiche più sostenibili.

3. Opportunità per diversificare il portafoglio   
I mercati emergenti possono offrire un'esposizione a cicli economici notevolmente diversi rispetto ai mercati sviluppati. Ad esempio, **le banche centrali di alcuni mercati emergenti, come Brasile e Cile, hanno già iniziato a tagliare i tassi,** mentre gli investitori stanno ancora aspettando che la maggior parte delle banche centrali dei mercati sviluppati avvii un ciclo di allentamento.

Inoltre, **i mercati emergenti presentano una composizione economica diversificata e alcuni di essi possono beneficiare di tendenze macroeconomiche che incidono negativamente sulla maggior parte dei mercati sviluppati**. Un'impennata dei prezzi dell'energia, ad esempio, accrescerebbe l'affidabilità creditizia di esportatori di materie prime come la Colombia, mentre il Cile ha tratto vantaggio dai recenti aumenti dei prezzi del rame, essendo il maggiore produttore mondiale di questo metallo.

Sono altresì presenti opportunità di diversificazione: il settore sovrano in valuta estera offre un'esposizione a un'ampia gamma di qualità creditizia tra più di 80 emittenti sovrani, le obbligazioni societarie a una varietà di imprese di alta qualità e i titoli sovrani locali ai tassi d’interesse. Gli investitori possono anche includere l'esposizione verso le valute come una componente del debito locale e un'altra potenziale fonte di ricavi.

4. Corporate bond di società leader a livello globale   
**Le obbligazioni corporate dei mercati emergenti possono offrire uno strumento di elevata qualità per incrementare l’esposizione verso società leader nei rispettivi comparti a livello globale**. Società che spaziano dai prodotti da forno destinati ai consumatori fino ai produttori di acciaio e cemento possono avere una presenza significativa non solo sul loro mercato interno, ma anche sui mercati sviluppati. In alcuni casi, gli emittenti corporate dei mercati emergenti presentano rating creditizi soggetti a un tetto effettivo del corrispondente titolo sovrano. Ne consegue che le obbligazioni societarie hanno un rating inferiore — e spesso un rendimento superiore — rispetto a quello che avrebbero considerando la loro effettiva qualità creditizia sulla base dei fondamentali.

5. Debito locale ha caratteristiche difensive   
Il segmento del **debito locale può avere caratteristiche sorprendentemente difensive in termini di bassa correlazione coi tassi d'interesse dei mercati sviluppati,** in particolare quando il rischio valutario viene coperto per eliminare la volatilità associata alle oscillazioni dei tassi di cambio.

Anche se alcuni mercati emergenti hanno già iniziato ad allentare la rispettiva politica monetaria, il mercato sovrano locale continua a offrire opportunità significative, grazie alla sua esposizione ai tassi d’interesse a livello locale. Di fatto, **le obbligazioni locali dei mercati emergenti rappresentano attualmente il migliore strumento per accedere a fondamentali solidi e ai vantaggi sul piano della diversificazione di questa classe d'investimento**.