**RBC BlueBay - Ecco perché è il momento di investire la liquidità nel reddito fisso**

A cura di **Mike Reed, Head of Global Financial Institutions, RBC BlueBay**

Opportunità e sfide abbondano nel comparto del reddito fisso investment grade (IG). Inoltre, l'attuale contesto di mercato è maturo per spingere gli investitori a reinvestire in questa asset class.

In questo ambito, la relazione tra inflazione e tassi d'interesse è fondamentale. **Nel comparto investment grade, i tassi core rappresentano un driver fondamentale dei ricavi e l'inflazione può avere un impatto significativo.**Inflazione più alta e più a lungo

**L'inflazione ha registrato una decisa impennata nel 2021**, quando, durante il Covid, le famiglie hanno accumulato risparmi, dopo che i governi centrali avevano allentato le condizioni finanziarie per contrastare l'impatto economico negativo del virus. Una legislazione come l'Inflation Reduction Act negli USA ha prodotto stimoli fiscali sul mercato interno, mentre iniziative analoghe sono state avviate nel Regno Unito e in Europa. **Quando la pandemia si è affievolita, molti consumatori si sono affrettati a spendere i loro risparmi, generando un enorme aumento della domanda e un conseguente balzo dei prezzi**, visto che i fornitori si adeguavano a fatica.

**Successivamente, nel 2022, l'invasione russa dell'Ucraina ha sospinto al rialzo i prezzi dei beni di prima necessità nazionali, come nei comparti alimentare ed energetico**, provocando una decisa impennata dell'inflazione. **Come reazione, le banche centrali hanno rialzato i tassi d’interesse** su entrambe le sponde dell'Atlantico. Man mano che il mondo si adattava a questi shock e all'impatto del rialzo dei tassi d'interesse, ciò ha avuto ripercussioni sia sulle società sia sui consumatori, **e l'inflazione si è notevolmente attenuata.**

**Questo andamento non significa che i prezzi registrino un’inversione di tendenza e inizino a scendere, ma smorza la velocità a cui salgono a un livello più sostenibile**, anche se i livelli d’inflazione sia negli Stati Uniti sia nell'Eurozona rimangono ancora elevati rispetto a quelli prima del biennio 2021/22.

Rendimenti più interessanti

All'inizio del 2022, i titoli di Stato decennali in euro si attestavano sotto lo zero e i titoli di Stato decennali statunitensi erano all'1,5%, mentre i tassi registravano un forte aumento nel 2022 e a inizio 2023. I rendimenti dei titoli di Stato sia in dollari sia in euro sono attualmente tornati ai livelli precedenti la crisi finanziaria del 2008, attorno al 3% nell'Eurozona e al 5% negli USA, offrendo così agli investitori un punto d’ingresso molto più interessante rispetto a qualsiasi altro momento degli ultimi 15 anni.

**All'inizio di quest'anno, il consenso di mercato prevedeva un numero significativo di tagli dei tassi per il 2024** su entrambe le sponde dell'Atlantico, un ritmo di riduzioni a cui, di norma, assisteremmo solo se queste economie stessero entrando in una grave recessione. **Non è questo lo scenario che si è verificato, e i tassi core hanno registrato un rialzo, e hanno avuto un impatto negativo sui prezzi delle obbligazioni.** Tuttavia, **i ricavi complessivi**, nel periodo in esame**, sono stati sostenuti dal reddito derivante dalle cedole. Nel caso del credito investment grade, anche dal restringimento degli spread creditizi**. Infatti, il contesto economico è iniziato ad apparire meno preoccupante.

**Venendo ai giorni nostri, il mercato sta attualmente scontando il fatto che la Banca Centrale Europea inizierà a tagliare i tassi in anticipo rispetto alla Federal Reserve e che la Bce effettuerà tre tagli prima della fine dell'anno.**

Cala l’appeal verso i fondi monetari

Riteniamo che **molti investitori siano attualmente posizionati in modo cauto nell’ambito della rispettiva asset allocation** e un'ampia quota dei loro portafogli è investita in fondi del mercato monetario. A livello globale alcuni report stimano che 9mila miliardi di dollari siano attualmente allocati in fondi di liquidità.

Nel contesto d'investimento corrente, ciò è ragionevole a livello di profilo reddituale di questi veicoli d'investimento, che si aggira indicativamente tra il 3% e il 5%, a seconda della valuta prescelta per il fondo monetario. Tuttavia, **se lo scenario della politica monetaria e dell'inflazione dovesse mutare come previsto nel secondo semestre di quest'anno, ipotizziamo che il rendimento di questi veicoli d'investimento si potrebbe ridurre significativamente**, rendendo il relativo investimento molto meno interessante per gli investitori.

Per quanto riguarda il reddito fisso, la natura delle obbligazioni implica che gli investitori vengano “ripagati per aspettare” in virtù del continuo flusso delle cedole. Negli ultimi 12 mesi, nonostante il rialzo dei tassi core, abbiamo osservato che alcune strategie investment grade hanno generato ricavi complessivi dell'8%, e gli investitori hanno tratto vantaggio dal versamento delle cedole e dalla generazione di alfa.

Perché proprio ora?

Gli spread creditizi evidenziano un allargamento quando i mercati appaiono tesi e i timori di insolvenza sono maggiori. Tuttavia, **i recenti dati economici e il conseguente movimento dei rendimenti dei titoli di Stato fanno supporre che l'economia globale non stia entrando in recessione.** Effettuiamo ricerche e analizziamo molte società con rating creditizi investment grade. La maggior parte di esse comunica una situazione solida in riferimento alle attività commerciali correnti. L’attenzione del mercato si è spostata da un atterraggio morbido o duro a un **non atterraggio; tale scenario può tradursi in un restringimento degli spread creditizi, a vantaggio degli investitori in obbligazioni investment grade.**

**L'adozione di un approccio attivo permette agli investitori di acquisire un'esposizione alle obbligazioni di società che dovrebbero beneficiare dell'attuale contesto economico**. Inoltre, **consente una maggiore flessibilità**, così da evitare potenzialmente quelle società che potrebbero veder compromessi i loro modelli di business dal rialzo dei tassi d’interesse verificatosi nell’ultimo triennio. Di contro, se gli investitori adottano un approccio passivo, investendo in un fondo che segue un benchmark, non beneficeranno di questa analisi, che cerca di separare i vincitori dai vinti, e quindi i loro investimenti potrebbero registrare una sottoperformance rispetto a un fondo gestito attivamente.