

Obbligazionario: ottime prospettive, ma attenzione alla diversificazione

A cura di Antonella Manganelli, AD di Payden & Rygel Italia

2 luglio 2024 - Nel corso dell'ultima riunione di giugno, la Banca Centrale Europea è stata molto attenta a non prendere alcun impegno preliminare sulle future decisioni di politica monetaria, ribadendo la dipendenza dai dati per le sue prossime mosse, ma il messaggio è stato chiaro: **è probabile che i tassi rimangano in zona restrittiva per qualche tempo**. I picchi raggiunti negli ultimi anni sono ormai un ricordo: le politiche monetarie restrittive delle principali Banche Centrali (insieme a una normalizzazione dei vincoli di offerta legati all'era pandemica) hanno contribuito a far scendere l'inflazione, riportandola verso i livelli target, ma i tassi restano al di sopra degli obiettivi previsti in molti Paesi, con varie componenti che si sono rivelate più resilienti del previsto. Un fenomeno riconducibile a diversi fattori, quali la tenuta del mercato del lavoro, la forte crescita dei redditi a sostegno dei consumi e la minor sensibilità delle economie a politiche monetarie più restrittive. Nel complesso, la tendenza verso la disinflazione sembra ben avviata ma è ancora **presto per rivendicare la vittoria sull'inflazione**.

Le nostre prospettive sugli investimenti obbligazionari sono piuttosto ottimistiche: non vediamo segnali di un rallentamento macroeconomico importante e ci aspettiamo una crescita a livelli pari o appena inferiori al trend, sia quest'anno che il prossimo. Con un'economia più solida e un'inflazione in calo, gli "asset di rischio" più legati all'andamento dell'economia, come **i titoli corporate, high yield, dei mercati emergenti e cartolarizzati, hanno registrato buone performance**, tuttavia con valutazioni poco attraenti. Nel complesso questi comparti rimangono comunque interessanti, ma con un approccio attivo, un'ottima diversificazione e un'attenzione particolare ai titoli liquidi e di alta qualità. Le **obbligazioni high yield** sono un investimento ideale se si guarda al lungo termine: la maggior parte del rendimento è generato dalla cedola che, essendo relativamente alta, è spesso in grado di assorbire eventuali svalutazioni in conto capitale durante fasi ribassiste dei mercati. Di media, 7 anni su 10, l'high yield riesce a portare performance totali positive con una volatilità inferiore a quella delle azioni. Inoltre, anche nell'attuale scenario di breve termine, non mancano i fattori positivi a sostegno di questo segmento: le società hanno **fondamentali solidi, sostenuti da condizioni macroeconomiche favorevoli**, e la domanda per questo tipo di emissioni è molto più alta dell'offerta disponibile sul mercato, il che sostiene le valutazioni. Per questo motivo riteniamo che nel corso dell'anno, **i rendimenti dell'asset class si attesteranno intorno al 5-7% in dollari**. Gli investitori con orizzonti temporali più brevi ed esigenze di liquidità più elevate potrebbero propendere per i titoli societari investment grade, ma con l'attuale situazione economica globale è preferibile un'esposizione sul fronte del credito piuttosto che su quello degli interessi, rispetto ai quali il rischio delle obbligazioni investment grade è più elevato.

Ad oggi, le migliori opportunità di obbligazioni ad alto rendimento si trovano **sia nelle emissioni europee che negli emittenti societari dei mercati emergenti**, in particolare dove le Banche Centrali sono di supporto e i bilanci societari sono sani. A livello settoriale, i titoli finanziari e, in particolare, i titoli subordinati di alcune delle istituzioni più solide a livello sistemico, offrono valutazioni interessanti rispetto ad altri emittenti. Riguardo ai **titoli di Stato**, le sorprese al rialzo dell'economia e dell'inflazione, rispetto alle aspettative degli investitori dall'inizio dell'anno, hanno portato a un significativo aggiustamento delle stime del mercato rispetto alle prossime mosse delle Banche Centrali. In particolare, gli investitori hanno ridotto il numero di tagli dei tassi previsti per quest'anno

e per il prossimo, provocando un aumento dei rendimenti. Questo ha causato **performance negative per tutti i titoli altamente sensibili ai tassi d'interesse**, come i titoli di Stato.

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 162 miliardi di dollari in gestione, Payden & Rygel è leader nella gestione del risparmio 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