

[COPERTINA](#) [IN EVIDENZA](#) [INTERVISTE](#) [MERCATI](#) [PRIMO PIANO](#)

Non solo inflazione e tassi, anche la Cina ha pesato sul calo degli Em bond

By **Rocki Gialanella** 29 Aprile 2022

La volatilità delle obbligazioni cinesi ha esercitato un'influenza negativa sull'asset class. Morgan Harting, gestore dell'AB Em multi asset portfolio di AllianceBernstein



Quali sono i fattori che hanno penalizzato la performance dei bond emergenti negli ultimi mesi?

Le obbligazioni dei mercati emergenti (EM) hanno subito pressioni fino ad oggi, con tutte le sotto-classi di attività che hanno ottenuto rendimenti negativi – in particolare i titoli sovrani in valuta forte, che hanno perso circa il 10% nel primo trimestre, registrando il sesto maggiore drawdown della storia. **Questa performance negativa nell'universo obbligazionario EM è stata guidata da due fattori chiave, con un terzo che ha contribuito ulteriormente al deterioramento del sentiment.**

Il primo è l'aumento delle pressioni inflazionistiche globali, che ha suscitato negli investitori il timore che la Federal Reserve (insieme ad altre banche centrali globali) debba aumentare i tassi d'interesse a un ritmo più rapido di quanto precedentemente previsto. Se non viene fatto con attenzione, gli investitori temono che questo possa avere un impatto negativo sia sulla crescita che sulle condizioni di credito nei mercati emergenti.

Il secondo, e più dominante fattore dalla metà alla fine del trimestre, è l'invasione russa dell'Ucraina. A parte i chiari e strazianti impatti umanitari, questo ha anche avuto conseguenze distinte per i mercati. Le azioni della Russia hanno portato a un tono di risk-off globale e a una ricalibratura del percorso economico a breve termine, con previsioni di crescita riviste al ribasso in tutti i mercati emergenti e in Europa, e stime di inflazione spostate nella direzione opposta, come risultato sia delle preoccupazioni della catena di approvvigionamento, sia delle sanzioni economiche imposte dall'Occidente. L'impatto della guerra all'interno dei mercati del debito EM, come ci si aspetterebbe, è stato più evidente in Russia, Bielorussia e Ucraina, con ciascuna in calo rispettivamente del 77%, 84% e 51% nel corso del trimestre.

Il terzo fattore che guida la scarsa performance del debito EM da un anno all'altro è stata la continua volatilità delle obbligazioni cinesi offshore. Questo è il risultato delle preoccupazioni per gli alti livelli di indebitamento nel mercato immobiliare, che è un settore sistematicamente importante per l'economia cinese. Questo, insieme ai timori del potenziale delisting delle società cinesi all'estero (attraverso il mercato ADR), ha contribuito al sentimento negativo generale all'interno dei mercati finanziari della più grande economia dell'EM. Sul lato positivo, sia la politica fiscale che quella monetaria in Cina stanno iniziando ad apparire più accomodanti, con segni che le condizioni di credito stanno iniziando ad allentarsi, il che dovrebbe sostenere i prezzi da qui.



Quale asset allocation per regioni/paesi/scadenze/rating state prediligendo e quale evoluzione ritenete sia plausibile nei prossimi mesi per l'universo delle obbligazioni emesse dai paesi emergenti?

Uno dei vantaggi chiave di adottare un approccio multi asset per investire nei mercati emergenti è che possiamo essere veramente globali, approfittando dell'ampiezza degli emittenti al di là di quanto potrebbe fare un portafoglio di sole azioni o obbligazioni.

Oggi vediamo interessanti opportunità da parte degli emittenti

latinoamericani che beneficiano degli alti prezzi delle materie prime in paesi come [Brasile](#), Messico, Colombia, Argentina, Perù e Cile. Anche gli emittenti sudafricani e nigeriani godono di benefici di credito dalla spinta dei prezzi, così come alcuni emittenti mediorientali, tra cui Qatar e Arabia Saudita, che sono [investment grade](#).

Mantenere un'esposizione alle materie prime può aiutare a proteggersi dagli effetti dell'inflazione, che rimane un rischio nei prossimi mesi. Inoltre, selezionando le obbligazioni dei mercati emergenti, siamo attenti ai rischi di vulnerabilità dell'equilibrio esterno, di bassa crescita e di eccessiva dipendenza dai flussi di capitale estero.

TAGS [cina](#) [default](#) [em bond](#) [inflazione](#) [tassi](#)



Rocki Gialanella

Laurea in Economia internazionale presso l'Università degli Studi di Napoli 'Federico II'. Ho abbracciato il progetto FondiOnline.it nel 2001 e da allora mi sono dedicato allo sviluppo/raggiungimento del target che ci eravamo prefissati: dare vita a un'offerta informativa economico-finanziaria dal linguaggio semplice e diretto e dai contenuti liberi e indipendenti. La storia continua con FONDI&SICAV.