

OBBLIGAZIONARIO

Obiettivo corporate

“In assenza di un grave rallentamento globale e di un persistente aumento dell’inflazione, prevediamo un ambiente favorevole per le obbligazioni societarie dei mercati sviluppati per realizzare un carry stabile nel 2022 con una volatilità moderata degli spread e rendimenti totali positivi.

Questa la previsione di **Mondher Bettaieb-Loriot**, head of Corporate Bonds di **Vontobel Asset Management**.

Gli fa eco **Lori Heinel**, global chief investment officer di **State Street Global Advisors**: “Riteniamo che nel 2022 gli spread obbligazionari degli asset più rischiosi siano una buona fonte di carry e di rendimento incrementale rispetto ai Treasury statunitensi. Più nel dettaglio, prevediamo che gli spread nei segmenti obbligazionari più rischiosi, tra cui il credito investment grade e high yield, rimangano ben supportati da solidi fondamentali e dalla richiesta di rendimento da parte degli investitori esteri. Inoltre, uno scenario più ottimista per le cosiddette rising star contribuirà a creare un contesto favorevole per quanto riguarda i default e i declassamenti”.

Rendimenti e duration

Per **Amundi**: “Le obbligazioni societarie con rendimenti più alti e una duration breve potrebbero essere la soluzione migliore per contrastare l’inflazione, ma la selezione avrà un peso determinante perché i tassi di default inizieranno ad aumentare viste le condizioni finanziarie meno favorevoli”.

Più scettici invece gli strategist di **J.P. Morgan Asset Management**, secondo i quali “le prospettive per i titoli di Stato rimangono preoccupanti anche se in generale le nostre previsioni per i rendimenti nominali delle obbligazioni



**ALL'ORIZZONTE VEDIAMO
SCENARI MIGLIORI
PER QUANTO RIGUARDA
I TASSI DI DEFAULT
SOCIETARI E ANCHE
I DECLASSAMENTI**

Lori Heinel

migliorano rispetto al 2021. Rendimenti iniziali più elevati e il semplice spostamento in avanti di un anno, in modo che i nostri calcoli non considerino un anno di tassi zero o negativi e includano un anno di tassi almeno modestamente più alti alla fine dell'orizzonte di previsione, migliorano i rendimenti delle obbligazioni. Insieme, questi fattori spingono la nostra previsione di rendimento del Treasury decennale statunitense al rialzo di 80 punti base al 2,4%, mentre le previsioni di rendimento della liquidità in dollari sono in aumento di 20 punti base all'1,3%. Tuttavia, la nostra stima dell'inflazione statunitense al 2,3% implica ancora rendimenti reali negativi per la liquidità e un rendimento reale praticamente nullo per i Treasury, in media, nel nostro orizzonte di previsione. Al di fuori degli Stati Uniti, il quadro appare desolante, con rendimenti nominali dei titoli di stato decennali dell'area euro di appena l'1,25% e dell'1,7% per i decennali inglesi, che implicano rendimenti reali significativamente negativi".

Economia in via di guarigione

Alberto Conca, gestore di Zest, fa poi notare come:

"L'aumento dei tassi è stato interpretato come sintomo di un'economia in via di guarigione e una chiara testimonianza che le autorità monetarie sarebbero riuscite a tenere sotto controllo la condizione deflazionaria spingendo l'inflazione verso l'obiettivo del 2%. Nel caso in cui la correlazione dovesse diventare negativa, cosa possibile nei prossimi trimestri, potrebbe essere un primo sintomo del fatto che gli investitori abbiano dubbi sull'effettiva capacità delle banche centrali di tenere sotto controllo l'inflazione e che il processo deflattivo iniziato a fine anni '90 si è esaurito. Il fatto che il decennale americano non sia salito quanto l'inflazione è un'indicazione che gli investitori si aspettano una riduzione della crescita dei prezzi al consumo nel 2022, confermando de facto la visione delle autorità monetarie. Questa situazione continuerà a essere positiva quindi per gli asset rischiosi". In merito al debito dei mercati mondo emergente, scossi anch'essi dall'aumento



**MOLTI INVESTITORI
SI ASPETTANO
UNA RIDUZIONE
DELLA CRESCITA
DEI PREZZI
AL CONSUMO**

Alberto Conca

dell'inflazione, secondo **David Rees**, senior Emerging Markets economist di **Schroders**. "potrebbero esserci ancora problemi nel breve termine. Detto questo, con il picco dell'inflazione in vista e le aspettative di crescita che iniziano a invertirsi, tanto che potrebbero emergere delle opportunità per gli investitori".