

LINK: <https://www.bluerating.com/fondi-e-polizze/641715/asset-allocation-i-bond-hanno-ancora-qualcosa-da-dire>

FONDI E POLIZZE

## Asset allocation: i bond hanno ancora qualcosa da dire



DI REDAZIONE

| 28 DICEMBRE 2020 | 15:36

Articolo estratto dal **Market Outlook di Kairos, a cura dell'head of fixed income Rocco Bove**

Nel mondo obbligazionario attuale è ancora possibile generare rendimenti interessanti nonostante condizioni di partenza che, ad uno sguardo superficiale, possono apparire ex ante spesso poco attraenti in senso assoluto. La storia recente ci ha dimostrato come occorra quindi cambiare il modo di osservare questo segmento per certi aspetti così tradizionale, ma allo stesso tempo così innovativo. Parlando di bond è impossibile non iniziare con un focus su quello che è il pivot dell'intero mercato obbligazionario, ovvero il tasso sul titolo di stato americano a media scadenza: è vero infatti che il livello e l'inclinazione della curva americana rappresentano da sempre il termometro dell'economia mondiale. Innegabilmente infatti con un decennale americano che si sta avvicinando da qualche settimana alla soglia psicologica dell'1%, le preoccupazioni sul movimento di irripidimento nelle curve di tasso in America vanno a "scaricarsi" sull'intero mondo obbligazionario globale. Va detto però che, se da una parte, è legittimo avere qualche timore legato al momento di rialzo della curva, d'altro canto se ciò dovesse avvenire in maniera fluida, l'idea di una curva americana più alta potrebbe dare beneficio a tutto il segmento dei corporate bond e in misura diversa agli emerging market, sia nella valuta forte che in valuta locale.

È proprio quello degli emergenti forse il segmento più interessante in questa fase del ciclo, sia perché è direttamente legato alla crescita, sia perché viene da un periodo in cui è stato penalizzato dalla mancanza di sostegno diretto delle Banche Centrali, come invece hanno sperimentato altre geografie. Anche l'evoluzione del Dollaro è destinata a giocare qui un ruolo molto importante, sia per il comparto in senso generale, da sempre super sensibile ai suoi capricci, sia ovviamente per la componente in valuta locale. Sul fronte tasso la situazione appare di più agevole lettura nel Vecchio Continente, dove la Banca Centrale Europea sembra intenzionata a tenere saldamente ancorati i tassi a livelli estremamente bassi. In un simile contesto e con la prospettiva di una ripresa economica solida e "investibile", appaiono da privilegiare i corporate bond anche declinati nella componente più speculativa degli high yield, prestando la dovuta attenzione sia alla selettività sia assicurandosi un'adeguata diversificazione. Molto interessante l'intero segmento dei bond convertibili e ancora attraenti, sia in termini assoluti che relativi, i bond finanziari in tutte le loro declinazioni di seniority: su quest'ultimo comparto avrà un inevitabile impatto il movimento di consolidamento che continua ad interessare le banche europee.

Ultimo in ordine temporale di "apparizione" sui palcoscenici dei mercati mondiali, ma non ultimo come interesse, va segnalato l'intero universo dei bond legati alla sostenibilità e al "green", temi caldissimi e sempre più caratterizzanti l'allocazione dei portafogli mondiali.

In un contesto che si prevede e per certi aspetti auspica "reflattivo" e con le Banche Centrali ancora accomodanti, una crescente attenzione merita poi il segmento dei bond legati all'inflazione che, inseriti nei giusti equilibri e proporzioni in un portafoglio obbligazionario, ne aumentano il grado di efficienza soprattutto in alcune fasi del ciclo economico. Da quanto appena detto, appare come sia sempre più anacronistico parlare di un unico mercato obbligazionario quando questo mondo oggi è declinabile in molti universi paralleli e un approccio moderno e maturo a questo segmento passa attraverso una flessibilità allocativa top down possibilmente coniugata anche ad una dinamicità gestionale a livello di singolo prodotto. In un mondo ancora dominato da tassi negativi, questo duplice grado di libertà di movimento appare l'unica ricetta per continuare a cogliere in maniera efficace ed efficiente le tante opportunità ancora nascoste all'interno dell'universo obbligazionario.