



il Punto di vista indipendente sul mondo del welfare

*Sei in: Home > ilPunto > Finanza > 2023, l'anno dell'obbligazionario?*

## 2023, l'anno dell'obbligazionario?

**Dopo anni difficili, in cui è stato schiacciato in un rendimento molto compresso, l'obbligazionario torna a mostrarsi efficiente, con buone prospettive anche per il futuro: a patto di gestire l'*asset class* con una metodologia attiva e pianificare gli investimenti con una visibilità di medio periodo**

*a cura di Kairos Partners SGR*

Ci sono tre grandi fattori che hanno guidato i mercati in questo 2022: il **ciclo economico** in rallentamento, l'**inflazione** al rialzo e la politica monetaria delle **Banche Centrali**. Tra shock di offerta, guerra e incertezza, gli ultimi mesi sono stati complicati per gli investitori che hanno affrontato un calo importante dei mercati azionari, ma anche una discesa repentina dei prezzi dei bond.

Partiamo dall'inflazione: dopo mesi di costante crescita, dovremmo avere raggiunto il picco con il dato di novembre al 10% in Europa e poco sotto negli Stati Uniti. Da qui **la variabile più importante sarà la crescita**, da cui dipenderanno gli andamenti del mercato per il 2023.

Le Banche Centrali, dopo anni di politiche monetarie accomodanti ed espansive, hanno cambiato strategia, approfittando del 2022 per alzare i tassi e per avvicinarsi al *terminal rate*, ovvero il punto finale del ciclo di rialzi. Questo atteggiamento ha portato a **un'inversione di rotta**, determinando la veloce risalita dei rendimenti e **nuove opportunità di investimento nel reddito fisso** di medio periodo.

Nonostante l'attuale volatilità, l'ampio universo del credito offre agli investitori diverse occasioni per aggiungere valore attraverso la **gestione attiva**, la **ricerca *bottom-up*** e la **selezione dei titoli** in ciascuno dei settori primari del credito: *high yield*, investment grade e mercati emergenti. Il mondo delle **obbligazioni *financial*** in particolare vede emittenti appartenenti al **settore bancario** tornati a beneficiare di tassi più alti nella loro attività caratteristica di trasformazione delle scadenze, con un sensibile miglioramento del margine di interesse; a livello di solidità, dopo un lunghissimo percorso di rafforzamento dei *ratio* di patrimonializzazione, il settore *finance* si presenta oggi con livelli di capitale estremamente più solidi di quanto non sia accaduto negli ultimi 20 anni almeno. Ultimo ma non ultimo, anche il libro degli attivi del sistema bancario è molto più snello rispetto al passato, complice una disintermediazione di fatto cui abbiamo assistito soprattutto negli ultimi 5 anni.

In questo contesto così sfidante e incerto appare sempre più necessario **essere supportati da professionisti che siano in grado di gestire l'asset class obbligazionaria con una metodologia attiva**. Non solo per difendere i portafogli, ma anche per cogliere le opportunità che il mercato da ora in avanti può offrire. Solo con **un approccio diversificato** oggi possiamo capitalizzare il grande movimento di rivoluzione e guardare al mondo obbligazionario con un respiro un po' più ampio, **sfruttando tutti i gradi di flessibilità** all'interno del mondo *fixed income* e **cercando la decorrelazione** rispetto all'andamento dei tassi.

Dopo 18 mesi di rendimenti in salita sul fronte dei tassi governativi e un allargamento ampio dei *credit spread* nel mondo creditizio sia corporate che *financial*, **oggi il mercato bond offre ritorni interessanti** ponderati per il rischio **agli investitori che hanno il coraggio e la lucida freddezza di investire**: teniamo infatti conto che i rendimenti sono saliti in maniera trasversale e uniforme su tutto lo spettro del mercato obbligazionario, a partire *in primis* dal segmento *senior*, sia del mondo *financial* che del mondo *corporate*. C'è in qualche modo una simmetria per la prima volta nel mondo obbligazionario: è tornata un'efficienza che non si vedeva ormai da anni e il costo/opportunità di non essere investiti qui oggettivamente comincia a essere molto molto alto. Probabilmente in questo contesto e pensando alle prospettive per il 2023, **l'approccio corretto è quello di pianificare con una visibilità di medio periodo**, evitando dunque di avere un'eccessiva sensibilità all'investimento nel brevissimo periodo, anche in considerazione della dinamica inflattiva e dell'atteggiamento delle Banche Centrali, unitamente al timore che le economie possano scivolare in una recessione.

In conclusione, sicuramente l'investimento obbligazionario torna per la prima volta a essere efficiente, dopo tanti anni in cui è stato schiacciato in un rendimento molto compresso e anche difficilmente collocabile ex-ante nei portafogli con orizzonte di medio-lungo periodo.

*(intervista a) Rocco Bove, Head of Fixed Income di Kairos Partners SGR*

15/12/2022

## Tag

- mercato obbligazionario
- reddito fisso
- investitori istituzionali
- investitori istituzionali italiani
- portafoglio finanziario
- portafoglio obbligazionario
- gestione attiva
- diversificazione
- decorrelazione
- mercato bond
- inflazione
- Banche Centrali