FONDI&SICAV

Mensile

Data 10-2019
Pagina 14/15
Foglio 1 / 2

FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE

YERLAN SYZDYKOV
HEAD OF EMERGING MARKETS
AMUNDI

Fed e Bce spingono gli emerging

a cura di Boris Secciani

Qual è la vostra view generale sull'universo delle obbligazioni sui paesi emergenti?

«C'è un ampio consensus positivo nei confronti del debito emergente; per quanto ci riguarda riteniamo che nelle emissioni sovrane si riscontri ancora il migliore rapporto rischio/rendimento negli emerging market. Inoltre vediamo opportunità sulla duration dei tassi di interesse emergenti e sui corporate, mentre siamo più difensivi sulle prospettive delle divise locali. In particolar modo ciò è vero per quelle valute asiatiche dai bassi rendimenti e particolarmente sensibili alle questioni commerciali e all'andamento della crescita cinese».

Dove vedete le migliori occasioni? Quale tipo di emissioni preferite avere nei vostri portafogli a livello geografico?

«Crediamo fermamente che nel lungo periodo i migliori rendimenti giungeranno dai paesi istituzionalmente ed economicamente più robusti. Abbiamo sviluppato un nostro modello di vulnerabilità dedicato ai mercati emergenti che ci aiuta a determinare dinamicamente i cambiamenti in queste nazioni. Tentiamo quindi di prezzare questa vulnerabilità, cercando inefficienze/dislocazioni di mercato allo scopo di trarne vantaggio».

A livello di tassi locali dove preferite posizionarvi?

«In generale i bond emergenti stanno traendo beneficio da banche centrali più accomodanti, da una buona situazione a livello di inflazione e da un minimo di calo nelle tensioni commerciali. Quest'ultimo elemento appare particolarmente positivo per le emissioni in valuta locale, ambito nel quale le nostre preferenze vanno a Serbia, Brasile, Indonesia, Russia e Sudafrica. Di recente è cresciuto il nostro livello di cautela nei confronti dei paesi del Golfo a causa dei maggiori rischi geopolitici nell'a-

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi

rea mediorientale. Nonostante la robusta crescita dei prezzi che si è evidenziata di recente, non riscontriamo un quadro di eccesso sul mercato, anche se però non ci sorprenderebbe vedere un minimo di ritracciamento delle quotazioni. Questo evento, se si verificasse, fornirebbe un buon punto di entrata».

Pensate che l'approccio complessivamente più permissivo da parte della Fed costituisca un elemento importante?

«Certamente. Non solo la posizione della Fed, ma anche quella accomodante della Banca Centrale Europea sta creando un momentum positivo per le asset class rischiose, spingendo gli investitori alla ricerca di carry. I mercati emergenti rappresentano un'area fortunata in cui vediamo ancora valore negli spread».

In quali aree ricadono le vostre preferenze in termini di duration?

«Abbiamo rimosso il nostro bias verso le duration brevi, considerato il mantra "tassi più bassi per un periodo più lungo" che stiamo sentendo nuovamente dalle banche centrali a livello globale».

Spesso si sente ripetere che le obbligazioni dei mercati emergenti a livello fondamentale sono meno rischiose rispetto a determinati segmenti del reddito fisso occidentale, come ad esempio gli high yield statunitensi. È d'accordo con questa affermazione?

«Solo in una certa misura. Infatti, dobbiamo sempre prestare attenzione ai rischi sovrani che dobbiamo prezzare nel momento in cui valutiamo i rischi societari; proprio per questo motivo gli investitori richiedono spread più elevati anche nel caso di un quadro caratterizzato da fondamentali di credito apparentemente superiori».

Quali conseguenze si avrebbero nel caso di un'escalation nella guerra commerciale fra Cina e Usa?

«Nel peggiore dei casi, dovremmo affrontare notevoli ostacoli in termini di crescita dei mercati emergenti, così come per i mercati sviluppati. Ciò potrebbe mettere in discussione la nostra view rialzista sui titoli azionari dei paesi emergenti che si basa su un quadro di crescita globale positivo, per quanto più lento, con gli emerging market che dovrebbero aumentare il loro vantaggio sui paesi sviluppati nel 2020. L'escalation, tuttavia, non è il nostro scenario di base».

Pensate che gli investitori in futuro differenzieranno di più fra i diversi emittenti emergenti?

«Sì, dovrebbero. Nella storia dei mercati emergenti abbiamo osservato un chiaro andamento altalenante di boom e bust, ma gli investitori tendono ad avere la memoria corta e, quando sono alla ricerca di guadagni elevati, si dimenticano dei rendimenti di lungo periodo. Dunque la questione è trovare i paesi meno vulnerabili per investire».

Quali criteri, in passato non particolarmente considerati per l'obbligazionario emergente, ritenete che si andranno invece ad affermare in futuro?

«Una nuova modalità che si sta affermando per differenziare gli emittenti è quella basata sui principi Esg, dal momento che la crescita sostenibile a lungo termine guiderà sempre più le nostre decisioni di investimento. In Amundi investiamo molto in ambito Esg. Il nostro grande impegno è analizzare, entro la fine del 2021, il complesso di tutti i nostri impieghi attraverso il filtro dei criteri di sostenibilità e delle linee guida sugli investimenti sostenibili, che peraltro stiamo contribuendo a definire, visto che siamo tra i leader in quest'ambito».

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
064954
Amundi