

## Debito Em in valuta locale: bene Messico e Indonesia

LINK: <https://www.fondiesicav.it/debito-em-in-valuta-locale-bene-messico-e-indonesia/>



Debito Em in valuta locale: bene Messico e Indonesia  
By Stefania Basso - 23 Aprile 2021  
Intervista a Cristina Iemma, Fixed Income Strategies, Fondaco Sgr Credete che l'attuale rendimento cedolare offerto dalle obbligazioni emergenti sia in grado di compensare i rischi che un investitore si accolla con la sottoscrizione di strumenti dedicati a questi bond? Le obbligazioni dei Paesi emergenti offrono ancora dei rendimenti attrattivi e un pick-up rispetto ai rendimenti offerti dalle obbligazioni dei Paesi sviluppati, nonostante la compressione dei premi al rischio osservata negli ultimi due anni. La filosofia di investimento in Fondaco è basata su un approccio selettivo, poiché l'asset class è condizionata da numerosi fattori di rischio, che determina una dispersione dei rendimenti tra Paesi e aree geografiche. Cristina Iemma L'inizio del 2021 ha sancito una perdita di momentum sul debito in valuta locale ed estera,

determinata da un repentino cambiamento di scenario di crescita e inflazione, che ha generato un brusco rialzo dei tassi nei Paesi sviluppati, e soprattutto negli Stati Uniti, e dal rafforzamento del dollaro. L'evoluzione della pandemia e delle vaccinazioni nei Paesi emergenti ha ulteriormente peggiorato il sentiment di mercato. Sul fronte del debito in valuta locale, il conseguente steepening della curva dei rendimenti ha penalizzato maggiormente gli emittenti high-yielders. Sul fronte del debito in hard currency, gli spread sono rimasti sostanzialmente stabili ma la performance è stata penalizzata dall'aumento dei rendimenti sul Treasury americano. Solo il credito in valuta estera ha avuto una performance positiva, grazie a una duration minore degli indici obbligazionari, a una riduzione dei tassi di default e alla selezione degli emittenti. Contrariamente al 2013 però, l'aumento dei

tassi americani ha avuto un impatto limitato su rendimenti dei Paesi emergenti e sulle valute locali, che risultano in molti casi ancora sottovalutate: questo può rappresentare un'opportunità di mercato. Fondaco calcola uno score, combinando un'analisi dei fondamentali economici, delle opportunità tattiche e dei rischi geopolitici, che guida l'allocazione sul debito emergente. In questa fase di mercato, quali em bond (per Paesi, affidabilità creditizia, valuta) ritenete opportuno sovrappesare nei vostri portafogli e quali sottopesare? Sul debito emergente in valuta locale, tra gli emittenti high-yielders, sovrappesiamo Messico, Indonesia, che potranno sovraperformare in contesto di mercato favorevole. Mentre sottopesiamo Brasile e Turchia, dove i rischi di breve termine superano le valutazioni attrattive su tasso e valuta. In generale, la dinamica dell'inflazione, tendenzialmente al rialzo,

sarà cruciale sia per l'orientamento di politica monetaria, sia per l'impatto sui rendimenti reali, che sono già negativi in molti Paesi. Tra gli emittenti low yielders, sovrappesiamo Cina e Malesia, mentre sottopesiamo Filippine e Repubblica Ceca. Sul debito emergente in valuta estera, l'approccio è quello di puntare su Paesi investment-grade con fondamentali solidi, in grado di offrire un pick-up di rendimento rispetto alle obbligazioni in Euro emesse da Paesi europei, che offrono rendimenti molto contenuti anche per effetto del quantitative-easing della BCE. I nostri portafogli sono esposti, in particolare, a Polonia, Ungheria e Romania.