

Considerazioni dal Portfolio Management

Dicembre 2017



«Il gestore di portafoglio del fondo Global Invest punta sulle obbligazioni locali dei paesi emergenti come integrazione»

Da anni i tassi d'interesse delle obbligazioni sono in caduta libera, almeno nei paesi sviluppati. La crescente globalizzazione e la progressiva digitalizzazione, ma anche la notevole riduzione dei tassi delle banche centrali hanno effetto deflazionario. La Svizzera mostra che si va ancora più in profondità. Chi volge lo sguardo all'orizzonte, tuttavia, riconoscerà che le obbligazioni dei paesi emergenti offrono ancora rendimenti interessanti.

Signor Bentzen, perché è ottimista riguardo alle obbligazioni dei paesi emergenti?

Le obbligazioni dei paesi emergenti offrono sempre cedole considerevoli con circa il 6-7 per cento. Se inoltre migliorano i dati fondamentali in un paese, aumenta la solvibilità e l'investitore oltre che dai tassi d'interesse trae beneficio anche dagli utili di corso. Negli ultimi anni alcuni paesi emergenti hanno anche aumentato le proprie riserve di valuta estera e ridotto i deficit delle partite correnti. Questo li rende meno dipendenti dal capitale estero e quindi anche meno soggetti a tassi d'interesse in aumento nei paesi industrializzati: una conquista che finora non viene sufficientemente apprezzata dal mercato.

Dollaro o valuta locale: qual è la sua preferenza?

Attualmente nei fondi Global Invest siamo in sovraponderazione per quanto riguarda le obbligazioni locali dei paesi emergenti. Le obbligazioni dei paesi emergenti che sono denominate in valuta locale e non in valuta forte offrono ancora un'ulteriore fonte di rendimento: l'opportunità di guadagni valutari. Il premio di rendimento può essere considerevole, favorito da solidi dati economici e da un moderato aumento dei prezzi.

Tuttavia la situazione può cambiare velocemente...

È vero, le valute non si trovano sempre in ascesa. Il gruppo dei paesi emergenti è eterogeneo, caratterizzato da dati fondamentali in parte molto diversi. Non sono quindi rari forti sbalzi di valuta che possono velocemente consumare riserve di rendimento faticosamente acquisite. Anche i rischi politici ed economici hanno un ruolo non indifferente. La lira turca nel 2016, sotto il presidente Erdogan, si è svalutata di un pesante 20 per cento. Inoltre deflussi di capitale minacciano spesso i paesi interessati, la liquidità non è quindi sempre garantita.

Andreas Bentzen

Gestore di portafoglio senior



Dal 2014 Andreas Bentzen svolge la funzione di gestore di portafoglio senior presso Vontobel Asset Management. Nel team «Multi Asset Solutions» è competente per il fondo «Pension e Global Invest» per Raiffeisen.

Volgiamo lo sguardo in avanti...

La congiuntura nei paesi emergenti rimane sulla via della ripresa. Paesi come Brasile e Russia, nel frattempo, sono usciti dalla recessione e potrebbero più che compensare il rallentamento congiunturale in Cina. Allo stesso tempo, i fattori di rischio esterni sono diminuiti. Questi includono i prezzi delle materie prime in consolidamento e un dollaro statunitense in crescita. Quest'ultimo anche perché il programma fiscale di Trump è a uno stallo e potrebbe essere quindi attuato in forma «diluita». Questo, a sua volta, fa presumere un aumento meno marcato dei tassi d'interesse. Per i prossimi mesi ci aspettiamo quindi almeno valute dei paesi emergenti stabili.

La Cina è un rischio?

La Cina è sicuramente un fattore di rischio, di cui osserviamo con attenzione lo sviluppo. L'atteggiamento di politica monetaria recentemente un po' più restrittivo nel paese non ci ha sorpresi. Vi vediamo addirittura molti aspetti positivi. È pur sempre in contrasto con il forte aumento dell'indebitamento delle aziende e con il forte aumento dei prezzi degli immobili negli ultimi anni. Anche alti tassi d'interesse nazionali, ancora un problema in Cina, aiutano a combattere la fuga di capitali. Quindi, attualmente la Cina rinuncia a un po' del suo potenziale di crescita a breve termine a favore di un percorso di crescita più stabile a lungo termine.

Come possono gli investitori approfittare al meglio del potenziale delle obbligazioni locali dei paesi emergenti?

Al momento le obbligazioni locali dei paesi emergenti sono un rischio ben pagato. Gli investitori devono tuttavia fare attenzione a evitare venti di tempesta. Una soluzione d'investimento professionale con ampia diversificazione e gestione attiva delle valute aiuta a livellare le oscillazioni dei proventi. Nell'ambito dei fondi Global Invest o tramite un fondo dedicato, l'investitore può trarre benefici dalle obbligazioni locali dei paesi emergenti.

Nessuna offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. Questa pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a ovvero dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei documenti

di vendita legalmente vincolanti (p.e. prospetto, contratto del fondo). In considerazione delle restrizioni legali in singoli Stati, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in uno Stato in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti in questa pubblicazione sia soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha né lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti né deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti

qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza e/o dopo l'analisi dei prospetti di vendita vincolanti. Le decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Nessuna responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non risponde di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. Non risponde in particolare di perdite dovute ai rischi intrinseci dei mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria.

Questa pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano quindi a questa pubblicazione.

RAIFFEISEN

Raiffeisen Svizzera

Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo