

Riequilibrare la liquidità e il rischio di mercato in un contesto di tassi di interesse elevati

Il mercato obbligazionario governativo ha visto un reset nelle valutazioni, portando i tassi al rialzo a livello globale. Il ritorno della componente legata alla variabilità delle dinamiche inflattive ha generato **un regime di maggiore volatilità** dei tassi di mercato.

Le curve dei tassi non sono più ancorate dalle Banche Centrali, le quali si affidano sempre meno alla strategia della «*forward guidance*» rispetto alle decisioni di politica monetaria che diventa meno prevedibile.

Come conseguenza, la distribuzione delle potenziali oscillazioni dei tassi di mercato si «allarga» e i bilanci delle assicurazioni hanno perso in flessibilità, a causa delle perdite non realizzate e alla luce dell'aumento dei tassi di estinzione.

Si profila un regime in cui la gestione del rischio di liquidità rimane centrale e l'interesse per l'investimento in attività illiquide si riduce. **Quali sono le classi di attivo che possono fornire soluzioni efficienti in questo contesto?**

Sul mercato obbligazionario pubblico i rendimenti a scadenza sono attraenti, mentre le obbligazioni più liquide e di elevata qualità sono in grado di generare un livello di rendimento nominale sulla parte alta del range degli ultimi vent'anni. Tuttavia in alcuni mercati governativi *core* abbiamo curve dei tassi invertite che vanno a ridurre la generazione di *carry* sulle scadenze lunghe. Allungare la *duration* di portafoglio **non è in questo caso la scelta immediata** per aggiungere potenziale rendimento al portafoglio.

Andrea Mornato, Head of EMEA Client Relationship Management Platform Invesco

Andrea Mornato ha iniziato la sua carriera in Invesco nel 2000 come *Senior Institutional Client Service Officer*. Ha completato i suoi studi in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano e ha conseguito un Master Evoluto sui Mercati Finanziari presso l'Università di Pavia.

Ha iniziato la sua carriera per conto della Banca Popolare di Brescia con responsabilità nel servizio titoli, di *trading* nei cambi e delle annesse attività contabili del portafoglio.



Andrea Mornato, Head of EMEA Client Relationship Management Platform Invesco
Email: andrea.mornato@invesco.com

All'interno del mercato delle obbligazioni societarie vediamo come gli investitori stiano sempre più apprezzando la resilienza delle aziende nel mantenere **stabilità finanziaria**, mentre le stesse accrescono i profitti. Lo *spread* tra *high yield* e *investment grade* si è infatti ristretto, allineandosi alla media degli ultimi dieci anni sia negli Stati Uniti che in Europa.

Le prospettive di rendimenti attesi per i prossimi dieci anni indicano le obbligazioni europee HY come **il settore a più alto potenziale** all'interno dell'universo *fixed income* globale.

Sui mercati privati invece crediamo che vi siano opportunità per i settori dei prestiti immobiliari e dei prestiti bancari senior garantiti.

Gli *spread* dei prestiti bancari *senior* garantiti sono più alti rispetto ai livelli di media storica e la struttura del mercato è divenuta sempre più efficiente grazie a un crescente interesse delle aziende **nel finanziarsi direttamente sul mercato dei prestiti bancari**.

Il rendimento atteso dei prestiti immobiliari beneficia invece del rialzo nei tassi di riferimento, inoltre si presenta una combinazione per cui **la domanda per il finanziamento è in aumento** in una fase in cui l'offerta sul canale bancario è generalmente minore. In questo scenario, il prestatore può negoziare livelli di *spread* maggiori e allo stesso tempo minori «*loan to value*». Altre caratteristiche fondamentali dei prestiti immobiliari sono la natura «variabile» dei tassi di rendimento che neutralizzano rischio *duration* e una capacità di diversificazione rispetto al mercato dell'*investment grade* pubblico.

Invesco

Invesco, con un patrimonio gestito di 1.630,9 miliardi di dollari (al 29 febbraio 2024), è uno dei principali *asset manager* indipendenti al mondo.



Non vi è una sola filosofia d'investimento, ma i team d'investimento generano valore tramite le loro competenze e i diversi *background*; ciò si traduce in nuove idee che aiutano a immettere velocemente sul mercato i prodotti in svariate regioni e *asset class*.

Oltre 8.400 dipendenti in oltre 20 Paesi si avvalgono di un'approfondita conoscenza della realtà locale e un'ampia *view* globale. La vasta gamma di strategie d'investimento attive, passive o alternative, consente a Invesco di aiutare i clienti a concretizzare le diverse opportunità.