**T. Rowe Price – Global High Yield Bond: trovare opportunità in mezzo alla volatilità**

A cura di **Michael Della Vedova, Co‑portfolio Manager, Global High Income Bond Strategy, T. Rowe Price**

### **Le obbligazioni globali high yield continuano ad apparire interessanti grazie ai solidi fondamentali societari e ai rendimenti che si attestano sui livelli più alti degli ultimi anni.** I bilanci sono relativamente sani, poiché molte società si sono assicurate finanziamenti a basso costo nel 2020 e nel 2021, e ciò potrebbe contribuire a mantenere bassi i tassi di default quest’anno, nonostante il rallentamento della crescita economica. Inoltre, il fabbisogno di nuove emissioni nel 2023 sarà probabilmente basso, il che è altrettanto positivo. Questi fattori dovrebbero sostenere l’asset class, nonostante la potenziale volatilità determinata da un’inflazione vischiosa, dal rallentamento della crescita e dalle preoccupazioni del settore bancario.

**Rendimenti interessanti**

### Il forte aumento dei rendimenti dei titoli di Stato nel 2022 ha spinto in alto i rendimenti dei global corporate bond high yield, che lo scorso ottobre hanno sfiorato il 10%. Sebbene i rendimenti siano lontani dai massimi, riteniamo che rimangano interessanti, con **un rendimento dell’asset class attualmente superiore all’8%, un livello visto raramente nell’ultimo decennio.**

### **Per gli investitori con un orizzonte temporale adeguato sono disponibili interessanti opportunità di rendimento**. In particolare, le obbligazioni scontate beneficiano dell’effetto pull to par (verso il suo valore nominale) man mano che si avvicinano alla scadenza, offrendo potenziali opportunità di apprezzamento del capitale. Anche se basso, il fattore duration delle obbligazioni high yield può fornire una certa diversificazione, dato che le banche centrali si avvicinano alla fine dei loro cicli di restrizione.

### **Per quanto riguarda le regioni, al momento vediamo valore in Europa, nonostante le sue prospettive di crescita siano difficili**. Negli ultimi due anni, le obbligazioni high yield europee hanno sottoperformato le obbligazioni high yield statunitensi e hanno quindi un prezzo conveniente, considerando la loro composizione di qualità superiore e la minore esposizione a mercati ciclici come quello delle materie prime. Inoltre, **il mercato europeo è più giovane e meno maturo di quello statunitense.**

**I bilanci appaiono sani**Le società sono attualmente sostenute da solidi fondamentali. Gli indici di liquidità rimangono forti, mentre gli indici di leva finanziaria sono relativamente bassi. Di conseguenza, **i bilanci aziendali sono generalmente in uno stato relativamente sano, il che dovrebbe contribuire a mantenere bassi i default quest’anno.** È inoltre importante ricordare che le aziende tendono ad avere un debito con scadenze variabili distribuite su più anni; quindi, l’impatto dell’aumento dei tassi d’interesse non è immediato, ma viene distribuito nel tempo.

### Guardando al futuro, **il rallentamento della crescita potrebbe avere un impatto sulle imprese e pesare sui margini di profitto nel corso di quest’anno e fino al 2024.** Pertanto, è possibile che i fondamentali inizino a deteriorarsi, ma è importante ricordare che il punto di partenza è una posizione di forza. Nel complesso, riteniamo che i settori difensivi, tra cui le società di assistenza sanitaria meno cicliche, e i settori come le telecomunicazioni europee avranno probabilmente la meglio in un contesto di crescita più debole.

**Probabile persistenza di un’offerta bassa e di una forte domanda**

### **Molte società high yield hanno approfittato di condizioni di finanziamento interessanti nel 2020 e nel 2021 per spostare più in là nel tempo le loro scadenze**, la maggior parte di esse successive al 2025. Pertanto, molte società non avranno bisogno di emettere nuove obbligazioni o di rifinanziarsi quest’anno, creando una carenza in termini di offerta sul mercato primario. **Con elevati livelli di liquidità nei bilanci e limitate nuove emissioni, ci aspettiamo che le poche selezionate che arriveranno sul mercato saranno accolte da una forte domanda**, soprattutto in presenza di un elevato flusso di cassa.

**La volatilità rimane una sfida**

L’asset class potrebbe essere soggetta a volatilità. I mercati e gli investitori sono attualmente alle prese con diverse sfide, tra cui un’inflazione ostinatamente elevata, il rallentamento della crescita economica e le preoccupazioni del settore bancario. **Prevediamo tuttavia che il balance of risk inizierà a spostarsi dalle preoccupazioni macro alla volatilità del credito**, dato che il rallentamento della crescita probabilmente metterà sotto pressione i margini di profitto delle aziende.

Nel complesso, **è lecito attendersi una certa volatilità nei prossimi mesi**, ma a nostro avviso l’asset class è ben posizionata per affrontarla. Riteniamo che rimangano ampie opportunità per generare valore e capitalizzare i rendimenti interessanti, **tuttavia, la selezione dei titoli diventerà fondamentale.**