PROSPETTIVE

Riepilogo dei mercati emergenti nel secondo trimestre 2017: La serie continua

luglio 24, 2017

Templeton Emerging Markets Group copre un ampio universo d'investimento, che comprende decine di migliaia di società nei mercati di quasi tutti i continenti! Siamo investitori bottom-up, ma manteniamo sempre una visione a trecentosessanta gradi. In quest'articolo, illustro la panoramica elaborata dal team su quanto è accaduto nell'universo dei mercati emergenti nel secondo trimestre del 2017, inclusi alcuni eventi, fattori e dati fondamentali, per avere una prospettiva più ampia.

Panoramica

- A giugno i titoli dei mercati emergenti (ME) hanno sovraperformato quelli dei mercati sviluppati per il sesto mese consecutivo, con l'Indice MSCI Emerging Markets protagonista di un rendimento dell'1,1%, rispetto al guadagno dello 0,4% dell'Indice MCSI World.[1] Nel trimestre complessivo, l'Indice MSCI EM è salito del 6,4%, a fronte del rialzo del 4,2% dell'Indice MSCI World. I propulsori fondamentali della performance dei mercati emergenti hanno compreso gli incoraggianti dati economici cinesi, gli afflussi di investitori e la crescita degli utili societari.
- I mercati di frontiera hanno registrato performance superiori rispetto ai mercati sviluppati, ma allineate a quelle dei mercati emergenti. Nel corso del trimestre, l'indice MSCI Frontier ha guadagnato il 6,3%, in dollari statunitensi.[2] Nigeria, Sri Lanka e Kenya sono stati tra i mercati di frontiera più brillanti. Il miglioramento della liquidità a livello valutario in combinazione con valutazioni non impegnative ha sostenuto i prezzi dei titoli in Nigeria. Le quotazioni azionarie in Bahrain e Oman sono tuttavia diminuite.
- Durante il secondo trimestre, i prezzi delle materie prime hanno subito flessioni, nonostante il rialzo a fine giugno. I prezzi spot del greggio West Texas Intermediate (WTI) sono scesi del 9% durante il trimestre.[3] A fine giugno, i prezzi del petrolio hanno tuttavia registrato il rialzo maggiore del 2017 dopo che i produttori USA sono sembrati ridurre le attività di perforazione ed i dati governativi hanno evidenziato un calo marcato dell'offerta di benzina negli Stati Uniti, a fronte della ripresa della domanda estiva. A giugno, i prezzi del minerale di ferro sono saliti dopo l'arretramento subito all'inizio del trimestre sulla scia della stretta creditizia in Cina.
- Le valute dei mercati emergenti si sono leggermente apprezzate rispetto al dollaro statunitense. Le valute dell'Europa centrale, come corona ceca, fiorino ungherese e zloty polacco, sono state tra le più brillanti in quanto supportate dal rafforzamento dell'euro. Al contempo, peso argentino, peso cileno e rublo russo hanno subito un deprezzamento.

Dati specifici per i singoli paesi e principali sviluppi

L'Asia si è distinta come la regione protagonista delle migliori performance trimestrali, con i mercati di Cina, Corea del Sud e Taiwan tra i più brillanti. L'indice MSCI Taiwan ha toccato il massimo degli ultimi 17 anni a giugno,[4] trascinato al rialzo dai guadagni messi a segno dai settori di informatica (IT) e finanza. Il principale indice azionario sudcoreano ha raggiunto un massimo storico a giugno a fronte degli acquisti esteri e della forza delle società dei settori IT e salute.

Il settore IT è stato un propulsore fondamentale della performance in Cina. Il fornitore di indici MSCI ha annunciato l'inserimento delle azioni A cinesi (azioni di grandi società della Cina continentale) nei propri indici a partire dal prossimo anno, favorendo il *sentiment* di mercato complessivo.

In quanto gestori attivi, non seguiamo l'indice. In Cina, continuiamo ad individuare valore nei titoli legati a Internet ed orientati al consumo. Il governo cinese rimane focalizzato sulla sua iniziativa "Internet Plus", dove l'IT svolgerà un ruolo chiave nell'alimentare la prossima fase di crescita economica della Cina. Nell'area del consumo, giudichiamo favorevolmente il mercato automobilistico, in quanto i tassi di penetrazione rimangono piuttosto bassi rispetto ai mercati sviluppati. Un'altra area che ci interessa è quella dell'intrattenimento. Per esempio, in Cina e nei mercati emergenti in generale, osserviamo una rapida crescita di cinema e multisale, oltre ad altri tipi di luoghi di intrattenimento.

Per il resto, l'agenzia internazionale di rating Standard & Poor's ha promosso il rating dell'Indonesia a investment grade, allineandolo al rating di Moody's e Fitch. La notizia ha conferito slancio alle azioni indonesiane.

Gli utili societari per il primo trimestre generalmente deludenti hanno gravato sulle azioni in Tailandia, mentre i settori di materiali, telecomunicazioni ed energia in Malesia hanno sottoperformato. Pur registrando guadagni, i mercati azionari di Tailandia, Malesia e India sono rimasti arretrati rispetto agli omologhi della regione.

Nel corso di giugno, le difficoltà a livello di attuazione dell'imposta sui beni e servizi (GST) e le prese di beneficio hanno raffreddato il mercato indiano, che dall'inizio dell'anno ad ora è rimasto però piuttosto forte. L'attenuazione dei dati sull'inflazione a giugno apre la porta a un potenziale allentamento da parte della banca centrale e riteniamo che l'attuazione della GST dovrebbe giovare a molte società. Sebbene l'India debba far fronte ad alcune barriere burocratiche, siamo ottimisti sul suo potenziale e sulle opportunità d'investimento nel paese.

Per quanto riguarda l'**America Latina**, in Messico le notizie di politiche favorevoli al mercato e gli accenni alla fine della stretta monetaria hanno risollevato la fiducia degli investitori. Le stime di crescita positive hanno contribuito ad alimentare la sovraperformance del Perù. La decisione di MSCI di ritardare la riclassificazione dell'Argentina tra i mercati emergenti a giugno, ha provocato una correzione del mercato nel corso del mese, anche se l'indice MSCI Argentina ha chiuso il trimestre in territorio positivo. Al contempo, il mercato cileno ha chiuso il trimestre in ribasso a causa di prese di beneficio.

In **Europa Orientale**, la Russia si è distinta tra i paesi più deboli a causa delle preoccupazioni degli investitori per il potenziale impatto esercitato nel 2017 dai prezzi del petrolio più bassi sulla crescita degli utili societari. Anche l'ipotesi di altre sanzioni USA ha preoccupato molti investitori. I dati macroeconomici durante il trimestre hanno comunque prospettato una ripresa, con un'espansione del prodotto interno lordo (PIL) nel primo semestre del 2017 dopo due anni consecutivi di contrazione. Le società dei settori di energia, finanza e IT continuano a sembrarci interessanti dal punto di vista del valore. Riteniamo inoltre che il settore dell'energia offra un buon potenziale di rendimento azionario in un contesto di bassi prezzi del petrolio, mentre le società finanziarie ed IT offrono esposizione all'economia interna russa, con prospettive di crescita interessanti e valutazioni relativamente basse.

La Turchia è stata una delle protagoniste più brillanti della regione. La crescita del PIL per il primo trimestre più robusta del prevista, il rafforzamento della lira e l'approvazione del referendum sul pacchetto di modifiche costituzionali, hanno contribuito a sostenere il mercato. Ungheria, Polonia e Repubblica Ceca hanno a loro volta sovraperformato in quanto l'apprezzamento delle rispettive valute nazionali ha offerto supporto.

Per quanto concerne la regione **MENA**, MSCI ha dichiarato l'intenzione di prendere in considerazione la promozione dell'Arabia Saudita allo status di mercato emergente (la decisione sarà annunciata a giugno 2018) e ciò potrebbe attirare maggiori flussi di investitori. La notizia, in combinazione con la nomina del Principe Muhammad bin Salman a principe ereditario, ha provocato un rialzo dei titoli sauditi a fine giugno. Il mercato azionario del Qatar ha subito una flessione dopo che sei paesi arabi hanno tagliato i legami diplomatici a giugno a causa del suo presunto supporto al terrorismo.

Le nostre prospettive

Riteniamo che i mercati emergenti continuino ad offrire un potenziale di crescita superiore rispetto ai mercati sviluppati. La tendenza di lungo termine ad una maggiore penetrazione dei consumi e alla crescita della ricchezza, con un conseguente passaggio a prodotti e servizi di fascia più elevata, dovrebbe continuare ad essere di buon auspicio per questi mercati in futuro.

La crescita della domanda di consumo è una tesi d'investimento di primo piano nei nostri portafogli. Andiamo alla ricerca di opportunità in aree legate ai prodotti di consumo, comprendenti beni di prima necessità, vendita al dettaglio e acquisti di beni voluttuari come automobili. Ricerchiamo inoltre opportunità nei servizi, come per esempio il credito al consumo, dove rileviamo società a nostro avviso in grado di conseguire tassi di crescita elevati e utili sostenibili.

La tecnologia è un altro tema d'investimento rilevante. Molte società dei mercati emergenti sono diventate leader nell'adozione e nello sviluppo di tecnologia e nel secondo trimestre e primo semestre del 2017 il settore IT ha sovraperformato gli altri settori dei mercati emergenti. Pur guardando con prudenza ai recenti rapidi incrementi delle quotazioni di alcuni titoli Internet, rileviamo valore nel settore in tutti i mercati emergenti nel loro complesso. Concentriamo l'attenzione sulla sostenibilità degli utili derivante da innovazione, piattaforme dominanti o tecnologia.

Oltre alle società Internet, destinate a beneficiare di un orientamento verso un aumento delle operazioni online, osserviamo un potenziale di interessanti opportunità d'investimento nel lungo termine in molte altre aree. Tali aree comprendono: shopping, pubblicità mirata, gioco e altri servizi, unità di elaborazione grafica per centri dati ed applicazioni di intelligenza artificiale, nonché connettività e circuiti integrati di processori per automobili autonome e dispositivi legati all'"Internet of Things" (Internet delle cose).

Nel segmento della memoria, gli *smartphone* hanno aggiornato il contenuto di memoria per una migliore performance, il che ha contribuito ad alimentare la domanda di chip DRAM (memoria dinamica ad accesso casuale) ed i prezzi di vendita. La domanda di chip DRAM da parte di centri dati è anch'essa in rialzo e a nostro giudizio destinata a supportare ulteriormente i prezzi.

Le valutazioni restano interessanti

In termini di valutazioni, a fine giugno, l'indice MSCI EM aveva un rapporto prezzo-utile (P/U) per gli ultimi dodici mesi di 14,9x, un rapporto prezzo-valore contabile (P/B) di 1,7x e un dividendo azionario di 2,4%, mentre l'indice MSCI World aveva un P/E di 21,5x, un P/B di 2,3x e un dividendo azionario di 2,4%.[5]

Siamo dell'opinione che i fondamentali delle azioni dei mercati emergenti rimangano attraenti. Guardiamo tuttavia con prudenza ad alcuni sviluppi che potrebbero generalmente emergere da un possibile "cigno nero", ossia un imprevedibile shock di grossa portata. La Cina è un paese dominante nei mercati emergenti, sia come mercato che come propulsore della domanda di molte materie prime industriali. Un eventuale rallentamento in Cina ed un "deragliamento" del suo processo di riforme strutturali potrebbero avere implicazioni a breve termine per il *sentiment* nei confronti dei mercati emergenti nel loro complesso.

Più in generale, il mondo appare ancora sbilanciato. Molti paesi hanno livelli di debito elevati e le preoccupazioni in merito a tale problema e altri fattori macroeconomici potrebbero causare volatilità nel breve termine.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius hanno finalità esclusivamente informative e non devono essere considerati come consulenza su singoli investimenti o raccomandazioni d'investimento in titoli specifici o per adottare strategie d'investimento specifiche. Poiché le condizioni economiche e di mercato sono soggette a rapidi cambiamenti, i commenti, le opinioni e le analisi riportati sono quelli alla data della loro pubblicazione e potrebbero cambiare senza preavviso. Il materiale non intende costituire un'analisi completa di ogni fatto sostanziale concernente qualsiasi paese, regione, mercato, industria, investimento o strategia.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi ed informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l'intero ammontare del proprio investimento. Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. . I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d'interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d'investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d'interesse, il valore del portafoglio può diminuire.

---

[1] Basato sull'Indice MSCI Emerging Markets rispetto all'Indice MSCI World, in dollari statunitensi. L'indice MSCI Emerging Markets rappresenta le società ad alta e media capitalizzazione in 23 mercati emergenti. L'indice MSCI World rappresenta le società ad alta e media capitalizzazione in 23 mercati sviluppati. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.

[2] L'indice MSCI Frontier Markets rappresenta le società ad alta e media capitalizzazione in 30 paesi di mercati di frontiera. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.

[3] Fonte: US Energy Information Administration.

[4] L'indice MSCI Taiwan comprende 89 titoli ed è concepito per misurare la performance dei segmenti ad alta e media capitalizzazione del mercato di Taiwan. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.

[5] Fonte: MSCI, al 30 giugno 2017. Il rapporto prezzo/utile (P/U) di un singolo titolo rapporta la quotazione azionaria all'utile per azione della società. Il rapporto prezzo/utile (P/U) di un indice è la media ponderata dei rapporti prezzo/utile dei titoli inclusi nell'indice. Per una singola società, il rapporto prezzo/valore contabile (P/B) è la quotazione azionaria corrente divisa per il valore contabile (o patrimonio netto) per azione di una società. Nel caso di un indice, il rapporto prezzo/valore contabile è la media ponderata di tutti i rapporti prezzo/valore contabile dei titoli inclusi nell'indice. Il rendimento azionario è calcolato dividendo il dividendo annuo per azione per il prezzo corrente.

© 2018. Franklin Templeton Investments. All rights reserved.