

## PROSPETTIVE

# I mercati emergenti registrano un primo trimestre volatile

aprile 23, 2018

La volatilità ha duramente colpito i mercati azionari globali nel primo trimestre del 2018 e i mercati emergenti non sono stati certamente immuni. Manraj Sekhon, CIO, Franklin Templeton Emerging Markets Equity e Chetan Sehgal, Senior Managing Director & Director of Portfolio Management, illustrano la panoramica elaborata dal team su quanto è accaduto nell'universo dei mercati emergenti nel primo trimestre del 2018 e le loro prospettive sul potenziale impatto delle recenti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina.

## Tre fattori sui cui riflettere oggi

1. Gli Stati Uniti sono un grosso importatore netto di beni e la Cina rappresenta da sola circa il 60% del deficit commerciale statunitense. Di conseguenza, le **misure protezionistiche** attivate dagli Stati Uniti avranno probabilmente un impatto sulle esportazioni verso gli Stati Uniti. Nonostante le azioni di risposta cinesi, non ci attendiamo una guerra commerciale vera e propria. La Cina sta strutturalmente ribilanciando la propria economia ed è attivamente impegnata a fare in modo che gli Stati Uniti non rappresentino più una delle destinazioni primarie delle sue esportazioni. Al momento, le esportazioni verso gli Stati Uniti costituiscono meno del 5% del prodotto interno lordo (PIL) cinese e hanno evidenziato una tendenza calante. Si tratta di una percentuale significativamente inferiore rispetto agli altri partner commerciali degli Stati Uniti. Riteniamo che le turbative sul fronte commerciale siano destinate a influire sulla Cina solo nel breve termine, contribuendo potenzialmente ad accelerare le misure cinesi volte a migliorare l'economia del paese con ulteriori investimenti nei settori dei servizi e manifatturieri a valore aggiunto più elevato.
2. Nel corso del trimestre, il **settore dell'informatica** (IT) ha registrato una maggiore volatilità. Il crescente vaglio normativo, le preoccupazioni per le pratiche in materia di privacy degli utenti e dei dati adottate dalle società nel campo dei social media e i timori di guerre commerciali hanno offerto agli investitori motivi per realizzare profitti. In un'ottica di lungo termine, crediamo tuttavia che i fondamentali rimangano generalmente solidi. Il settore IT nei mercati emergenti continua a offrire molte opportunità interessanti, dall'hardware al software, fino a varie forme di e-commerce e intrattenimento. Ciò che è essenziale, è valutare la sostenibilità degli utili delle società e le valutazioni rispetto al loro andamento storico e ai concorrenti. Stiamo anche monitorando i piani per introdurre ricevute di deposito cinesi per le società quotate offshore, una misura che potrebbe rappresentare un catalizzatore positivo per le società IT cinesi quotate negli Stati Uniti e a Hong Kong.
3. A fine marzo, il leader nordcoreano Kim Jong Un si è recato in Cina per incontrare il Presidente Xi Jinping. L'impegno di Kim a denuclearizzare il paese indica che ci si sta muovendo nella giusta direzione. Sebbene sia troppo presto per trarre conclusioni, il rischio geopolitico nella regione è di recente diminuito. Eventuali passi concreti potrebbero essere di buon auspicio per la **penisola coreana** e tradursi in una maggiore attività economica tra Nord e Sud, di cui potrebbero beneficiare le società sudcoreane. L'accordo sulla revisione del trattato commerciale tra Stati Uniti e Corea del Sud ha anch'esso attenuato le preoccupazioni per il commercio.

La Corea del Sud vanta un potente settore delle esportazioni che comprende un'ampia gamma di aree, quali tra l'altro cantieristica, costruzioni, produzione di auto, elettronica di consumo e tecnologia avanzata, con livelli di competenze concorrenziali in molti campi a livello mondiale. Una sofisticata economia di consumi interni in combinazione con una maggiore penetrazione dei marchi sudcoreani in altri mercati asiatici è anch'essa di buon auspicio per le società sudcoreane.

## Prospettive

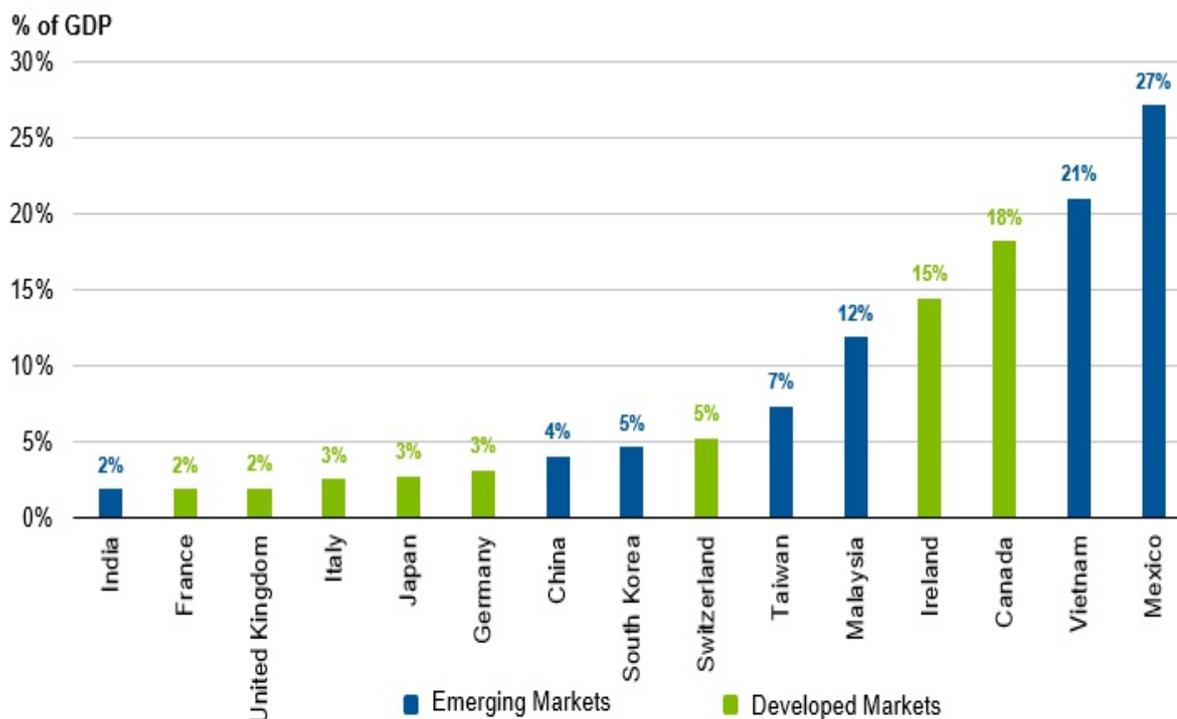
Riteniamo che le prospettive per i mercati emergenti rimangano solide, nonostante il recente aumento della volatilità. I mercati emergenti hanno storicamente messo a segno rimbalzi a seguito di *shock* esogeni, evidenziando una resilienza robusta nel mutevole contesto economico osservato all'inizio del 2018. Rileviamo ancora forti fattori positivi a supporto delle azioni dei mercati emergenti, anche se siamo consapevoli delle problematiche che potrebbero emergere.

Il dato importante è che l'economia dei mercati emergenti è destinata a registrare un'ulteriore crescita. Il Fondo Monetario Internazionale stima una crescita del 4,9% del PIL dei mercati emergenti nel 2018, rispetto al 4,7% del 2017.<sup>[1]</sup> Sebbene le misure commerciali protezionistiche adottate dagli Stati Uniti abbiano gettato un'ombra sulla crescita globale sincronizzata che ha sospinto i mercati azionari al rialzo, resta da vedere l'esito di lungo termine. La portata e la forza degli scambi commerciali internazionali non dovrebbero essere sottovalutati, come evidenziato dalla crescita storica del commercio intra-asiatico.

A nostro giudizio, i principali propulsori dei mercati emergenti, IT e consumismo, rimangono intatti. Le società dei mercati emergenti non soltanto hanno adottato l'uso della tecnologia, ma sono diventate anche innovatori globali in molte aree, dall'*e-commerce*, a campi come *mobile banking*, robotica, veicoli autonomi e altro. La crescente ricchezza nei mercati emergenti è un altro propulsore di lungo periodo. Prevediamo che la domanda di beni e servizi continuerà ad aumentare parallelamente alla crescita dei redditi. E a mano a mano che i consumatori soddisfano le esigenze di base, solitamente emergono i desideri aspirazionali. Questa tendenza ai prodotti premium potrebbe rafforzare la domanda di beni di fascia alta, come per esempio auto di lusso, o servizi come l'intrattenimento e la gestione patrimoniale.

# Exports to the United States as a Percentage of Each Trade Partner's Gross Domestic Product (GDP)

As of February 2018



Source: Economist Intelligence Unit.

## Sviluppi e tendenze dominanti nei mercati emergenti

I mercati globali hanno iniziato il 2018 in modo ottimo, ma il rallentamento della dinamica della crescita globale e le preoccupazioni per una potenziale guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina hanno gravato sul *sentiment* di mercato nell'ultima parte del trimestre, riducendo gli incrementi di gennaio. Come gruppo, i mercati emergenti hanno tuttavia chiuso il trimestre in territorio positivo, con risultati superiori a quelli dei mercati sviluppati. L'indice MSCI Emerging Markets ha registrato un rendimento trimestrale dell'1,5%, rispetto alla correzione dell'1,2% dell'indice MCSI World, entrambi in dollari statunitensi.<sup>[2]</sup> I forti afflussi nella classe di asset, gli aumenti dei prezzi del petrolio e la stagione robusta degli utili societari hanno sostenuto i rendimenti delle azioni dei ME.

## Gli eventi più importanti nei mercati emergenti durante il trimestre

**I titoli asiatici** si sono mossi al rialzo in un trimestre volatile, nel corso del quale Pakistan, Thailandia e Malesia hanno registrato i rendimenti migliori. Il Pakistan ha introdotto misure per rafforzare l'economia, tra le quali una svalutazione della rupia volta a far fronte al crescente deficit delle partite correnti. La Thailandia è salita sulla scia dell'aumento delle esportazioni, sostenendo le robuste prospettive economiche del governo per l'anno. La Malesia ha beneficiato dell'apprezzamento del ringgit, salito al massimo da quasi due anni. Per contro, Filippine, Indonesia e India hanno realizzato i risultati più deboli. Filippine e Indonesia hanno risentito delle marcate flessioni delle rispettive valute. L'India è arretrata sulla scia della reintroduzione di un'imposta sulle plusvalenze di lungo termine applicata alle azioni.

**L'America Latina** è stata la migliore protagonista del trimestre, essenzialmente grazie all'ottima performance registrata a gennaio. Brasile e Perù hanno registrato incrementi trimestrali a due cifre, mentre Messico e Cile sono rimasti arretrati. Il Brasile è stato supportato dall'attenuazione dell'incertezza politica e dalle attese di un continuo allentamento della politica monetaria, dopo che il tasso d'interesse di riferimento è stato tagliato di 50 punti base nel corso del trimestre, scendendo a un nuovo minimo storico. Tali risultati sono stati riportati nonostante la deludente crescita trimestrale del PIL. In Perù, gli investitori hanno sperato che le dimissioni del presidente Pedro Pablo Kuczynski a fronte di uno scandalo per corruzione consentano al governo di concentrarsi sull'economia. In Messico, l'indebolimento dei dati manifatturieri e relativi alla fiducia dei consumatori in combinazione con la stretta della politica monetaria ha tuttavia gravato sulle quotazioni azionarie.

**In Europa**, Russia e Repubblica Ceca si sono distinte, mentre le quotazioni azionarie in Polonia, Grecia e Turchia sono scese. L'aumento dei prezzi del petrolio, il rafforzamento delle prospettive di crescita degli utili e le valutazioni non impegnative hanno supportato il mercato russo. In Polonia invece le preoccupazioni che la forza dello zloty possano penalizzare le esportazioni hanno oscurato i forti dati di crescita economica relativi al quarto trimestre del 2017. Il calo del mercato è sostanzialmente imputabile alla debolezza della lira turca. La Grecia è arretrata nonostante si sia avvicinata alla chiusura del suo programma di salvataggio e malgrado l'approvazione di un pacchetto di riforme fiscali, del mercato del lavoro e dell'energia.

**Il mercato sudafricano** è sceso nel corso del trimestre, superato dai mercati ME, nonostante una crescita del PIL per il quarto trimestre migliore del previsto e un taglio dei tassi d'interesse a marzo. L'agenzia di *rating* internazionale Moody's ha a sua volta rivisto al rialzo l'outlook sovrano del paese, portandolo da negativo a stabile. Il leader dell'African National Congress (ANC) Cyril Ramaphosa ha giurato come nuovo Presidente del Sudafrica dopo le dimissioni di Jacob Zuma. L'Egitto è stato tra i migliori protagonisti dei mercati emergenti, sostenuto da un'aggressiva politica di allentamento monetario e una revisione al rialzo delle stime di crescita del PIL per l'esercizio fiscale in corso.

**I mercati di frontiera hanno realizzato risultati trimestrali migliori** dei mercati emergenti, con Kenya, Romania e Vietnam protagonisti di incrementi a due cifre. L'interesse degli investitori nazionali ed esteri ha continuato a sostenere il mercato vietnamita, che durante il trimestre ha toccato un nuovo massimo storico. Per contro, l'Argentina è stata tra i più deboli, avendo risentito delle prese di beneficio dopo gli ottimi risultati conseguiti nel 2017, delle preoccupazioni legate alle trattative salariali e all'inflazione, nonché degli effetti di una siccità più lunga del previsto.

*CFA® e Chartered Financial Analyst® sono marchi di proprietà del CFA Institute.*

## **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] Fonte: International Monetary Fund World Economic Outlook January 2018 Update. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

[2] 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 24 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.