

PROSPETTIVE

Agosto - Riepilogo e prospettive: individuare opportunità in un contesto di volatilità

settembre 21, 2018

Il mese di agosto è stato caratterizzato dalla volatilità del mercato, con bruschi cali della lira turca e del peso argentino che hanno inasprito il clima di fiducia degli investitori nei confronti dei mercati emergenti complessivamente considerati. Manraj Sekhon, CIO, Franklin Templeton Emerging Markets Equity, e Chetan Sehgal, Senior Managing Director e Director of Portfolio Management, presentano la panoramica elaborata dal team su quanto è accaduto nell'universo dei mercati emergenti nel mese di agosto e spiegano perché non ritengono che l'asset class stia per entrare in una fase di grave crisi.



[Manraj Sekhon, CFA](#)
[Chief Investment Officer](#)
[Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)



[Chetan Sehgal, CFA](#)
[Senior Managing Director, Director of Portfolio Management,](#)
[Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)

Tre fattori sui cui riflettere oggi

3. I bruschi cali della lira turca e del peso argentino hanno alimentato le preoccupazioni di un effetto contagio, che hanno fatto scendere le valute e le azioni dei mercati emergenti (ME) nel mese di agosto. Riteniamo che l'asset class sia lungi dall'attraversare una grave crisi. La Turchia costituisce solo una piccola parte dell'universo dei ME; nell'indice MSCI Emerging Markets sono incluse oltre 20 società le cui singole ponderazioni sono maggiori di quella della Turchia complessivamente considerata.^[1] L'Argentina non è inclusa nell'indice, ma quando lo sarà nel 2019, si prevede che la sua ponderazione sarà ancora più bassa di quella della Turchia. In ultima analisi, i mercati emergenti sono un gruppo di vari paesi con climi economici e politici marcatamente differenti. Sebbene le notizie sensazionalistiche spesso causino vendite indiscriminate in tutti i mercati emergenti, possiamo utilizzare questa opportunità per investire in società fondamentalmente sane a quelle che consideriamo valutazioni attraenti.
4. Le azioni di diverse società di *gaming online* hanno subito pressioni a causa dell'annuncio, dato dai regolatori in Cina, della possibile limitazione del numero di nuovi giochi, come anche del numero di ore che i bambini trascorrono su questi giochi. La persistente sospensione delle approvazioni di nuovi giochi - la conseguenza di una ristrutturazione delle agenzie governative - ha pesato sul settore. Manteniamo una view positiva su di esso dal momento che riteniamo che i fondamentali sottostanti rimangano solidi. Ci attendiamo che le società selezionate beneficeranno della maggiore monetizzazione dei giochi popolari attuali e della crescita continua evidenziata in altri segmenti commerciali, come ad esempio contenuti digitali e pubblicità online.
5. Includendo oltre 20.000 società con una capitalizzazione di mercato complessiva di oltre USD 5.000 miliardi e un fatturato giornaliero di circa USD 40 miliardi^[2], riteniamo che l'asset class dei titoli *small cap* dei ME possa potenzialmente offrire agli investitori una significativa opportunità. I titoli *small cap* dei ME saranno più verosimilmente trainati da domanda interna, dati demografici favorevoli, iniziative di riforma locale e

prodotti di nicchia innovativi. A nostro parere, i titoli small-cap dei ME offrono attraenti profili di rischio/rendimento nell'attuale contesto economico globale, in quanto l'esposizione all'universo small-cap dei ME integra di norma l'esposizione all'universo large-cap dei ME, in particolare in settori quali salute e consumi. Inoltre, date le dimensioni dell'universo di investimento, i titoli small cap dei ME hanno generalmente una copertura di ricerca limitata, il che spesso determina valutazioni errate dei titoli e offre interessanti prospettive di investimento agli investitori attivi.

Prospettive

I principali contributi alla volatilità di mercato di quest'anno sono stati apportati dai fattori macroeconomici - comprese le crescenti tensioni commerciali globali, l'apprezzamento del dollaro statunitense e il rialzo dei tassi d'interesse. Durante tali periodi, le azioni dei mercati emergenti (ME) sono generalmente oggetto di una maggiore avversione al rischio e di vendite indiscriminate, spesso a scapito di fondamentali solidi. In qualità di investitori di lungo termine, cerchiamo di guardare oltre le turbolenze di mercato a breve al fine di individuare valore di lungo periodo nelle azioni dei ME.

È altresì importante evidenziare che l'asset class dei ME non è omogenea. Quali selezionatori di titoli, possiamo scegliere tra le varie opportunità offerte dai mercati emergenti per costruire portafogli ben diversificati che cercano di evitare rischi eccessivi. In generale, manteniamo una view ottimista sui mercati emergenti, i quali stanno operando in un contesto di miglioramento della crescita economica e stabilità dei prezzi delle materie prime. A nostro parere le valute dei ME sono generalmente sottovalutate.

Di conseguenza, riteniamo che l'impatto del contagio sull'asset class più ampia dei ME dovrebbe essere limitato, dato che la maggior parte dei paesi ha istituzioni più solide, una politica economica tradizionale, dati finanziari più robusti, un'inflazione più bassa e un livello inferiore di fabbisogno di finanziamento a breve termine.

Sviluppi e tendenze dominanti nei mercati emergenti

Nel mese di agosto le azioni dei ME hanno evidenziato un calo; sull'asset class hanno infatti pesato i progressi disomogenei compiuti nei negoziati commerciali e le problematiche relative a paesi specifici. Turchia, Argentina e Brasile hanno fronteggiato bruschi cali delle loro valute e azioni in un contesto di incertezza economica e politica. Al contrario, le azioni dei mercati sviluppati sono salite. L'indice MSCI Emerging Markets ha ceduto il 2,7% nel corso del mese, rispetto a un guadagno dell'1,3% messo a segno dall'indice MCSI World, entrambi in dollari statunitensi.[\[3\]](#)

Gli eventi più importanti nei mercati emergenti ad agosto

- Le azioni **asiatiche** hanno evidenziato una perdita, ostacolate da cali in Pakistan e Cina. In Pakistan, il governo eletto recentemente ha fatto i conti con il massiccio disavanzo delle partite correnti del paese e con la sua potenziale necessità di un piano di salvataggio internazionale. I negoziati commerciali tra la Cina e gli Stati Uniti si sono inaspriti in quanto entrambi i paesi hanno imposto nuovi dazi reciproci sulle merci e preannunciato maggiori imposte per il futuro. Le tensioni commerciali si sono aggiunte alle preoccupazioni concernenti la promessa di riduzione del debito della Cina e ai dati economici più deboli del previsto. Al contrario, le azioni di Filippine, Thailandia e Corea del Sud si sono distinte in positivo. La banca centrale delle Filippine ha annunciato il suo maggiore rialzo tassi di interesse dal 2008 per affrontare la crescente inflazione interna.
- I mercati **dell'America Latina** hanno battuto in ritirata, con le azioni di Brasile, Cile e Perù che hanno guidato il ribasso. La crescita economica brasiliana del secondo trimestre è stata contenuta in quanto uno sciopero dei camionisti in tutta la nazione ha penalizzato aziende e consumatori. Nel frattempo, l'incertezza politica è aumentata in vista delle elezioni generali di ottobre, dato che l'ex presidente in carcere Luiz Inacio Lula da Silva è rimasto popolare nei sondaggi. L'economia del Perù è cresciuta meno del previsto a giugno, sebbene la sua espansione nel secondo trimestre nel complesso sia stata robusta. Le azioni messicane hanno evidenziato le perdite minori all'interno della regione. Il clima di fiducia degli investitori è stato protetto dal nuovo accordo commerciale del Messico con gli Stati Uniti; entrambi i paesi hanno infatti lavorato alla revisione del North American Free Trade Agreement (NAFTA).
- Le **azioni europee** emergenti hanno perso terreno in quanto le difficoltà economiche e politiche della

Turchia hanno colpito i mercati. Gli Stati Uniti hanno innalzato i dazi sui metalli importati dalla Turchia in un quadro di peggioramento dei rapporti bilaterali, alimentando preoccupazioni circa la debolezza strutturale nell'economia turca. La lira è precipitata, determinando un calo a due cifre delle azioni turche. Anche le azioni greche e russe hanno evidenziato una perdita. Gli Stati Uniti hanno annunciato nuove sanzioni alla Russia, innescando la debolezza del rublo. Al contrario, le azioni di Ungheria e Polonia hanno guadagnato. L'economia dell'Ungheria è cresciuta più velocemente del previsto nel secondo trimestre. Il mercato azionario del Sudafrica è sceso a causa del deprezzamento del rand, in gran parte a causa del generale atteggiamento di prudenza verso i mercati emergenti e delle preoccupazioni circa la proposta riforma fondiaria del Sudafrica.

- I **mercati di frontiera** hanno registrato un calo, evidenziando risultati peggiori rispetto alle loro controparti dei ME. L'Argentina è stato il paese che ha conseguito la performance più debole a causa del crollo del peso. Il governo si è rivolto al Fondo Monetario Internazionale per un rilascio anticipato di fondi di salvataggio, mentre la banca centrale ha innalzato il proprio tasso d'interesse di riferimento al 60% per sostenere la valuta. Le azioni di Libano e Nigeria sono anch'esse scese. Nel secondo trimestre la crescita economica della Nigeria è rallentata a causa del calo della produzione petrolifera. Tuttavia, Oman, Bangladesh e Romania hanno invertito il trend al ribasso. Il disavanzo di bilancio dell'Oman è sceso fortemente nella prima metà dell'anno grazie all'impennata delle entrate da petrolio e gas.

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

Note Informativa 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: FactSet, al 31 agosto 2018. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati, si rimanda al sito web www.franklintempletondatasources.com.

[2] Fonte: FactSet, al 31 agosto 2018.

[3] Fonte: MSCI. 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. MSCI non rilascia alcuna garanzia e non si assume alcuna responsabilità in merito ai dati MSCI riprodotti nel presente documento. Non è consentita alcuna forma di ulteriore redistribuzione o utilizzo. La presente relazione non è redatta né sponsorizzata da MSCI. Importanti comunicazioni e condizioni del fornitore dei dati sono disponibili alla pagina www.franklintempletondatasources.com. La performance del passato non costituisce un'indicazione o una garanzia di risultati futuri.