

## PROSPETTIVE

# Quattro motivi per cui riteniamo che i timori sui mercati emergenti siano eccessivi

ottobre 16, 2018

Un insieme di fattori – quali le tensioni commerciali globali, l'aumento del dollaro statunitense e i problemi idiosincratici in Turchia e Argentina – ha di recente causato un inasprimento del *sentiment* degli investitori nei confronti dei mercati emergenti.

Secondo i nostri professionisti dell'investimento che operano in molte di queste regioni, sebbene alcune notizie possano apparire sconcertanti, non rispecchiano la situazione reale.

Il team Franklin Templeton Emerging Markets Equity ritiene che sia importante sottolineare che i mercati emergenti non sono omogenei e che i paesi attualmente saliti alla ribalta per le notizie negative rappresentano una minuscola parte dell'universo dei mercati emergenti. Il team sottolinea quattro ragioni che supportano la nostra visione più positiva per l'*asset class* nel suo complesso.

## **I mercati emergenti sono riusciti a far fronte agli aumenti dei tassi d'interesse statunitensi**

Il rafforzamento del dollaro statunitense è stato un fattore determinante delle difficoltà dei mercati emergenti negli ultimi mesi; l'aumento dei tassi d'interesse e l'impatto di breve termine delle riforme fiscali statunitensi hanno contribuito ad alimentare la forza del dollaro.

Tuttavia, gli investitori devono davvero temere che gli aumenti dei tassi mettano a repentaglio i mercati emergenti? Probabilmente no. Come illustrato nel grafico seguente, gli ultimi quattro cicli restrittivi della Federal Reserve (Fed) non hanno provocato spirali ribassiste di lungo termine nelle azioni dei mercati emergenti.

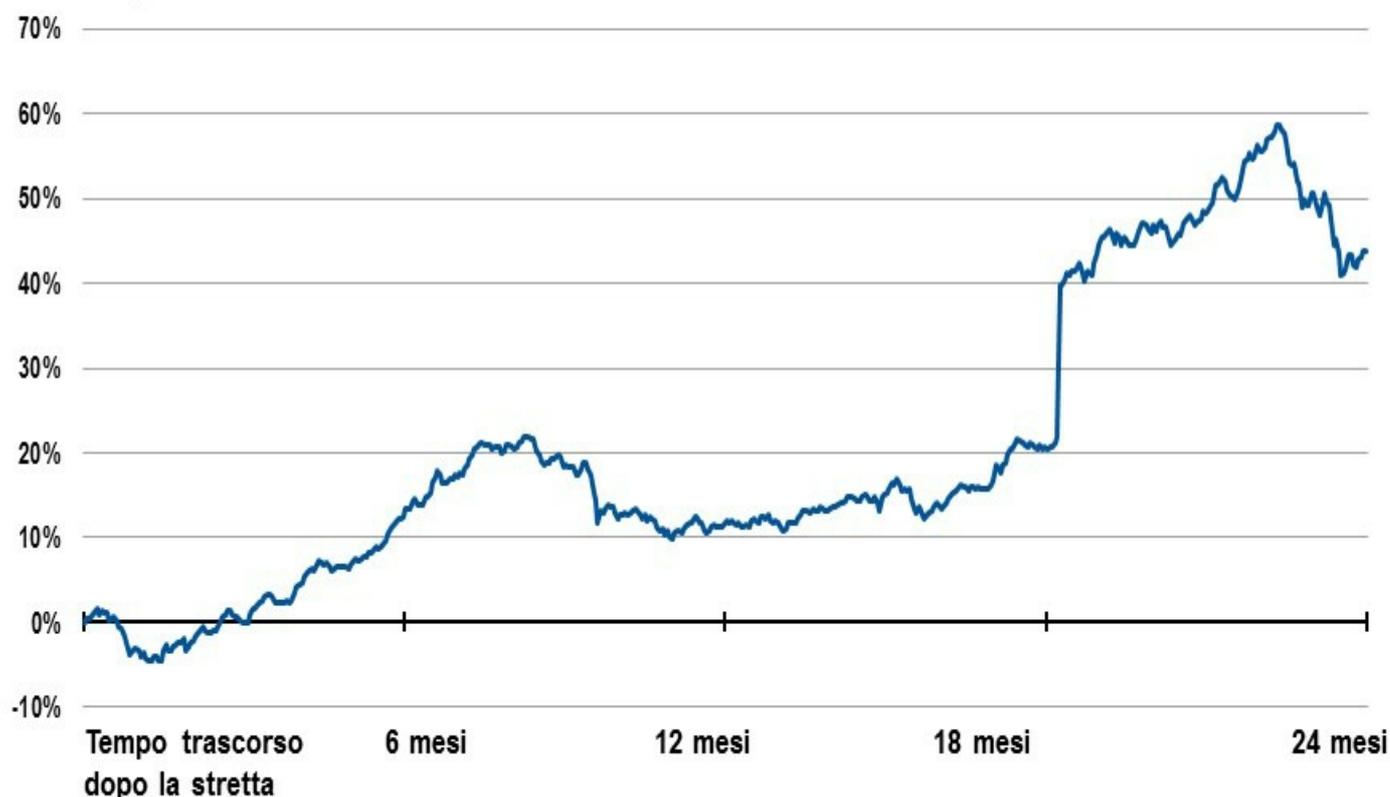
# Rialzi dei tassi della Fed e mercati emergenti

## Non tutte cattive notizie

### **Price return cumulativo medio a due anni dopo la stretta della Fed**

**Indice MSCI Emerging Markets, dal 4 febbraio 1994**

**Quattro periodi di stretta: 1994, 1999, 2004 e 2015**

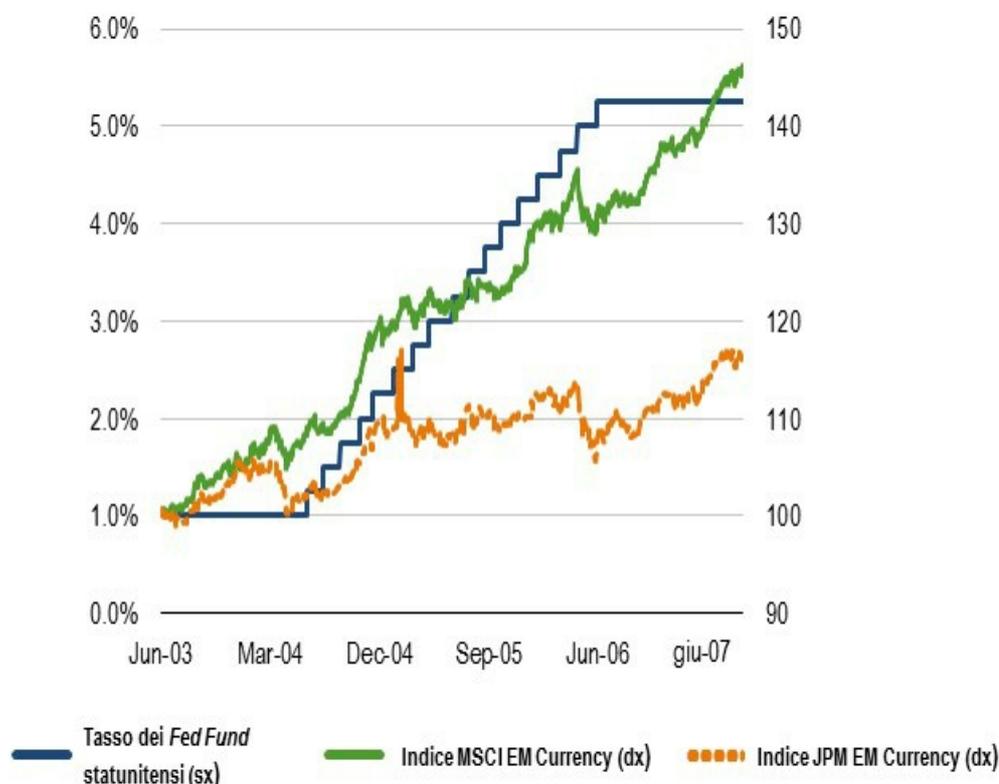


Fonte: FactSet, MSCI, al 13 dicembre 2017. MSCI non rilascia alcuna garanzia e non si assume alcuna responsabilità in merito ai dati MSCI riprodotti nel presente documento. Non è consentita alcuna forma di ulteriore redistribuzione o utilizzo. La presente relazione non è redatta né sponsorizzata da MSCI. Importanti avvisi dei fornitori di dati e condizioni consultabili nel sito web [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

Inoltre, il grafico seguente illustra che il precedente ciclo restrittivo della Fed da giugno 2003 a giugno 2007 ha avuto un impatto limitato sulle valute dei mercati emergenti.

L'impatto degli aumenti dei tassi d'interesse statunitensi sulle valute dei mercati emergenti è stato limitato

Indice MSCI EM Currency: giugno 2003–giugno 2007



Per finalità puramente illustrative; non riflette la performance di alcun fondo Franklin Templeton. **Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.**

Fonte: FactSet, a marzo 2018. L'indice J.P. Morgan Emerging Market Currency replica il debito emesso in valute locali dai governi dei mercati emergenti. L'indice MSCI Emerging Market Currency replica la performance delle valute di 25 mercati emergenti rispetto al dollaro statunitense. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente in un indice. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati, si rimanda al sito web [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

## I mercati emergenti rimangono leader globali della crescita

Sebbene molta attenzione si sia concentrata sulla forte crescita economica degli Stati Uniti, resta il fatto che i mercati emergenti sono stati per molti anni il motore della crescita mondiale.

Manraj Sekhon, CIO, Franklin Templeton Emerging Market Equity, fa rilevare un cambiamento nei propulsori di crescita del prodotto interno lordo (PIL).

“Non stiamo assistendo soltanto a uno spostamento verso est dell’epicentro geografico della crescita del PIL, ma anche all’interno dei mercati emergenti è in atto una trasformazione dei propulsori di crescita. Per esempio, alcuni anni fa la Cina ha superato gli Stati Uniti e il Giappone in termini di brevetti totali depositati e questo è solo uno dei tanti indicatori del cambiamento in atto verso l’innovazione, la tecnologia e più in generale verso la “nuova economia”. – [Manraj Sekhon, 19 settembre 2018.](#)

La tabella seguente illustra come la crescita del PIL dei mercati emergenti abbia complessivamente superato quella dei mercati sviluppati nel loro complesso, una tendenza che il Fondo Monetario Internazionale (FMI) continua ad aspettarsi per quest’anno e il prossimo.<sup>[1]</sup>

# Stime del prodotto interno lordo (PIL)



## IMF Growth Projections

(percent change over previous year, as of July 2018)

	2000-2007 Average	2017	2018E	2019E
<b>World</b>	<b>4.47</b>	<b>3.70</b>	<b>3.90</b>	<b>3.90</b>
<b>United States</b>	<b>2.65</b>	<b>2.30</b>	<b>2.90</b>	<b>2.70</b>
<b>Euro Area</b>	<b>2.23</b>	<b>2.40</b>	<b>2.20</b>	<b>1.90</b>
<b>Japan</b>	<b>1.47</b>	<b>1.70</b>	<b>1.00</b>	<b>0.90</b>
<b>Emerging Economies</b>	<b>6.56</b>	<b>4.70</b>	<b>4.90</b>	<b>5.10</b>
Developing Asia	8.32	6.54	6.50	6.50
China	10.51	6.90	6.60	6.40
Latin America	3.55	1.30	1.60	2.60
Brazil	3.62	1.00	1.80	2.50
Mexico	2.37	2.00	2.30	2.70
MENA	5.86	2.20	3.50	3.90

Fonte: FactSet, Fondo Monetario Internazionale. Importanti avvisi dei fornitori di dati e condizioni consultabili nel sito web [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

## Gli scambi commerciali dei mercati emergenti non dipendono dagli Stati Uniti

Se da un lato gran parte del clamore estivo sui dazi commerciali si è concentrato sulla relazione tra Stati Uniti e Cina, dall'altro è stata prestata meno attenzione all'approccio della Cina agli scambi commerciali con altri partner. Gli scambi commerciali all'interno dei mercati emergenti hanno prosperato e superato le esportazioni verso le economie sviluppate, secondo Sekhon.

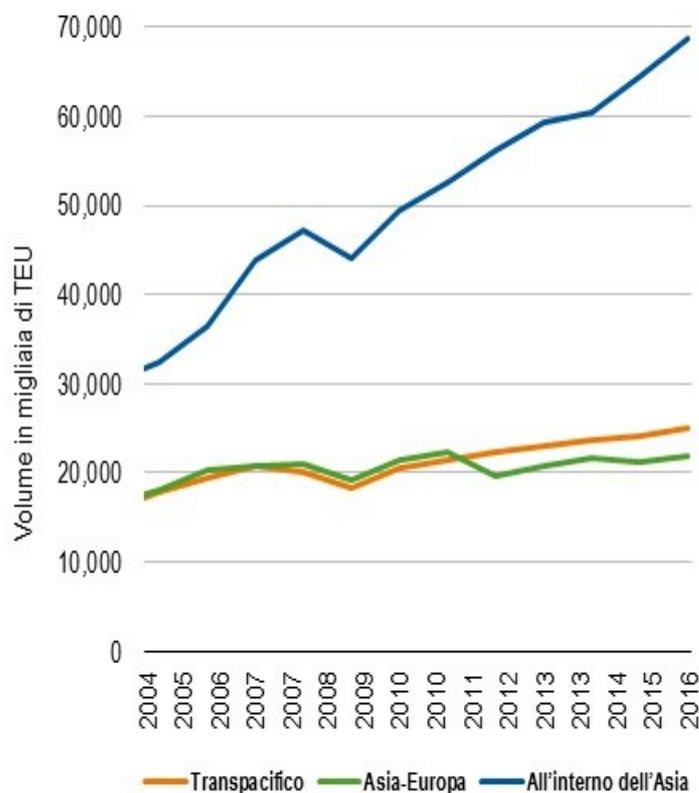
“Nell'ultimo decennio, la Cina ha superato gli Stati Uniti diventando un mercato per le esportazioni decisamente più importante per la maggior parte delle grandi economie emergenti - se non altro grazie al fiorente mercato di consumo - e pertanto la crescita commerciale ora scaturisce prevalentemente dalla domanda reciproca tra i mercati emergenti. Il crescente protezionismo in Occidente potrebbe orientare ulteriormente l'attenzione verso gli accordi regionali e in effetti la Cina sembra ansiosa di sostituire la *leadership* statunitense in Asia, in quest'ambito” - [Manraj Sekhon, 19 settembre 2018](#).

Il grafico seguente illustra la crescita degli scambi commerciali all'interno dell'Asia e lo spostamento complessivo dalla dipendenza dai mercati sviluppati come destinazione delle esportazioni.

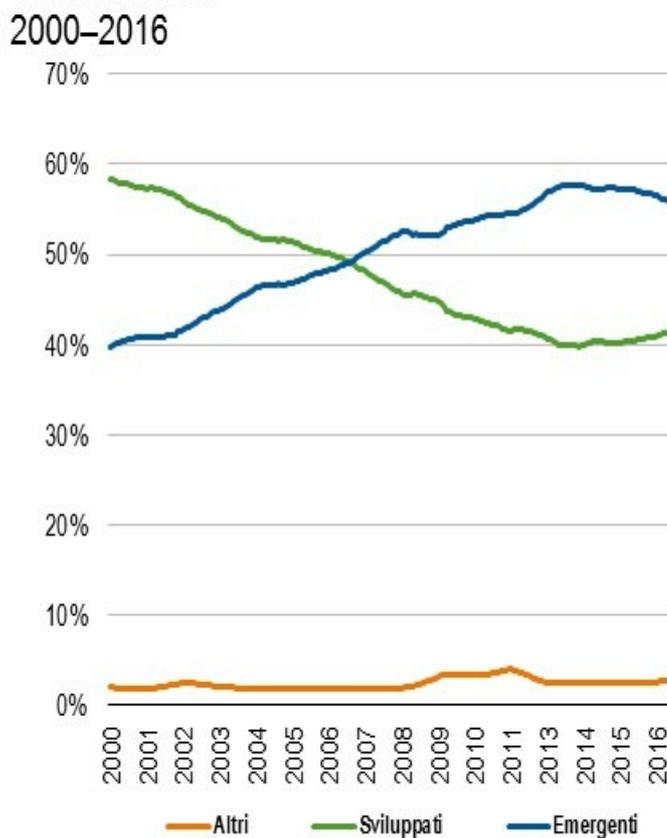
# Mercati emergenti: commercio

Crescita dell'importanza degli scambi commerciali all'interno dell'Asia

## Domanda di spedizioni per container 2004–2016



## Esportazioni dei ME per mercato di destinazione 2000–2016



A puro titolo illustrativo.

Fonti: Relazioni trimestrali Drewry, FMI, Haver, Citi Research. A febbraio 2017.

## Il debito dei mercati emergenti sembra ragionevole

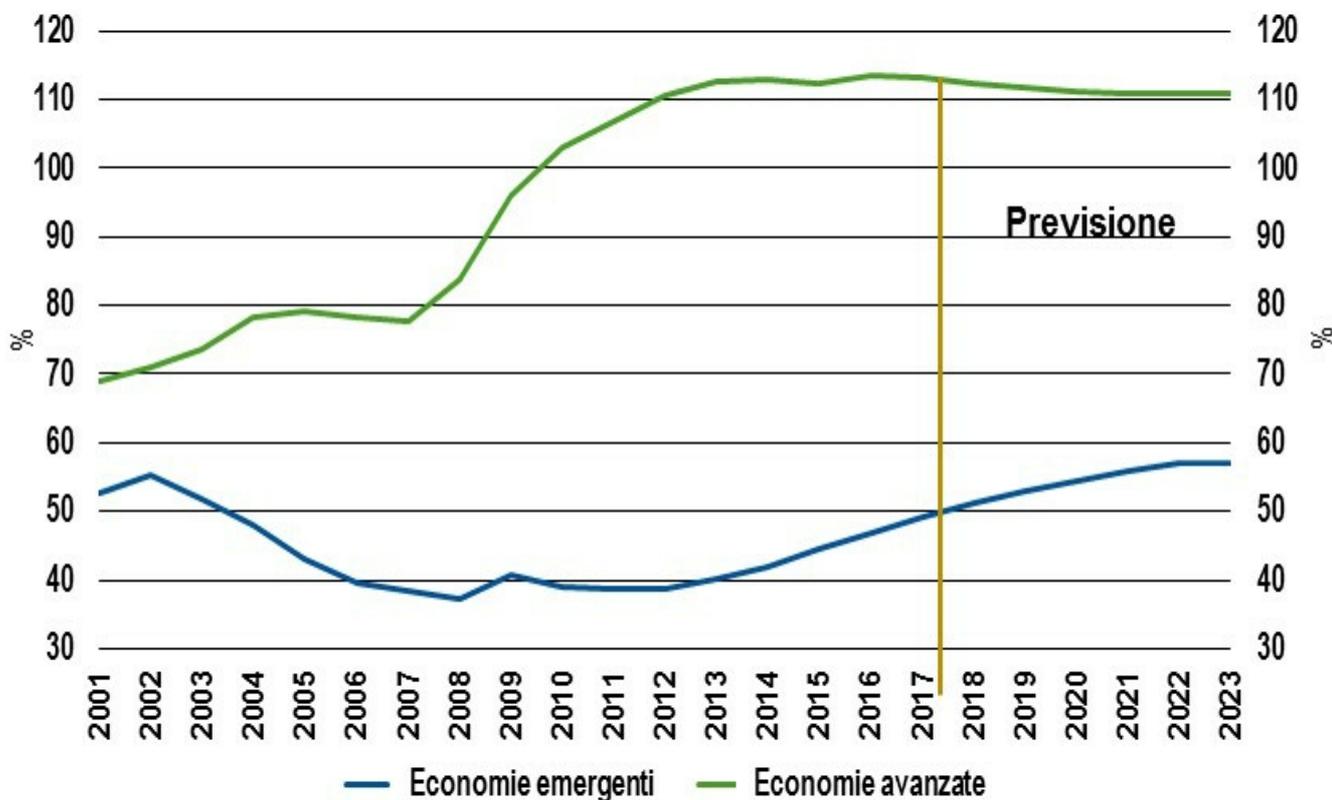
Dopo la crisi finanziaria asiatica negli anni Novanta del secolo scorso, i finanziamenti governativi mediante il debito in valute estere sono andati diminuendo. Nonostante tale debito sia aumentato negli ultimi anni, i grafici seguenti illustrano che l'onere dei mercati sviluppati in termini di debito governativo è decisamente più elevato. Inoltre, le famiglie nei mercati emergenti hanno tassi di risparmio maggiori rispetto a quelle dei mercati sviluppati.

# Rapporti debito-PIL relativamente bassi nei mercati emergenti rispetto alle economie avanzate del G20



## Rapporto debito (lordo governativo generale) - PIL\*

2001 – 2023E



\*Media ponderata basata sulle ponderazioni PIL PPP (a parità di potere d'acquisto). Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi. Il G20 (Gruppo di 20) è un forum internazionale al quale partecipano i governi e governatori delle banche centrali di Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Unione Europea, Francia, Germania, India, Indonesia, Italia, Giappone, Messico, Russia, Arabia Saudita, Sudafrica, Corea del Sud, Regno Unito e Stati Uniti.

Fonte: Calcoli di Franklin Templeton Investments con dati tratti da FactSet e Fondo Monetario Internazionale. Importanti avvisi dei fornitori di dati e condizioni consultabili nel sito web [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

Il team Franklin Templeton Emerging Markets Equity adotta spesso un approccio controcorrente, usando i periodi di debolezza di mercato per individuare opportunità a livello di singoli titoli.

In recenti commenti, Sukumar Rajah, Senior Managing Director & Director of Portfolio Management, ha parlato di [opportunità in India](#), mentre Bassel Khatoun, Managing Director & Director of Portfolio Management, Frontier & MENA, ha illustrato una [panoramica sull'Africa](#).

Il team ritiene inoltre che i progressi globali a livello di *e-commerce*, servizi bancari via *mobile*, biotecnologie, robotica e veicoli autonomi, abbiano aperto un universo di opportunità che non si limita al Regno Unito, agli Stati Uniti e ad altri mercati sviluppati.

I principali contributi alla volatilità di mercato di quest'anno... sono stati apportati dai fattori macroeconomici. "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" - [Manraj Sekhon e Chetan Sehgal](#), Franklin Templeton Emerging Markets Equity, 17 settembre 2018.

**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.

[\[1\]](#) International Monetary Fund, World Economic Outlook, luglio 2018.