

PROSPETTIVE

Novembre - Riepilogo e prospettive: il ritorno del rialzo nei mercati emergenti

dicembre 19, 2018

A novembre, i mercati emergenti hanno messo a segno un rimbalzo in quanto gli investitori hanno accolto favorevolmente alcune notizie positive riguardanti l'allentamento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina e l'atteggiamento leggermente accomodante relativo al ritmo degli aumenti dei tassi d'interesse statunitensi. Manraj Sekhon, CIO, Franklin Templeton Emerging Markets Equity e Chetan Sehgal, Senior Managing Director & Director of Portfolio Management, presentano la panoramica dell'universo dei mercati emergenti a novembre, unitamente alle loro attuali prospettive.



[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

1. Durante il recente incontro dei G20, il presidente degli Stati Uniti Donald Trump e il presidente cinese Xi Jinping hanno raggiunto una **tregua commerciale** di 90 giorni per consentire a entrambi i paesi di negoziare un accordo commerciale completo. Gli Stati Uniti rinverranno l'incremento dei dazi dal 10% al 25% su un valore di 200 miliardi di dollari statunitensi di prodotti cinesi, mentre la Cina ha concordato di incrementare sostanzialmente gli acquisti di merci americane e negoziare cambiamenti strutturali con gli Stati Uniti. Se non sarà raggiunta una conclusione, gli Stati Uniti innalzeranno i dazi al 25%. Mentre l'accordo è stato accolto favorevolmente dai mercati e ha evidenziato il desiderio dei due *leader* di evitare una guerra commerciale totale, riteniamo che le incertezze rimangano mentre i due paesi cercano di raggiungere un compromesso soddisfacente. Continueremo a monitorare la situazione e cercare opportunità di investimento interessanti in settori legati ad *upgrade* di healthcare, consumi e attività manifatturiera, che nel lungo periodo sono meno direttamente interessati da cambiamenti nel regime dei dazi.
2. Le performance della rupia indonesiana e del mercato azionario indonesiano a novembre sono state tra le migliori performance dei mercati emergenti (ME), in quanto gli sforzi del governo e della banca centrale per stabilizzare la valuta hanno portato frutti, e il paese ha continuato a riportare tassi di crescita economica solidi. Anche un aumento dei tassi di interesse e un calo dei prezzi del petrolio hanno fatto diminuire le pressioni sulla valuta e deficit delle partite correnti in ampliamento. Nel complesso, l'Indonesia ha dimostrato una persistente resilienza agli shock esterni, beneficiando nell'ultimo decennio di continue riforme che hanno cercato di equilibrare i suoi propulsori di crescita e accelerare lo sviluppo interno. Stiamo individuando potenziali opportunità d'investimento in molti settori che potrebbero essere favoriti dai dati demografici esistenti e dalle riforme previste. Tra esse figurano le banche, che concedono prestiti sia a società in rapida crescita (offrendo mutui ipotecari, carte di credito e altri prodotti bancari al dettaglio ai

consumatori) che a società operanti nei settori del consumo, delle risorse e legati alle infrastrutture.

3. Siamo decisamente entusiasti circa le prospettive per il settore farmaceutico dei ME, particolarmente per quanto riguarda le società più piccole. Il settore ci appare promettente grazie a tre propulsori principali: fattori demografici, cambiamenti ambientali e di stile di vita, e innovazione. Il rapido ritmo dell'innovazione è forse il propulsore più sorprendente che vediamo per la crescita in questi tipi di società. Negli ultimi anni, molte società farmaceutiche di punta dei mercati sviluppati (MS) hanno stretto partnership con società farmaceutiche dei ME. Poiché la crescente prosperità spinge la domanda di healthcare e stili di vita più salutari, i ME stanno diventando fonti di significativa crescita per il settore farmaceutico ed un centro di innovazione all'interno del settore stesso. Riteniamo che quest'area offra un potenziale entusiasmante per gli investitori, che sarà in pari misura un significativo propulsore di progresso nella società sia nei ME che nei MS nei decenni a venire. Siamo dell'opinione che le società sanitarie e farmaceutiche dei ME stiano ora entrando nelle prime fasi di sviluppo.

Prospettive

Il *sentiment* degli investitori verso i ME è ultimamente migliorato in quanto commenti accomodanti da parte del presidente della Federal Reserve statunitense Jerome Powell hanno innalzato le aspettative di una pausa nei rialzi dei tassi di interesse nel 2019 e condotto a un'opinione più ribassista sul dollaro statunitense. L'annuncio di una tregua commerciale tra Stati Uniti e Cina dopo la fine del mese potrebbe ulteriormente sostenere il *sentiment* nell'immediato. Tuttavia, nel più lungo periodo, rimangono incertezze man mano che entrambi i paesi lavorano al raggiungimento di una soluzione più permanente.

Riteniamo che le valutazioni dei ME siano divenute più interessanti in conseguenza di una bassa fiducia degli investitori all'inizio dell'anno, mentre i flussi di cassa migliorano e i pagamenti di dividendi proseguono. Sebbene nel 2018 la crescita degli utili dei ME sia rimasta indietro rispetto ai mercati sviluppati, ci attendiamo che nel 2019 riprenderà slancio, dato che i fondamentali rimangono forti e molte valute dei ME si sono aggiustate significativamente nel 2018.

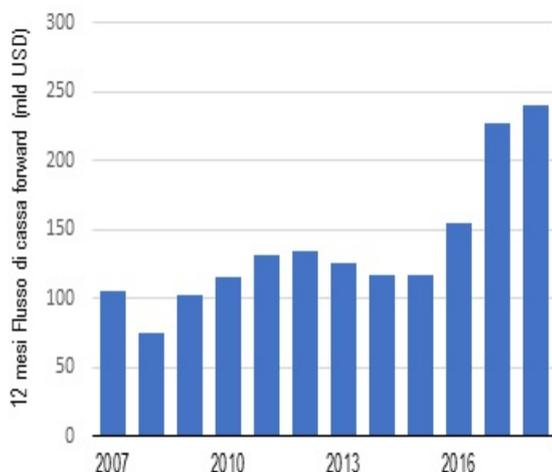
Mentre la volatilità di breve periodo può continuare, in qualità di investitori di orientamento Value e di lungo periodo, continuiamo a cercare società che dimostrano utili potenziali sostenibili e sono scambiate a sconto rispetto al loro valore intrinseco e altri investimenti disponibili nel mercato.

Sviluppi e tendenze dominanti nei mercati emergenti

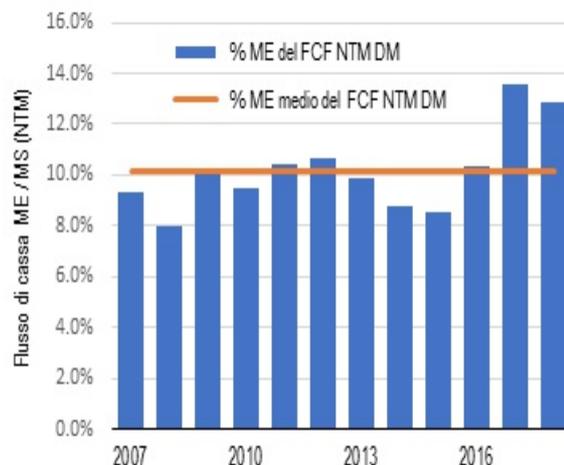
Le azioni dei ME si sono riprese a novembre e hanno superato le azioni dei MS. Speranze di un ritmo più lento di rialzi dei tassi di interesse statunitensi nel 2019 hanno sollevato i mercati globali e sostenuto le valute dei ME contro il dollaro statunitense. Segnali incerti di una tregua nelle tensioni commerciali Stati Uniti-Cina hanno anch'essi sostenuto i mercati emergenti. L'indice MSCI Emerging Markets ha reso il 4,1% nel corso del mese, rispetto al guadagno dell'1,2% conseguito dall'indice MSCI World, entrambi in dollari statunitensi.[\[1\]](#)

Flusso di cassa in miglioramento nei mercati emergenti

Livelli di flusso di cassa nei ME in crescita dei mercati sviluppati



Miglioramento del flusso di cassa dei ME rispetto a quello



NTM = prossimi 12 mesi.

Fonte: Factset. Le stime sui mercati emergenti di Factset sono rappresentate dall'indice MSCI Emerging Markets. MSCI non rilascia alcuna garanzia e non si assume alcuna responsabilità in merito ai dati MSCI riprodotti nel presente documento. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente in un indice. I rendimenti degli indici non riflettono alcuna commissione, spesa od onere di vendita. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati, si rimanda al sito web www.franklintempletondatasources.com.

Gli eventi più importanti nei mercati emergenti a novembre

Le azioni asiatiche sono salite, e la forza delle valute locali ha fatto salire i rendimenti in dollari statunitensi. Indonesia, India e Cina hanno guidato la salita. Il mercato dell'Indonesia è risalito, aiutato da una ripresa nella rupia indonesiana dopo che la banca centrale ha inaspettatamente innalzato i tassi di interesse per ridurre un disavanzo delle partite correnti. Le azioni in India sono cresciute sulla scorta di una rupia indiana più forte, dato che prezzi del petrolio più basso hanno fatto diminuire le preoccupazioni circa il deficit commerciale della nazione importatrice di petrolio. Il *sentiment* degli investitori verso la Cina è migliorato, in quanto un imminente incontro tra i *leader* di Stati Uniti e Cina ha preparato il terreno per potenziali progressi nelle trattative commerciali. Al contrario, Pakistan, Malesia e Taiwan hanno guidato i cali. Il mercato del Pakistan è sceso in un contesto di un marcato calo nella rupia pakistana, mentre il paese ha cercato un salvataggio dal Fondo Monetario Internazionale (FMI). L'economia della Malesia è cresciuta meno del previsto nel terzo trimestre, ostacolata da esportazioni più deboli.

I mercati dell'**America Latina**, guidati da Messico e Perù, hanno subito una correzione a novembre. Anche Brasile e Colombia hanno chiuso il mese in ribasso. Maggiore incertezza politica e delle politiche economiche unitamente a preoccupazioni che la persistente inflazione possa determinare un rialzo dei tassi di interesse hanno pesato sul mercato messicano. I prezzi azionari in Brasile hanno subito una correzione dovuta alle prese di beneficio, dopo un rendimento a due cifre realizzato a ottobre. La crescita del prodotto interno lordo (PIL) in Brasile è accelerata al suo tasso di crescita più alto quest'anno nel terzo trimestre ma ha disatteso le aspettative del mercato. Il Cile, tuttavia, ha invertito il trend al ribasso, con un rendimento positivo spinto dall'apprezzamento nel peso cileno, un'economia in rafforzamento e progressi nella sua iniziativa di riforma delle pensioni.

I mercati **europei emergenti** hanno generalmente guadagnato, con forti performance registrate in Turchia, Ungheria e Polonia. Il mercato turco si è ripreso a novembre con un rendimento a due cifre, dopo la significativa debolezza dell'inizio dell'anno. L'apprezzamento nella lira turca ha ulteriormente spinto i rendimenti in dollari statunitensi. Il *sentiment* in Ungheria e Polonia ha beneficiato di una crescita del PIL del terzo trimestre migliore del previsto e un incremento nelle proiezioni sui tassi di crescita 2018 e 2019 dell'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico). Minori preoccupazioni sulla liquidità nel settore bancario della Polonia hanno ulteriormente sostenuto i prezzi azionari in quel mercato. Prezzi del petrolio più bassi e aumento del rischio geopolitico hanno pesato sui prezzi azionari in Russia. Altrove, l'apprezzamento del rand sudafricano è stato ampiamente responsabile della solida performance del mercato in dollari statunitensi in Sudafrica.

I **mercati di frontiera**, come gruppo, hanno registrato rendimenti positivi, battendo i loro omologhi MS ma restando al di sotto dei ME. Estonia, Argentina e Sri Lanka sono stati tra i mercati con le performance migliori. Gli Stati baltici di Lituania, Lettonia ed Estonia si sono appellati al fornitore di indici MSCI per essere valutati come regione unica e non come singoli mercati per le finalità di classificazione dell'indice. Gli investitori in Sri Lanka sono rimasti positivi nonostante la continua instabilità politica. In Argentina, il FMI ha portato a termine la sua seconda analisi, preparando la strada per un esborso da 7,6 miliardi di dollari statunitensi. All'altra estremità dello spettro, Giordania, Tunisia e Nigeria hanno chiuso il mese in calo.

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

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi rappresentano i pareri personali dei gestori degli investimenti ed hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato od un investimento.

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: 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 investire direttamente in un indice. 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. Le performance del passato non costituiscono un'indicazione od una garanzia di risultati futuri.