

## PROSPETTIVE

# A febbraio i Mercati Emergenti hanno registrato performance contrastanti

marzo 22, 2019

Nel mese di febbraio i titoli azionari dei mercati emergenti hanno registrato performance contrastanti, con i titoli asiatici che hanno evidenziato risultati di gran lunga superiori a quelli dell'America Latina e dell'Europa emergente, i quali hanno sottoperformato. Il team Emerging Markets Equity di Franklin Templeton illustra i principali eventi di mercato nel corso del mese e indica dove al momento individua delle opportunità. A loro parere vi sono motivi per essere ottimisti, sul Brasile in particolare.

## Tre fattori sui cui riflettere oggi

1. La decisione del Presidente statunitense Donald Trump di rinviare l'aumento dei dazi al 1° marzo dopo gli sviluppi positivi nei colloqui commerciali ha attenuato le tensioni globali. I rapporti secondo cui i negoziatori statunitensi e cinesi stanno lavorando ai dettagli finali di un **accordo commerciale Stati Uniti e Cina** ha rinvigorito il clima di fiducia verso i mercati emergenti (ME). Rimaniamo cautamente ottimisti mentre gli Stati Uniti e la Cina continuano a risolvere le loro divergenze e la loro relazione commerciale prosegue. Anche con un accordo commerciale, tuttavia, è probabile che la rivalità strategica continuerà. Prevediamo inoltre che il governo cinese continuerà a sostenere l'economia domestica, come evidenziato dalla recente attuazione di politiche fiscali e monetarie mirate. Continueremo a monitorare la situazione e cercare opportunità d'investimento interessanti, probabilmente in settori legati a miglioramenti sui fronti di settori quali salute, consumi e attività manifatturiera, che nel lungo periodo sono meno direttamente interessati da cambiamenti nel regime dei dazi.
2. **India e Pakistan**, paesi rivali in possesso di armi nucleari, a febbraio hanno affrontato la loro peggiore crisi da diversi anni a causa di un territorio conteso nel Kashmir. Entrambi i paesi hanno tuttavia dichiarato che non desiderano un'escalation della situazione di tensione. Sebbene non si possano escludere incursioni ai confini da entrambe le parti, riteniamo che le possibilità di escalation siano limitate a causa dei crescenti richiami internazionali alla moderazione. Anche gli ultimi sviluppi sono considerati positivi: il Pakistan ha infatti rilasciato il pilota combattente indiano catturato e ha adottato provvedimenti per trattenerne i terroristi. A nostro parere, il conflitto attuale ha un impatto limitato sulla strategia d'investimento e continuiamo a essere convinti delle nostre partecipazioni in India e Pakistan. Stiamo monitorando attentamente la situazione, che al momento rimane fluida.
3. A febbraio il Presidente brasiliano Jair Bolsonaro ha presentato al Congresso la tanto attesa proposta di **riforma della previdenza sociale**. Siamo del parere che la proposta, che comprende risparmi fiscali previsti superiori alle attese per circa USD 300 miliardi nell'arco di 10 anni, segnali l'impegno del presidente a migliorare il disavanzo fiscale del governo. Sebbene si preveda una qualche diluzione della riforma, si tratta di un passo nella giusta direzione e prevediamo di assistere a una forte spinta verso riforme e privatizzazioni da parte del nuovo governo. Questo a sua volta dovrebbe gettare le basi per una crescita economica più alta e per un contesto economico più favorevole alle imprese. Continuiamo ad avere un'opinione positiva sui temi di stampo domestico, come ad esempio il settore finanziario e il settore legato al consumo, che dovrebbero beneficiare del miglioramento dell'attività economica in un quadro di bassa inflazione e maggiore disponibilità di credito.

## **Prospettive**

Le previsioni di aumenti dei tassi d'interesse statunitensi sono diminuite bruscamente, determinando rialzi delle valute e dei titoli azionari dei ME, nonché ampi flussi nell'asset class dei ME. Il clima di fiducia ha beneficiato anche dell'attenuazione delle tensioni commerciali globali. A nostro avviso, tuttavia, gli utili dovranno migliorare affinché la ripresa del mercato sia sostenibile. Il miglioramento della governance societaria dei ME potrebbe inoltre agire a sostegno di un nuovo rating a più lungo termine.

Riteniamo che la tecnologia continuerà a plasmare l'economia globale, in quanto i fattori tecnologici dirompenti stanno diventando la norma trasformando i panorami industriali, l'e-commerce continua ad accelerare e le società continuano ad abbracciare tecnologia e innovazione.

La trasformazione del consumo dei ME è un altro tema fondamentale per noi. I dati demografici favorevoli e le dinamiche di urbanizzazione, abbinati a un consumo dei ME non ancora saturo, determinano opportunità di attingere al crescente mercato del consumo interno, mentre l'aumento della ricchezza continua a spingere l'attrattiva di queste aree.

Continuiamo pertanto a preferire società che offrono esposizioni a questi temi fondamentali del consumo e della tecnologia, in cui confidiamo nella capacità del management di conseguire una crescita sostenibile che a nostro avviso il mercato non sta valutando correttamente.

# MSCI EM Index Vs. MSCI World Index: Earnings Expectations

As of February 2019



For illustrative purposes only. EPS= earnings per share.

Sources: FactSet, MSCI, IBES estimates, as of February 2019. The MSCI Emerging Markets Index captures large- and mid-cap representation across 24 emerging-market countries. The MSCI World Index captures large- and mid-cap performance across 23 developed markets. Indexes are unmanaged and one cannot directly invest in them. They do not include fees, expenses or sales charges. Past performance is not an indicator or guarantee of future results.

## Sviluppi e tendenze dominanti nei mercati emergenti

A febbraio le azioni dei ME hanno evidenziato un rialzo, rimanendo comunque indietro rispetto ai titoli azionari dei mercati sviluppati (MS). Gli sviluppi positivi nei negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina hanno trainato l'ottimismo degli investitori, che è stato successivamente attenuato da sacche di timori geopolitici ed economici. L'indice MSCI Emerging Markets ha guadagnato lo 0,2% nel corso del mese, rispetto a un rendimento del 3,1% dell'indice MSCI World, entrambi in dollari statunitensi. [\[1\]](#)

## Gli eventi più importanti nei Mercati Emergenti in questo mese

- I titoli asiatici si sono mossi al rialzo e Thailandia e Malesia hanno registrato i rendimenti migliori. Le speranze di una conclusione della disputa commerciale tra Stati Uniti e Cina hanno sollevato il clima di fiducia del mercato. A seguito degli sviluppi positivi dei negoziati commerciali, gli Stati Uniti hanno rinviato un previsto aumento dei dazi su beni cinesi. Anche il mercato cinese ha evidenziato un rialzo sulla scia di segnali di allentamento delle condizioni del credito nel paese. La fiducia degli investitori è stata ostacolata dall'incertezza geopolitica in un quadro di crescenti tensioni militari tra l'India e il Pakistan. Anche in un summit tra Stati Uniti e Corea del Nord per la denuclearizzazione della penisola coreana non è stato

raggiunto un accordo. I mercati di Pakistan, Indonesia e Filippine hanno registrato i cali maggiori.

- Nel mese di febbraio l'America Latina ha ceduto parte dei robusti guadagni di gennaio. I prezzi delle azioni sono scesi in Brasile, Messico e Cile. Le prese di beneficio e i deludenti dati sulla crescita del prodotto interno lordo (PIL) del 2018 hanno inciso negativamente sul mercato brasiliano, nonostante la proposta di una riforma della previdenza sociale migliore del previsto. In Messico, i contrastanti dati macroeconomici e i timori concernenti la società petrolifera di proprietà statale hanno pesato sulla fiducia degli investitori. Per contro, la Colombia e il Perù hanno registrato rendimenti positivi, sostenuti dal miglioramento dei dati economici.
- Nel mese di febbraio i mercati azionari dell'Europa emergente hanno segnato un calo, laddove Polonia, Turchia e Russia sono stati i fanalini di coda. Nonostante la ripresa dei prezzi del petrolio, i prezzi delle azioni in Russia sono scesi in parte a causa del deprezzamento del rublo russo. La debolezza dello zloty polacco è generalmente responsabile del calo del mercato di quel paese. Il mercato della Repubblica Ceca ha invece contrastato la tendenza regionale, chiudendo il mese con un lieve guadagno. Nel mese di febbraio il rand sudafricano si è deprezzato, dopo un robusto guadagno a gennaio, rendendo il Sudafrica uno dei mercati più deboli tra i ME a febbraio.
- I mercati di frontiera hanno registrato risultati superiori rispetto alle loro controparti dei ME, anche se inferiori rispetto ai MS. Romania, Vietnam e Nigeria hanno trainato i rendimenti. Gli investitori in Romania hanno reagito positivamente al più vasto bilancio previsionale del governo, che non ha compreso le stime di entrate derivanti da una tassazione dei depositi bancari discussa di recente. Le elezioni hanno dominato la scena in Nigeria, dove dopo un rinvio di una settimana è stato riconfermato il Presidente Muhammadu Buhari. Dopo una robusta performance nel mese di gennaio, l'Argentina ha chiuso il mese con un calo a due cifre, dovuto in parte alla debolezza del peso argentino. Sulla fiducia degli investitori hanno inciso anche l'aumento della pressione inflazionistica e i timori per le misure di austerità.

## **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] Fonti: MSCI, FactSet al 28 febbraio 2019. 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. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. La performance del passato non costituisce un'indicazione o una garanzia di risultati futuri.