

PROSPETTIVE

Le preoccupazioni sulla guerra commerciale agitano i mercati emergenti a maggio

luglio 11, 2019

Le tensioni commerciali hanno fatto sì che a maggio gli investitori evitassero i mercati emergenti, tuttavia secondo il team Emerging Markets Equity di Franklin Templeton vi sono molti motivi per essere ottimisti riguardo all'asset class e alle future prospettive degli utili. Il team spiega come gli eventi e le notizie recenti influiscano sul mercato e dove si potrebbero individuare nicchie di eventuali opportunità.

Tre fattori sui cui riflettere oggi

1. Il sentiment del mercato è diventato negativo a maggio, quando sono emerse preoccupazioni per l'intensificazione della guerra commerciale USA-Cina dopo la decisione del Presidente Donald Trump di imporre un dazio del 25% su 200 miliardi di \$ USA di importazioni cinesi, seguita dall'annuncio della Cina che in risposta a ciò imporrà **nuovi dazi** su 60 miliardi di \$ USA di merci americane. La decisione di includere Huawei nella [US Entity List](#) non ha fatto altro che esacerbare ulteriormente la situazione. Indubbiamente, l'aumento delle tariffe impatterà molti produttori cinesi e alcune società stanno già spostando la produzione in altri paesi. Tuttavia, la Cina sta diventando meno dipendente dai commerci – al momento circa un terzo del suo prodotto interno lordo (PIL) proviene da commerci esteri rispetto a quasi il 65% oltre un decennio fa.^[1] Invece, i propulsori sottostanti chiave della crescita della Cina si sono andati spostando verso innovazione, tecnologia e consumi. Qualora gli sforzi cinesi di ribilanciamento dovessero tradursi in un'economia più sostenibile, a nostro avviso ciò continuerebbe quasi certamente a rappresentare un propulsore di crescita strutturale per i mercati emergenti nei prossimi decenni.
2. **Il ribilanciamento semestrale di MSCI**, che è stato accompagnato dall'inclusione dell'Arabia Saudita nell'MSCI Emerging Markets Index^[2] e dalla riclassificazione dell'Argentina da mercato di frontiera (FM) a status EM, si è verificato il 28 maggio. MSCI ha anche aumentato il fattore di inclusione delle azioni A della Cina al 10% dal 5%, raddoppiando la sua ponderazione di indice a poco sotto il 2%. Una variazione nella metodologia ha anche condotto il peso della Thailandia nell'MSCI Emerging Markets Index ad aumentare a circa il 3%. La decisione di MSCI di innalzare lo status dell'Arabia Saudita a EM la inserisce saldamente sul radar degli investitori internazionali, e, secondo noi, rappresenta un passo positivo per la transizione del Medio Oriente negli investimenti ME dominanti. Successivamente alla sua aggiunta all'FTSE Emerging Markets Index lo scorso anno, il Kuwait è sulla watchlist di MSCI, con un annuncio di upgrade previsto a breve. Il ribilanciamento verosimilmente ha portato a flussi in entrata di portafoglio in questi mercati da strategie di investimento passive, mentre mercati che hanno visto i loro pesi ridotti, quali Corea del Sud e Taiwan, hanno registrato deflussi. I gestori di portafoglio attivi, tuttavia, hanno maggiore flessibilità e possono concentrarsi sui fondamentali societari rispetto ad essere limitati dai pesi di indice di mercato.
3. La **Russia** rimane uno dei mercati più sottovalutati a livello globale, secondo noi, nonostante una performance molto forte nel corso degli ultimi tre anni. Molti investitori internazionali hanno evitato questo mercato a causa delle sanzioni economiche imposte al paese. Tuttavia, riteniamo che l'economia alquanto auto-sostenuta della Russia abbia limitato l'impatto delle sanzioni. Mentre l'economia si è rivelata resiliente, abbiamo visto molte società muovere passi per adattarsi e prosperare nel contesto attuale. In alcuni casi, l'accesso limitato alla tecnologia occidentale ha incoraggiato le società russe ad investire nella costruzione dei loro ecosistemi, il che contribuisce ad una crescita più sostenibile. Inoltre, la governance

societaria in molte società russe è migliorata significativamente. Ad esempio, molte società hanno aumentato i pagamenti di dividendi e intrapreso riacquisti azionari per migliorare il valore per gli azionisti. A nostro avviso, la Russia complessivamente continua a offrire opportunità interessanti per gli investitori e un'esposizione a selezionate società ben affermate in tutti i settori, informatico, dei servizi finanziari, dell'energia, delle materie prime e legati al consumo dovrebbe giovare ai mandati EM diversificati.

Prospettive

I ME hanno generalmente performato bene negli ultimi tre anni, con l'MSCI Emerging Markets Index che ha reso oltre il 30% durante il periodo.[\[3\]](#) Tuttavia, riteniamo che l'asset class abbia ancora significativo potenziale, specialmente dopo la correzione lo scorso anno e a maggio.

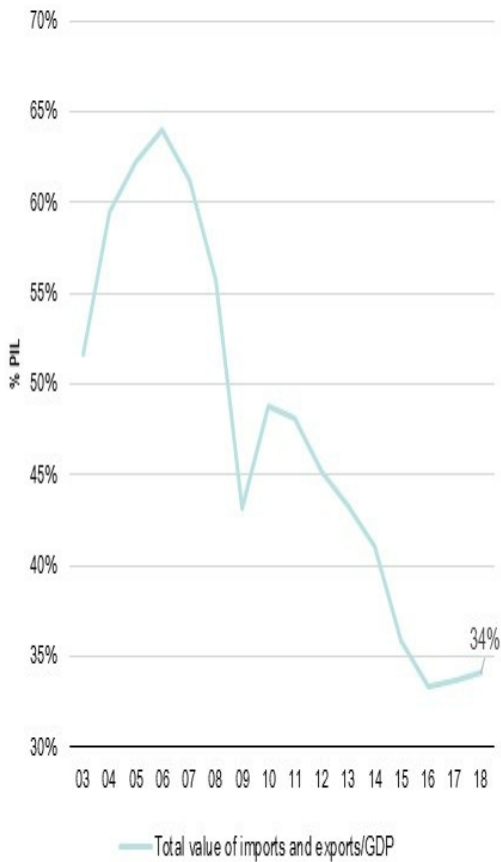
A seguito della realizzazione di alcune carenze di utili, ci aspettiamo di vedere probabilmente una performance aziendale superiore l'anno prossimo. Riteniamo che il 2020 potrebbe essere un anno forte per gli utili EM sulla base dei recuperi ciclici che hanno iniziato ad emergere.

Questa prospettiva, ovviamente, malgrado il recente conflitto commerciale. Nel breve termine, con l'aumento delle tariffe, si possono prevedere alcune ripercussioni. Tuttavia, su un periodo di tempo più lungo, riteniamo che i mercati e le imprese si adegueranno e, così facendo, anche gli utili dovrebbero probabilmente riprendersi.

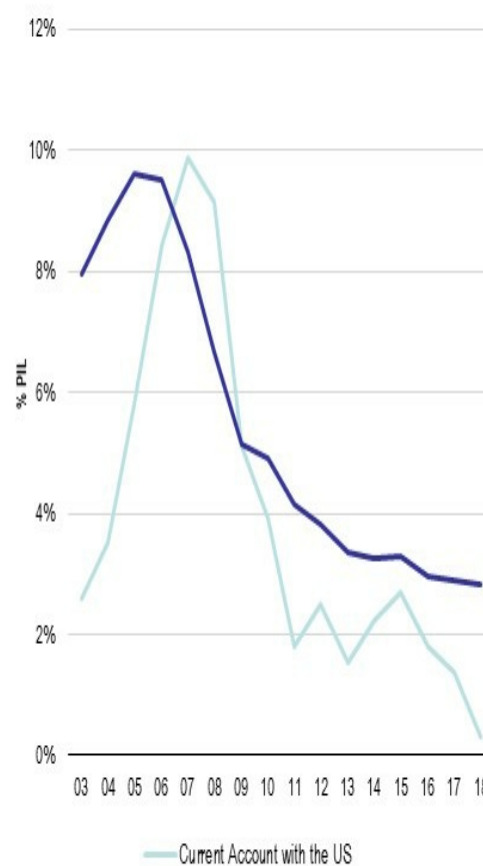
Siamo dell'opinione che anche i mercati abbiano iniziato a tenere conto di tali problematiche e vi è ancora spazio per un accordo che potrebbe soddisfare sia gli Stati Uniti che la Cina. Nel frattempo, riteniamo che vi sia l'opportunità per molte altre aziende e paesi di beneficiare potenzialmente di questa tensione commerciale.

La Cina sta diventando meno dipendente dal commercio estero

Dipendenza dal Commercio Estero (% del PIL)
Gennaio 2003–Dicembre 2018



Partite correnti complessive della Cina e con gli USA
Gennaio 2003–Dicembre 2018



Fonti: National Bureau of Statistics of China. CLSA; US Census Bureau. Ultimi dati disponibili al 28 febbraio 2019.

Svilupi e tendenze dominanti nei mercati emergenti

Un inaspettato picco delle tensioni commerciali e le rinnovate preoccupazioni per la crescita economica globale hanno portato a maggio le azioni EM a segnare la loro prima perdita mensile dell'anno. I titoli EM sono scesi più dei loro omologhi dei mercati sviluppati, tra deflussi di capitali e ampia debolezza valutaria nei confronti del dollaro statunitense. L'indice MSCI Emerging Markets è sceso del 7,2% nel corso del mese, rispetto a un calo del 5,7% dell'indice MCSI World, entrambi in dollari statunitensi.[\[4\]](#)

Gli eventi più importanti nei mercati emergenti a maggio

- Le azioni asiatiche sono crollate a maggio a causa di un nuovo inasprimento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, che ha pesato sul sentiment degli investitori. I mercati di Cina, Corea del Sud e Taiwan sono stati tra i più deboli della regione. Washington ha aumentato i dazi su 200 miliardi di dollari di importazioni cinesi e ha imposto sanzioni alla società di telecomunicazioni cinese Huawei, mentre Pechino ha colpito con dazi più elevati su 60 miliardi di dollari di merci americane. I timori di una potenziale guerra tecnologica USA-Cina gravavano sui pesi massimi della tecnologia in Corea del Sud e Taiwan. In controtendenza, le azioni nelle Filippine e in India sono cresciute modestamente. La banca centrale filippina

ha ridotto il tasso di interesse di riferimento e il coefficiente di riserva obbligatoria per le banche a sostegno dell'economia nazionale. In India, il primo ministro Narendra Modi si è assicurato il suo secondo mandato mentre il partito Bharatiya Janata è uscito vittorioso dalle elezioni generali del paese.

- Sebbene i mercati latino-americani siano diminuiti come gruppo, la regione ha superato la più ampia classe di attivi EM grazie alle performance positive di Argentina e Brasile. Il mercato argentino ha chiuso il mese di maggio con un guadagno a due cifre supportato dalla sua inclusione nell'indice MSCI Emerging Markets Index. I progressi sul fronte della previdenza sociale e delle riforme fiscali e il miglioramento del clima politico hanno allentato le preoccupazioni degli investitori in Brasile. L'attività economica, tuttavia, è rimasta debole e la crescita del PIL nel primo trimestre è scesa al minimo storico di due anni. All'altra estremità dello scenario, i mercati di Colombia, Cile e Messico sono scesi. Dati economici deludenti e una banca centrale interventista hanno pesato sui prezzi azionari in Messico. L'annuncio del Presidente degli Stati Uniti Donald Trump di una tariffa progressiva su tutte le esportazioni messicane verso gli Stati Uniti alla fine del mese ha ulteriormente pesato sul sentiment degli investitori.
- Mentre l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa (EMEA) hanno ottenuto risultati migliori dei loro omologhi EM e dei mercati sviluppati, la maggior parte dei mercati ha comunque chiuso il mese in territorio negativo. La Russia e la Grecia hanno registrato guadagni, mentre l'Arabia Saudita, il Sudafrica e gli Emirati Arabi Uniti hanno registrato il calo maggiore. Il mercato russo è stato uno dei principali attori del mercato EM a maggio, spinto dalle sue valutazioni poco impegnative e dalla ricerca di opportunità di investimento ritenute relativamente più isolate dal conflitto commerciale USA-Cina. I rischi geopolitici e il calo dei prezzi del petrolio hanno avuto un impatto sui mercati del Medio Oriente. Le azioni dell'Arabia Saudita hanno registrato una certa presa di profitto in seguito alla sua inclusione nell'indice MSCI Emerging Markets, in quanto gli investitori hanno cercato di assicurarsi i recenti guadagni. Anche se il partito al potere del Congresso Nazionale Africano in Sudafrica è emerso vittorioso nelle elezioni nazionali, la vendita globale e la svalutazione del rand hanno trascinato il mercato azionario più in basso.

Informazioni legali importanti

I commenti, le opinioni e le analisi espressi nel presente articolo rispecchiano unicamente i pareri dell'autore/degli autori e hanno finalità puramente informative e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione a investire in un titolo o ad adottare una strategia d'investimento. 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 ("FT"). FT 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 e informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FT 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. 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 e 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.

Le strategie a gestione attiva possono registrare perdite qualora le valutazioni del gestore in termini di mercati, tassi d'interesse oppure attrattività, valori relativi, liquidità o potenziale apprezzamento di particolari investimenti operati per un portafoglio, si dimostrino errate. Non può esservi alcuna garanzia che le tecniche o le decisioni in materia di investimenti di un gestore generino i risultati desiderati.

[1] Fonte: National Bureau of Statistics of China. CLSA; US Census Bureau. Ultimi dati disponibili al 28 febbraio 2019.

[2] Fonte: MSCI. L'indice MSCI Emerging Markets rappresenta le società ad alta e media capitalizzazione in 24 mercati emergenti. 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.

[3] Ibid

[4] 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. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. La performance del passato non costituisce un'indicazione o una garanzia di risultati futuri.