

## PROSPETTIVE

# I mercati emergenti mostrano una resilienza silenziosa

novembre 14, 2019

Mentre il mondo osserva l'evoluzione delle controversie commerciali tra Stati Uniti e Cina, secondo Andrew Ness, Franklin Templeton Emerging Markets Equity, è importante guardare oltre i titoli in prima pagina ed esaminare la realtà economica e il progresso all'interno dei mercati emergenti. Ness spiega perché gli investitori dovrebbero prestare attenzione all'evoluzione economica in atto nelle economie dei mercati emergenti.

Mantenere la giusta prospettiva è importante, soprattutto quando consideriamo i mercati emergenti. Nonostante le discussioni commerciali in corso tra Stati Uniti e Cina, negli ultimi anni è diventato sempre più fiorente il commercio tra mercati emergenti, con la Cina che ha sostituito gli Stati Uniti come la destinazione più importante per le esportazioni complessive di altri mercati emergenti.<sup>1</sup> Vi sono stati tuttavia anche certi sviluppi positivi in altri mercati emergenti che sono passati inosservati.

Tre decenni fa, le economie dei mercati emergenti abitualmente facevano affidamento sulle esportazioni di materie prime. Tali esportazioni sono state il propulsore dello sviluppo economico e dell'attività manifatturiera, oltre a contribuire alla creazione di catene di fornitura globali.

Da allora i mercati emergenti si sono evoluti tramite riforme strutturali e normative migliori, che ne hanno anche rafforzato la resilienza. Inoltre, l'aumento della domanda interna ha aiutato molti di questi paesi a crescere indipendentemente da forze esterne.

Crediamo tuttavia che vi siano certi sviluppi dei mercati emergenti che non sono stati ancora apprezzati adeguatamente.

## **Persistenza di convinzioni errate**

Secondo noi, vi sono alcuni preconcetti ampiamente diffusi ma ingiustificati riguardo ai mercati emergenti. Una convinzione errata è che spesso i processi della produzione di beni in queste economie possono non tenere conto di principi etici e le normative in merito possono essere insufficienti. Ciò può portare a preoccupazioni per la qualità della merce oltre che per l'affidabilità dei servizi.

Questo timore può contenere un elemento di verità per alcuni mercati, ma sicuramente non è valido per tutti i mercati emergenti. Riteniamo giusto affermare che è importante riconoscere i cambiamenti normativi che hanno avuto luogo in certi mercati emergenti per migliorare il contesto del mercato.

In quanto investitori, prendiamo atto di questi e di altri sviluppi macro, ma consideriamo anche i titoli specifici in una prospettiva bottom-up.

Quando esaminiamo le opportunità d'investimento in mercati emergenti, un fattore importante da considerare è la corporate governance. Teniamo conto di aspetti quali la qualità del management, la struttura di proprietà e la conduzione storica dell'attività. Abbiamo anche un rapporto proattivo con il management delle società e altri stakeholder, nell'ottica di monitorare le pratiche di corporate governance e promuovere cambiamenti positivi, allorché necessari.

## **Società progressiste in Russia si concentrano sui rendimenti degli azionisti**

Ad esempio, alcuni importanti cambiamenti normativi in Russia ci hanno indotti a riconsiderare le opportunità di investimenti azionari in questo paese. Il governo russo ha implementato certe misure politicamente difficili, quali aumenti delle imposte e riforme delle pensioni, con piani per rafforzare la crescita di produttività tramite un aumento della spesa per infrastrutture, salute e istruzione.

Svariate politiche progressiste in merito alla distribuzione di dividendi e robusti programmi di riacquisti di azioni sono emerse recentemente in Russia, ma le notizie in prima pagina si sono ampiamente concentrate sulla tensione geopolitica tra i governi degli Stati Uniti e della Russia. Nel corso degli anni, abbiamo lavorato con le aziende in merito a fattori di governance. Pertanto alcune di queste società si sono concentrate maggiormente sui rendimenti degli azionisti.

### **Innovazione in India**

La roadmap dei mercati emergenti per la crescita era tradizionalmente semplice: produrre e vendere all'estero. Certi paesi offrivano ampi bacini di manodopera a basso costo per diventare centri manifatturieri convenienti. Ciò lasciava spesso le fortune di questi paesi vulnerabili a cambiamenti nei mercati sviluppati ai quali erano destinate le esportazioni.

Le notizie odierne non riflettono come si siano evolute le economie dei mercati emergenti. Di pari passo con il loro sviluppo, stanno aumentando le esportazioni "high.-tech" destinate a soddisfare la crescita della domanda globale.

In India, ad esempio, l'innovazione è diventata una priorità. La strategia nazionale "Decade of Innovations 2010-20" è impegnata nell'aumento di capacità per la scienza, la tecnologia e l'innovazione. Il suo obiettivo è un aumento al 2% del prodotto interno lordo indiano per ricerca a sviluppo entro il 2020. L'impegno per l'innovazione del paese si riflette anche nell'iniziativa "Make in India" mirata al rafforzamento del settore manifatturiero nazionale.

### **Considerazioni sui fattori ambientali del Brasile**

I paesi con mercati emergenti svolgono attualmente un ruolo integrale nella generazione di energia rinnovabile.

Nel settore manifatturiero del Brasile, ad esempio, abbiamo constatato un progresso notevole di certe società per quanto riguarda considerazioni dei fattori ambientali, che iniziano a influire sulle decisioni relative alle attività.

Un produttore brasiliano di componenti per auto si è adoperato per ridurre notevolmente le proprie emissioni di diossido di carbonio introducendo biocarburanti alternativi (etanolo) nei suoi motori a combustione interna. La società è andata oltre, sviluppando una soluzione per migliorare la produttività di etanolo nei suoi impianti per la lavorazione della canna da zucchero.

Siamo convinti che ciò dovrebbe tradursi in un ulteriore miglioramento dell'uso di carburanti rinnovabili nelle auto brasiliane, che attualmente sono già prevalentemente a doppia alimentazione, funzionando con più di un tipo di carburante, ossia una miscela di benzina ed etanolo o metanolo.

### **Imparare dalle lezioni del passato**

Continuiamo a concentrarci prevalentemente sui fondamentali delle specifiche società per valutarne le prospettive di lungo termine su una base di caso per caso.

Tendiamo a preferire società di qualità elevata e sostenibile, dove vediamo un potenziale di lungo termine. I nostri team locali identificano potenziali opportunità; la nostra presenza sul posto è particolarmente utile quando consideriamo le potenziali opportunità in segmenti del mercato relativamente inutilizzati.

Siamo convinti che i mercati emergenti odierni siano attualmente ora più resilienti rispetto ai decenni passati, uscendo più forti da periodi economicamente difficili, quali la Crisi finanziaria asiatica del 1997 che ha colpito gran parte dell'Asia sudorientale.

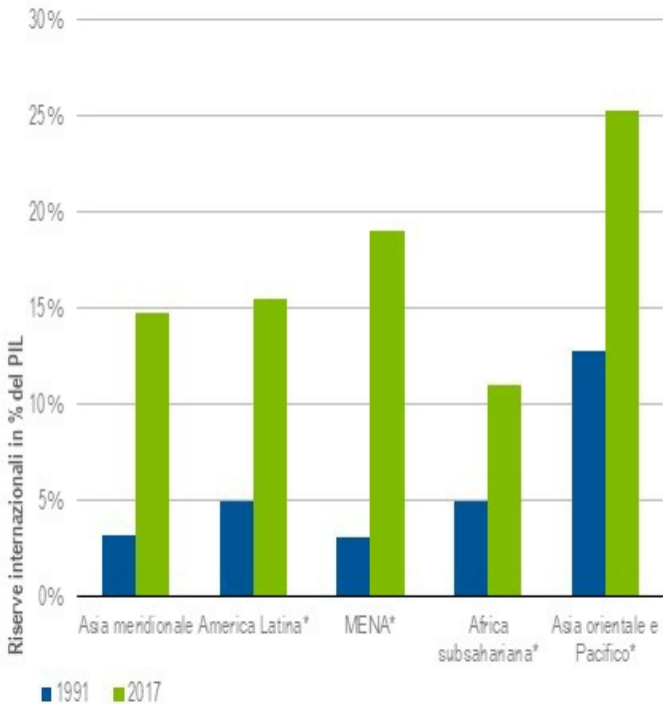
Molte economie emergenti hanno imparato dalle lezioni del passato, accumulando riserve di liquidità e diversificandosi rispetto al debito denominato in dollari statunitensi.

## Il nuovo panorama dei mercati emergenti



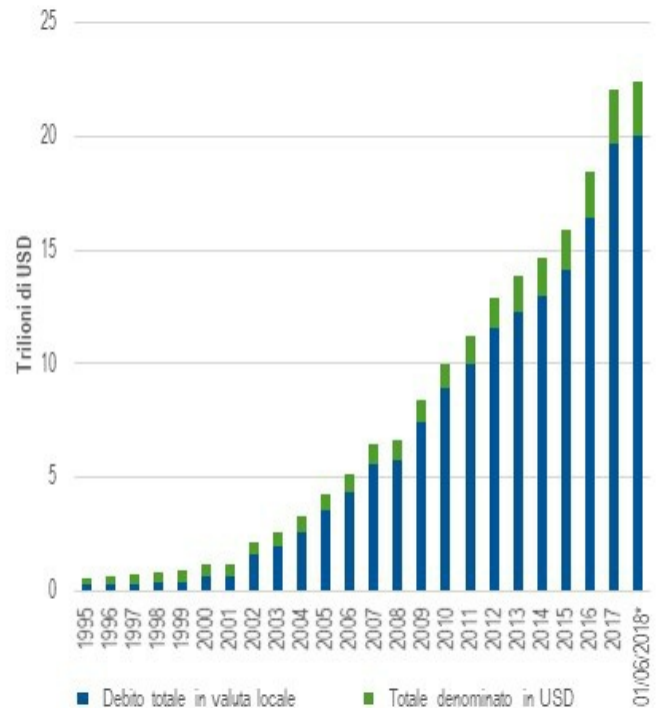
### I mercati emergenti hanno significativamente irrobustito le loro riserve

Riserve internazionali in % del PIL



### Diversificazione delle fonti di indebitamento nei mercati emergenti

Debito denominato in dollari statunitensi vs. valuta locale



Fonti: Franklin Templeton Capital Market Insights Group, World Bank e IMF, a marzo 2019. \*Indicato in via di sviluppo.

Franklin Templeton Capital Markets Insight Group, Banca dei regolamenti internazionali e Istituto della finanza internazionale, a giugno 2018.

A fini puramente illustrativi e di discussione. I rendimenti passati non sono indicazione o garanzia di rendimenti futuri.

For Professional Client Use Only / Not for Distribution to Retail Clients.

0

## Conclusione

Ci sono pochi elementi in comune tra i mercati emergenti odierni e quelli del 1989. Da allora, i mercati emergenti hanno imparato a guardare molto più all'esterno, irrobustendo allo stesso tempo le reciproche relazioni commerciali.

Riteniamo che investire in mercati emergenti in ultima analisi significa rendersi conto della discrepanza tra percezione e realtà. Incoraggiamo gli investitori a guardare oltre i titoli in prima pagina, e vedere come i mercati emergenti siano diventati economie resilienti e autonomi.

## Informazioni legali importanti

*I commenti, le opinioni e le analisi presentati in questa sede 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. La performance del passato non costituisce un'indicazione o una garanzia di risultati futuri.*

*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, di cui i mercati di frontiera costituiscono un sottogruppo, comportano rischi più elevati legati agli stessi fattori, oltre a quelli associati in questi mercati alle dimensioni ridotte, alla minore liquidità e alla mancanza di un quadro giuridico, politico, economico e sociale consolidato a sostegno 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.