

# Prospettive per le azioni dei Mercati Emergenti nel 2017

dicembre 23, 2016

I mercati emergenti hanno iniziato il 2016 con un'intonazione debole, con le azioni gravate dalle preoccupazioni per l'economia cinese e dal calo dei prezzi del petrolio. Nel corso dell'anno, i fattori positivi hanno tuttavia finito col dominare il *sentiment* degli investitori, conferendo forza ai mercati emergenti e come Templeton Emerging Markets Group riteniamo che ciò offra robuste fondamenta alle azioni dei mercati emergenti per il 2017. In quest'articolo, presento insieme a Stephen Dover, Managing Director & Chief Investment Officer, Templeton Emerging Markets Group & Franklin Local Asset Management, le nostre prospettive per le azioni dei mercati emergenti per il prossimo anno.



**Stephen H. Dover, CFA**

**Managing Director  
Chief Investment Officer  
Templeton Emerging Markets Group &  
Franklin Local Asset Management**



**Mark Mobius, Ph.D.**

**Executive Chairman  
Templeton Emerging Markets Group**

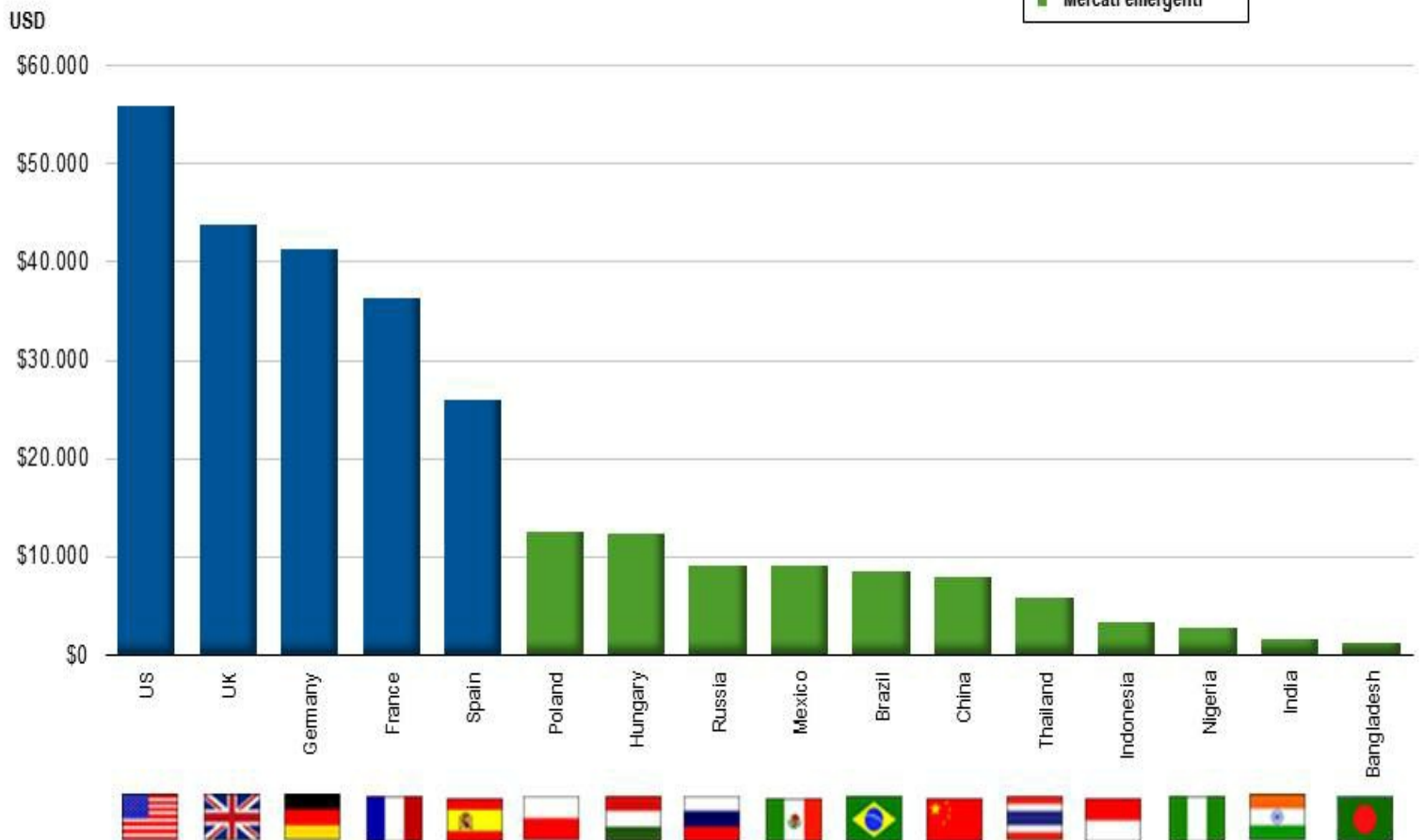
## **Crescita solida, con supporto delle valutazioni e momentum**

Dopo i recenti miglioramenti, nel 2017 ci attendiamo una continuazione dei progressi macroeconomici, che potrebbe essere di buon auspicio per le opportunità di crescita della *top-line* e le prospettive per gli utili delle azioni dei mercati emergenti.

Riteniamo che, sebbene la crescita del prodotto interno lordo (PIL) in alcuni paesi dei mercati emergenti abbia guadagnato terreno, nei prossimi anni assisteremo probabilmente ad ulteriori progressi relativi in economie primarie come Russia e Brasile. Pur essendo ancora in fase di contrazione, le economie di questi due paesi sono in via di miglioramento e se continuerà il loro progresso potrebbero influenzare significativamente il tasso di crescita di tutto il gruppo. Al contempo, la crescita cinese, che è stata fonte di notevoli preoccupazioni per molti osservatori, ha evidenziato segnali di stabilità e rimane forte rispetto alla maggior parte delle altre grandi economie. Nel terzo trimestre del 2016, la crescita del PIL cinese su base annua ha raggiunto il 6,7%, in linea con il ritmo registrato nei due trimestri precedenti.

Nel complesso, ci aspettiamo una crescita del PIL dei mercati emergenti per il 2017 ad un livello solido ed in accelerazione, nettamente superiore al tasso previsto per i mercati sviluppati. I paesi dei mercati emergenti sono ancora molto arretrati rispetto a quelli sviluppati in termini di PIL pro capite complessivo e continuiamo pertanto a formulare prospettive di crescita forti nel lungo termine.

## Mercati emergenti vs. sviluppati: 2015



Fonti: Bloomberg, World Bank, dati al 4 ottobre 2016. Importanti avvisi dei fornitori di dati e condizioni consultabili nel sito web [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

Vi sono inoltre altri fattori economici a nostro giudizio importanti per le nostre previsioni di un probabile ulteriore rafforzamento dei mercati emergenti. Il primo è che in generale le economie manifatturiere nel loro complesso vantano nuovamente un surplus delle partite correnti, mentre i paesi esportatori di materie prime hanno al contempo compiuto progressi a livello di riduzione dei deficit. Il secondo è che i rapporti debito-PIL dei mercati emergenti sono generalmente inferiori a quelli dei mercati sviluppati, il che offre una base economica più stabile ed a nostro giudizio sostenibile. Infine, i differenziali dei tassi d'interesse tra i gruppi sono ampi, offrendo alle banche centrali dei mercati emergenti maggiori spazi per eventuali manovre in futuro.

Il termine "caccia al rendimento" è stato spesso usato negli ultimi anni, ma il problema rimane ancora fondamentale per molti partecipanti al mercato. Alla luce dei rendimenti bassi e negativi di molti titoli di Stato di tutto il mondo, continuiamo a prevedere che gli investitori rivolgeranno l'attenzione alle azioni dei mercati emergenti, date le prospettive di reddito disponibili. Per esempio, al 31 ottobre 2016 l'Indice MSCI Emerging Markets presentava un ragguardevole rendimento azionario del 2,5%.<sup>[1]</sup> Dall'inizio dell'anno, i flussi verso i mercati emergenti sono stati positivi, in parte grazie all'interessante reddito atteso. Ciò avviene comunque dopo tre anni di deflussi ed ulteriori afflussi verso i mercati emergenti potrebbero pertanto rappresentare un'altra delle tendenze del 2017 a cui prestare attenzione.

Per esempio, in termini di valutazioni, l'Indice MSCI Emerging Markets si è mosso ad uno sconto significativo rispetto all'Indice MSCI World, in base ai multipli prezzo-utile. Le tendenze di crescita degli utili sono notevolmente migliorate nel 2016 e ci attendiamo una continuazione di questa svolta, con una stabilizzazione delle economie e dei fondamentali societari in tutta la classe di *asset*.

## Valutazioni dei mercati emergenti: la svolta è appena all'inizio?



Valutazioni: Indice MSCI Emerging Markets vs. Indice MSCI World (grafico a sinistra)

Rendimento del capitale (RoE): Indice MSCI Emerging Markets vs. Indice MSCI World (grafico a destra)

ottobre 2006–settembre 2016

Sconto/Premio MSCI EM



Fonti: Bloomberg, Nomura Research. Dati al 30/09/2016. MSCI disconosce qualunque garanzia e non si assume alcuna responsabilità riguardo ai dati MSCI qui riportati. Non è consentita alcuna redistribuzione od utilizzo. Questa relazione non è redatta od approvata da MSCI. Importanti avvisi dei fornitori di dati e condizioni consultabili nel sito web [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com). Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente in un indice. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita.

### Opportunità settoriali e sfide

A nostro giudizio, le società operanti nei settori legati al consumo ed informatico (IT) sono particolarmente interessanti nel contesto attuale. Titoli selezionati nei settori del consumo possono offrire una soluzione efficace per acquisire esposizione all'espansione economica dei mercati emergenti e, in particolare, accesso all'incremento delle spese, in quanto la crescente ricchezza nella regione alimenta una classe di consumatori fiorente. L'informatica sta diventando sempre più fondamentale e competitiva nei mercati emergenti e, pur guardando con prudenza ai recenti rapidi incrementi delle quotazioni di molti titoli Internet cinesi, rileviamo valore nel settore in tutti i mercati emergenti nel loro complesso. Per il resto, riteniamo che alcuni titoli delle materie prime mantengano valutazioni interessanti, anche se i prezzi del petrolio, per esempio, sono attualmente significativamente superiori ai minimi del 2016.

Siamo ancora prudenti nei confronti delle banche cinesi in quanto la rilevazione dei crediti deteriorati frena le nostre prospettive per le società finanziarie del paese. Come le banche, il settore immobiliare cinese ha registrato una svolta rilevante dopo una lunga fase discendente; abbiamo tuttavia mantenuto una posizione di attesa, in parte a causa dei rischi di leva finanziaria eccessiva e regolamentazione.

### **Una prospettiva modesta ma interessante**

Continuiamo a giudicare favorevolmente i titoli asiatici a bassa capitalizzazione in quanto sono particolarmente esposti al solido potenziale di crescita nel lungo termine che ci attendiamo per questa regione. Ciò è favorito dal fatto che le società a bassa capitalizzazione sono generalmente più orientate verso l'economia interna rispetto alle società a maggiore capitalizzazione e dipendono pertanto in misura minore da difficili fattori macroeconomici a livello globale. Le loro valutazioni rispecchiano solitamente la crescita più forte prevista per le azioni a minore capitalizzazione, tuttavia, considerando che in Asia vi sono migliaia di titoli *small cap*, le opportunità di individuare titoli con valutazioni anomale sono spesso numerose. Queste anomalie di valutazione si riscontrano di norma a causa di inefficienze di mercato, in quanto la copertura della ricerca per molte di queste società può essere limitata.

### **Politica della Federal Reserve: un ostacolo rilevante per i mercati emergenti?**

La politica monetaria della Federal Reserve è ancora fonte di apprensione per molti operatori attivi nei mercati emergenti. Secondo le nostre previsioni, la traiettoria degli eventuali aumenti dei tassi sarà graduale, fermo restando che interventi sui tassi d'interesse più significativi o più rapidi del previsto potrebbero deprimere il *sentiment* e determinare volatilità.

Tra gli altri fattori di rilievo per l'economia globale possiamo ricordare i problemi geopolitici, le fluttuazioni valutarie, l'avanzamento delle procedure di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea e le oscillazioni dei prezzi delle materie prime. Al contempo, i recenti eventi politici negli Stati Uniti possono anch'essi mettere alla prova i mercati; la vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali americane è destinata ad avere molte implicazioni per i mercati di tutto il mondo, inclusi quelli emergenti e verosimilmente incrementare la volatilità delle azioni. Si tratta di fattori che continueremo a monitorare attentamente. A nostro giudizio, è comunque importante che gli investitori ragionino in un'ottica di lungo periodo, senza lasciarsi influenzare dalle oscillazioni nel breve termine che potremmo continuare ad osservare sui mercati finanziari.

### **Gestione attiva: pronti al cambiamento**

Nel complesso, seppure consapevoli delle possibilità di volatilità ed attenti ai rischi, riteniamo che il *sentiment* nei confronti dei mercati emergenti possa continuare a diventare più positivo. A nostro giudizio, la ricerca di rendimenti più elevati ed il miglioramento della percezione del rischio per i mercati emergenti, favorito da robusti fattori economici positivi, potrebbero offrire una base per un ulteriore rafforzamento delle azioni dei mercati emergenti.

I mercati sono tuttavia dinamici e si muovono in fretta. Di conseguenza, indipendentemente dal contesto nel 2017, crediamo che la gestione azionaria attiva, sostenuta dal nostro esperto team distribuito in tutto il mondo, ci consentirà di muoverci abilmente nella ricerca delle migliori opportunità d'investimento.

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

### **Note Informative e Legali**

*I commenti, le opinioni e le analisi di Stephen Dover e Mark Mobius hanno finalità puramente informative e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione ad investire in un titolo o ad adottare una strategia d'investimento. Le condizioni di mercato ed economiche sono passibili di rapidi cambiamenti, pertanto i commenti, le opinioni e le analisi si intendono resi alla data di questo post e sono soggetti a modifiche senza preavviso. Il materiale non intende costituire un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato, un settore, un investimento od una strategia.*

## Importante informativa legale

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Gli investimenti in titoli 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.

---

[1] Fonte: FactSet, MSCI, al 31/10/2016. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati, si rimanda al sito web

[www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).