

PROSPETTIVE

Riepilogo dei mercati emergenti per il primo trimestre 2017: una partenza importante

aprile 26, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Templeton Emerging Markets Group copre un ampio universo d'investimento, che comprende decine di migliaia di società nei mercati di quasi tutti i continenti! Siamo investitori bottom-up, ma manteniamo sempre una visione a trecentosessanta gradi. In quest'articolo, illustro la panoramica elaborata dal Templeton Emerging Markets Group su quanto è accaduto nell'universo dei mercati emergenti nel primo trimestre del 2017, inclusi alcuni eventi, fattori e dati fondamentali che risalgono più indietro, per avere una prospettiva più ampia.

Panoramica

- Nel primo trimestre del 2017 i titoli azionari dei mercati emergenti hanno messo a segno la performance più robusta per il primo trimestre dal 2012, con l'indice MSCI Emerging Markets in rialzo dell'11,4%. La stabilità dei dati economici asiatici e l'attenuarsi dei timori circa la potenziale politica statunitense sugli scambi commerciali hanno contribuito a sollevare le azioni dei mercati emergenti.
- I mercati di frontiera hanno sottoperformato i mercati emergenti, ma hanno generato risultati superiori rispetto ai mercati sviluppati, con l'indice MSCI Frontier in rialzo del 9,1% in dollari statunitensi.[\[1\]](#)
- Tra le materie prime, i metalli preziosi e industriali hanno conseguito i maggiori rialzi, mentre i prezzi del petrolio e del gas naturale hanno registrato un calo durante il trimestre. Gli elevati livelli delle scorte petrolifere ed il numero di impianti di estrazione statunitensi hanno destato maggiori preoccupazioni per l'eccesso di offerta.
- Le valute dei mercati emergenti hanno generalmente guadagnato rispetto al dollaro statunitense nel corso del trimestre, in quanto il calo della fiducia nella capacità del governo statunitense di stimolare la crescita od imporre sanzioni commerciali ha indotto gli investitori ad adottare un'opinione più debole sul dollaro statunitense. Il peso messicano, il rublo russo ed il won sudcoreano sono state alcune tra le valute che hanno evidenziato il migliore andamento. La lira turca ed il peso filippino si sono invece svalutati.

Dati specifici per i singoli paesi e principali sviluppi

Per chi fosse interessato ad analizzare i dati, fornisco alcuni aggiornamenti relativi a paesi specifici che evidenziano i cambiamenti registrati negli ultimi tempi ed in epoca meno recente in termini di misure ed indicatori economici chiave.

In Asia, i mercati azionari indiano e sudcoreano hanno evidenziato robusti progressi nel primo trimestre, avendo entrambi beneficiato della solidità delle valute locali.

Vari economisti hanno tagliato le proprie previsioni sulla crescita del prodotto interno lordo (PIL) indiano per il 2017 prevedendo un impatto negativo temporaneo sul consumo dovuto a carenze di liquidità provocate dalla mossa a sorpresa dello scorso anno di ritirare dalla circolazione le banconote di grosso taglio. La crescita dovrebbe comunque essere robusta e la previsione è del 7,2% nel 2017 e del 7,7% nel 2018, rendendo l'India una delle grandi economie a crescita più rapida nel mondo.[\[2\]](#)

Continuiamo a prediligere società nel settore del consumo in India che riteniamo ben posizionate per beneficiare dell'aumento del reddito pro-capite e della crescente domanda di beni e servizi, che a loro volta dovrebbero sostenere le prospettive di crescita degli utili per i titoli orientati al consumo.

Il partito al governo in India, inoltre, ha ottenuto ancora più voti alle elezioni locali e la legislazione legata all'imminente Imposta sui beni e servizi ha continuato ad andare avanti.

Al contempo, in Corea del Sud il tribunale ha approvato l'impeachment di Park Geun-hye, la quale, più avanti nel mese di marzo, è stata arrestata a seguito di un'indagine in corso sulla corruzione.

Le azioni cinesi hanno beneficiato di solidi dati economici, della stabilità del renminbi e dell'attenuazione dei timori sul deflusso di capitali. Le società operanti nei settori immobiliare, beni voluttuari ed informatica (IT) hanno sovraperformato nel corso del trimestre. A marzo l'indice MSCI Taiwan ha toccato il massimo degli ultimi cinque anni, sostenuto dall'apprezzamento del dollaro di Taiwan.[\[3\]](#) Tra i settori che hanno realizzato i maggiori guadagni figurano industria, IT e beni di prima necessità.

Le azioni thailandesi hanno guadagnato sulla scia dell'ottimismo degli acquirenti istituzionali locali, sostenuto dalle revisioni al rialzo delle previsioni di crescita del PIL della Thailandia e da una politica monetaria neutrale in un quadro di miglioramento della prospettiva di crescita.

In Indonesia, la banca centrale ha tenuto in attesa i tassi d'interesse, prevedendo una crescita persistente. Gli investitori esteri, in particolare, sono diventati ottimisti sulle azioni indonesiane.

In America Latina, un forte apprezzamento del peso messicano (che a gennaio aveva raggiunto un minimo storico), l'attenuarsi dei timori su un deterioramento del rapporto bilaterale tra Messico e Stati Uniti, nonché un miglioramento generale delle prospettive negli ultimi mesi hanno trainato la robusta performance del mercato azionario messicano nel primo trimestre.

Riteniamo che le incertezze legate alla nuova amministrazione statunitense abbiano determinato un calo delle valutazioni in Messico, fornendo agli investitori a lungo termine un interessante punto di ingresso. A nostro parere, le valutazioni della moneta e dei titoli messicani sono interessanti, in quanto il rischio paese è in calo e la disoccupazione resta ai minimi degli ultimi dieci anni. Le previsioni sull'inflazione continuano tuttavia a essere riviste al rialzo e la fiducia dei consumatori resta depressa.

Riteniamo allettante il settore finanziario in Messico, con attività sane e opportunità di crescita strutturale. Il settore industriale messicano inoltre è competitivo a livello globale e scambiato a basse valutazioni. Stiamo monitorando anche altri settori, tra i quali i consumi.

In Cile i prezzi delle azioni sono stati sostenuti dalla tendenza positiva dei prezzi del rame e dal miglioramento del clima di fiducia sull'esito delle elezioni presidenziali del 2017. La politica monetaria espansiva ed una prospettiva positiva sulle riforme hanno sostenuto il sentiment degli investitori nel mercato brasiliano, mentre il mercato azionario argentino ha reagito positivamente al ritorno alla crescita dell'economia argentina nella seconda metà del 2016 dopo una recessione nella prima metà. Una possibile revisione al rialzo per l'indice MSCI Emerging Markets ha ulteriormente migliorato il sentiment degli investitori.

In **Europa** i mercati emergenti hanno registrato performance diverse nel primo trimestre. I principali indici azionari di Polonia e Turchia hanno chiuso il trimestre con utili a due cifre in dollari statunitensi, mentre le azioni russe e greche hanno generalmente evidenziato delle perdite. Nell'ultimo trimestre del 2016 l'economia polacca è cresciuta al ritmo più rapido degli ultimi nove anni, mentre il calo dei prezzi del gas naturale ha influito negativamente sul sentiment degli investitori in Russia. Il mercato azionario turco ha guadagnato sulla scia di dati di crescita del PIL per il quarto trimestre superiori alle attese, nonostante l'indebolimento della lira.

In **Africa**, le azioni sudafricane hanno sottoperformato le proprie controparti dei mercati emergenti a causa soprattutto di un calo del 9% (in dollari statunitensi) nell'ultima settimana di marzo.[\[4\]](#) ampiamente dovuto al deprezzamento del rand causato da un rimpasto governativo che ha portato alla rimozione del ministro delle finanze.

Le nostre prospettive

Dopo essere tornati in forma nel 2016 e dopo un avvio incoraggiante del 2017, potrebbero stare tornando in gioco molti fattori che avevano inizialmente attratto gli investitori verso i mercati emergenti, compresa la crescita degli utili generalmente più robusta, una crescita economica più solida e robuste tendenze del consumo. Persino nelle regioni ancora in fase di aggiustamento e ribilanciamento stiamo osservando una migliore visibilità e crescenti segnali di solide condizioni economiche sottostanti, come basso indebitamento, stabilizzazione dei mercati delle materie prime, ridotta volatilità valutaria e miglioramento della fiducia dei consumatori.

Il panorama generale delle società dei mercati emergenti ha subito una significativa trasformazione, passando dai modelli aziendali spesso "plain vanilla" del passato (tendenti a concentrarsi su infrastrutture, telecomunicazioni, servizi bancari classici o materie prime) ad una nuova generazione di società innovative che si stanno muovendo verso beni e servizi tecnologici ed a più alto valore aggiunto. Stiamo inoltre iniziando ad osservare l'istituzione di marchi rappresentati a livello globale ed aventi origine nei paesi dei mercati emergenti.

Nei mercati emergenti il settore informatico (IT) sta assumendo un ruolo sempre più importante e sta diventando sempre più integrale e competitivo. Oltre alle società di internet, destinate a beneficiare di un orientamento verso un aumento delle operazioni online, osserviamo un potenziale di interessanti opportunità d'investimento a lungo termine nelle seguenti aree: shopping, gioco e altri servizi, società di hardware che offrono processori applicativi e chip di memoria per smartphone, unità di elaborazione grafica per centri dati ed applicazioni di intelligenza artificiale, nonché connettività e circuiti integrati di processori per automobili autonome e dispositivi legati all'"Internet of Things" (Internet delle cose).

Ciò premesso, riteniamo che esistano ancora sacche di potenziale nel settore energetico. Nel complesso, riteniamo che le società petrolifere con operazioni upstream siano in una posizione ottimale per beneficiare dell'aumento dei prezzi del petrolio e rimaniamo ottimisti in merito a varie società in Cina, Russia, Thailandia, Pakistan ed India. Nel più lungo termine, il rialzo dei prezzi del petrolio potrebbe determinare un potenziale incremento dell'offerta da diverse aree: un numero superiore di produttori di petrolio di scisto, aumento dell'attività di trivellazione in tutto il mondo e/o incremento della produzione da parte di produttori a basso costo a sostegno delle entrate fiscali.

Le valutazioni restano interessanti

Riteniamo che il recente miglioramento dei fondamentali dei mercati emergenti dovrebbe favorire una crescita persistente delle azioni di tali economie e che le valutazioni in questi mercati appaiono interessanti rispetto ai mercati sviluppati.

In termini di valutazioni, alla fine di marzo l'indice MSCI Emerging Markets aveva un rapporto prezzo/utile (P/E) di 14,9 volte ed un prezzo/valore contabile (P/B) di 1,6 volte, rispetto ad un P/E di 22,1 volte ed un P/B di 2,3 volte per l'indice MSCI World.[\[5\]](#)

Ciò nonostante, siamo consapevoli della potenziale volatilità e restiamo vigili relativamente ai rischi futuri, alcuni dei quali comprendono potenziali ulteriori incrementi dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, incertezza circa le politiche della nuova amministrazione statunitense e possibili movimenti valutari.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius 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.

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] L'indice MSCI Frontier Markets rappresenta le società ad alta e media capitalizzazione in 30 paesi di mercati di frontiera. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.

[2] Fonte: IMF World Economic Outlook, aggiornamento gennaio 2017. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

[3] L'indice MSCI Taiwan è concepito per misurare la performance dei segmenti ad alta e media capitalizzazione del mercato di Taiwan. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.

[4] Fonte: Indice FTSE JSE Africa All-Share. L'indice All Share rappresenta il 99% dell'intera capitalizzazione di mercato di tutte le azioni idonee quotate sul Main Board del JSE. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.

[\[5\]](#) Il rapporto prezzo/utile (P/E) di un singolo titolo rapporta la quotazione azionaria all'utile per azione della società. Il rapporto prezzo/utile (P/U) di un indice è la media ponderata dei rapporti prezzo/utile dei titoli inclusi nell'indice. Per una singola società, il rapporto prezzo/valore contabile (P/B) è la quotazione azionaria corrente divisa per il valore contabile (o patrimonio netto) per azione di una società. Nel caso di un indice, il rapporto prezzo/valore contabile è la media ponderata di tutti i rapporti prezzo/valore contabile dei titoli inclusi nell'indice.
