

PROSPETTIVE

Uno sguardo sui titoli azionari e su alcuni paesi dei mercati emergenti

settembre 14, 2018

I deprezzamenti della lira turca e del peso argentino hanno accentuato i timori di contagio dai mercati emergenti (ME) e di conseguenza diverse valute dei ME sono finite sotto pressione. In questo articolo il team Franklin Templeton Emerging Markets Equity espone la propria opinione su alcuni paesi colpiti e di recente finiti sotto i riflettori: Argentina, Turchia, Sudafrica e Indonesia. Secondo il parere del team, l'attuale debolezza dei ME in alcuni paesi non determinerà verosimilmente alcun contagio macroeconomico, né crisi di asset class più ampie.

Franklin Templeton Emerging Markets Equity

A nostro avviso, è importante rammentare agli investitori che i mercati emergenti non sono omogenei e che i paesi che al momento sono finiti sotto i riflettori rappresentano una minuscola parte dell'universo dei ME. Ad esempio, ognuna delle 20 società appartenenti all'Indice MSCI EM^[1] è più grande dell'intero mercato azionario turco. Pertanto le difficoltà di questi paesi non sono rappresentative dell'asset class più ampia dei ME.

Complessivamente, continuiamo ad avere un'opinione positiva sui paesi dei ME, la maggior parte dei quali opera apparentemente in un contesto di crescita economica, stabilità dei prezzi delle materie prime, generale sottovalutazione della moneta e inflazione contenuta. La recente volatilità ci consente, quali selezionatori di titoli, di identificare società con fondamentali robusti e investire a valutazioni appetibili.

Argentina

Da metà agosto si sono rinnovati gli attacchi al peso argentino e le previsioni di inflazione sono aumentate. Ciò ha indotto il governo a formulare politiche fiscali più aggressive, le quali finora hanno incontrato lo scetticismo del mercato. A nostro parere, il programma finanziario in cui si è impegnato il governo argentino è arduo, in particolare in vista delle elezioni presidenziali del 2019. Tuttavia l'amministrazione in carica è fortemente intenzionata a portare a termine il suo piano e l'Argentina continua a essere sostenuta dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) e dalla comunità internazionale. Alla vigilia delle elezioni presidenziali del 2019 restano comunque considerevoli incertezze politiche e la crisi economica attuale proseguirà prevedibilmente per almeno alcuni mesi.

Stiamo monitorando con attenzione la sostenibilità delle politiche dell'amministrazione e le prospettive di ripresa economica del paese. Considerata la volatilità e l'incertezza attuali, al momento preferiamo società che generano ricavi legati al dollaro statunitense.

Turchia

Restiamo prudenti sulla Turchia. Le incertezze politiche e istituzionali, una posizione strutturalmente debole in termini di partite correnti, il brusco deprezzamento della lira turca e l'inflazione a due cifre in un contesto geopolitico difficile, sono tutti fattori che hanno attenuato la fiducia degli investitori. Dopo anni di robusta crescita economica, il rischio è stato la decelerazione economica prima della recente volatilità, che ora si è inasprita.

Sudafrica

Sebbene il rand sudafricano abbia registrato una correzione dovuta all'incremento dell'avversione al rischio dei ME, riteniamo che questa sia essenzialmente una funzione del rand, essendo una tra le valute principali più liquide dei ME. A livello nazionale, il Sudafrica gode di un contesto politico generalmente positivo, considerato l'approccio incentrato sulle imprese adottato dal nuovo presidente, mentre si prevede che la crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) recupererà rispetto al calo della prima metà dell'anno grazie all'incremento della produzione industriale, della spesa al consumo e dell'attività edilizia.

Prevediamo un recupero del rand non appena diminuirà l'avversione al rischio e migliorerà la crescita nazionale e di conseguenza stiamo monitorando i settori legati al consumo.

Indonesia

In Indonesia, la rupia ha registrato un calo fino a toccare il livello minimo da oltre 20 anni, in parte a causa dell'incremento del disavanzo delle partite correnti del paese. Bank Indonesia ha intensificato gli sforzi mirati a stabilizzare la valuta attraverso interventi diretti sul mercato, tra cui quattro rialzi dei tassi d'interesse da maggio 2018. Il governo ha annunciato nuovi regolamenti, come ad esempio l'aumento delle imposte sulle importazioni di beni di consumo non di prima necessità al fine di ridurre il disavanzo delle partite correnti. Riteniamo che a essere più colpite saranno le società con un alto tasso di indebitamento in dollari statunitensi (USD), insieme a quelle con elevate componenti dei costi di importazione, come ad esempio titoli farmaceutici, del pollame e alcuni titoli di consumo. Al contrario, il deprezzamento della rupia favorirebbe le società con ricavi in USD (o legati a questa valuta), come ad esempio quelle operanti nei settori del carbone, dei metalli e in altri settori orientati alle esportazioni.

A nostro parere, i fondamentali del paese sembrano essere generalmente intatti. L'Indonesia ha dimostrato una persistente resilienza agli shock esterni, beneficiando nell'ultimo decennio di continue riforme che hanno cercato di equilibrare i suoi propulsori di crescita e accelerare lo sviluppo interno.

Stiamo individuando potenziali opportunità d'investimento in molti settori che potrebbero essere favoriti dai dati demografici esistenti e dalle riforme previste. Tra esse figurano le banche, che concedono prestiti sia a società in rapida crescita - offrendo mutui ipotecari, carte di credito e altri prodotti bancari al dettaglio ai consumatori - che a società operanti nei settori del consumo, delle risorse e legati alle infrastrutture.

Le nostre conclusioni

Nel valutare lo stato attuale dei titoli azionari dei ME, va rilevato che i mercati emergenti includono paesi diversi con propulsori di crescita economica differenti e livelli variabili di rischio politico. Secondo il parere del team, l'attuale debolezza dei ME in alcuni paesi non determinerà verosimilmente alcun contagio macroeconomico, né crisi di asset class più ampie.

Sebbene vi siano sicuramente alcuni paesi specifici dei ME con fondamentali in difficoltà che stanno forse distorcendo le percezioni complessive, a nostro parere l'asset class dei ME resta sostanzialmente in buona salute.

La tesi a favore delle azioni dei mercati emergenti continua a essere sostenuta da un contesto macroeconomico globale positivo, aumento della crescita del PIL e miglioramento dei fondamentali economici sulla scia di persistenti riforme. La generazione di flussi di cassa ha registrato una netta accelerazione negli ultimi anni e questo, abbinato a una migliore disciplina di allocazione dei capitali, può contribuire a migliorare il potenziale rendimento a lungo termine per gli azionisti e comporta in genere la riduzione del debito nei bilanci societari. Infine, la crescita degli utili nelle società dei ME è stata resiliente, mentre durante questo periodo di volatilità dei mercati le valutazioni si sono ridotte.

I nostri principali temi d'investimento nei ME comprendono la crescita strutturale nel settore tecnologico, l'aumento dei consumi e le riforme economiche. Restiamo concentrati sulla selezione di società solide a livello di fondamentali che secondo le nostre stime dovrebbero essere ben posizionate per sfruttare queste tendenze secolari.

Note Informativa 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] Fonte: FactSet, al 31 agosto 2018. 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 investirvi direttamente. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita. MSCI non rilascia alcuna garanzia e non si assume alcuna responsabilità in merito ai dati MSCI riprodotti nel presente documento. Non è consentita alcuna forma di ulteriore redistribuzione o utilizzo. La presente relazione non è redatta né sponsorizzata da MSCI. Importanti avvisi dei fornitori di dati e condizioni consultabili nel sito web www.franklintempletondatasources.com.