

PROSPETTIVE

Investire per il futuro: L'attrattiva dei mercati emergenti in un contesto mondiale di bassi rendimenti

ottobre 17, 2019

Gli investitori globali in cerca di opportunità di reddito potrebbero trovare il clima attuale particolarmente difficile, considerando un pool crescente di debito con rendimenti negativi. Subashi Pillai, Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, delinea i motivi per cui ritiene che gli investitori in cerca di rendimenti potrebbero prendere in considerazione i mercati emergenti.

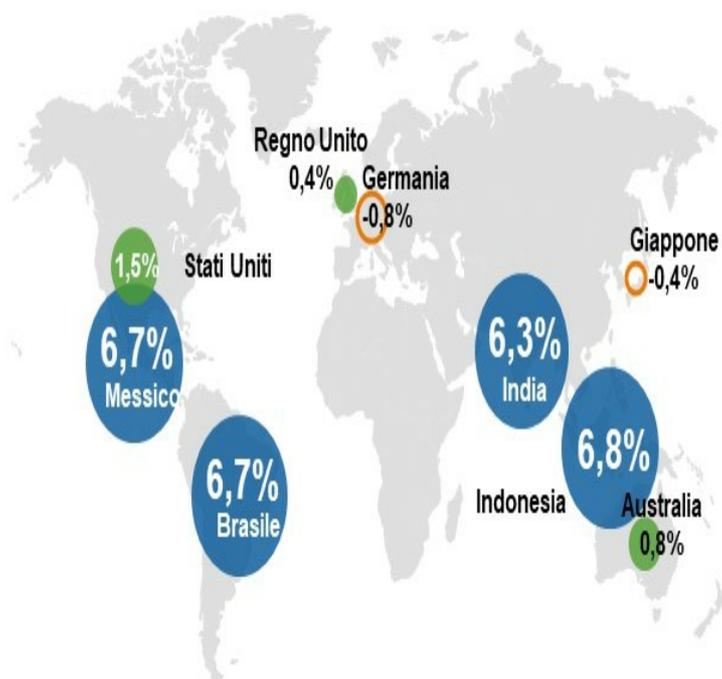
Con i rendimenti obbligazionari dei mercati sviluppati a bassi livelli record, o prossimi ad essi, riteniamo che per molti investitori in cerca di rendimenti potrebbe essere utile pensare fuori dagli schemi per ottenere il reddito desiderato. Ad esempio, tali investitori potrebbero chiedersi se sia il momento giusto per continuare ad acquistare titoli di debito sovrano a lungo termine tedeschi o giapponesi, che hanno rendimenti negativi.

A nostro giudizio vi sono forti motivi per investire nel reddito offerto dai mercati emergenti, che riteniamo sarà il propulsore principale della crescita globale nel prossimo secolo.

Gli investitori potrebbero prendere in considerazione un aumento dell'allocazione di capitale in obbligazioni di paesi quali India, Indonesia, Messico o Brasile, dove i rendimenti del debito sovrano si aggirano in una fascia tra il 6% e il 7%.[\[1\]](#)

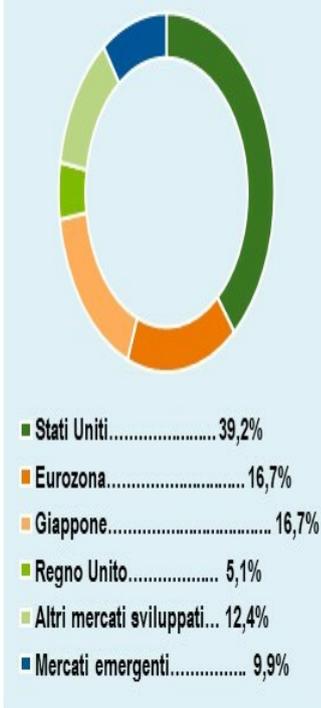
Rendimenti di titoli di Stato quinquennali selezionati

Al 24 settembre 2019



Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index allocazioni per paese

Al 30 giugno 2019



Questo grafico ha finalità puramente illustrative; non riflette la performance o la composizione del portafoglio di alcun fondo Franklin Templeton. 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.

Fonti: Macrobond, Bloomberg. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati, si rimanda al sito Web www.franklintempletondatasources.com.

Una storia di cambiamento

Come è implicito nella loro denominazione, i mercati emergenti sono una storia di cambiamento. Negli ultimi decenni abbiamo assistito a drastici spostamenti dell'economia, trainati in parte da cambiamenti dei fattori demografici, dall'aumento del consumismo e dall'adozione di nuove innovazioni tecnologiche. Per questi e altri motivi, secondo noi le azioni dei mercati emergenti rappresentano a loro volta un'opportunità d'investimento interessante. Il passaggio dalla vecchia alla nuova economia nei mercati emergenti è ben radicato, così come quello da ricavi interni a quelli esteri.

Molti investitori restano tuttavia ancorati al passato per quanto riguarda la loro opinione sui mercati emergenti, mancando di riconoscere le nuove opportunità che si presentano oggi. Riteniamo che sia importante non limitarsi a pensare alle opportunità del momento, ma posizionarsi anche in vista del futuro.

La Cina è un fulgido esempio di un mercato emergente che nel giro di pochi decenni si è trasformato da società agraria a superpotenza globale. Ma non è l'unica economia emergente in rialzo. I mercati emergenti rappresentano oggi più del 50% dell'economia globale, in base al prodotto interno lordo (PIL).^[2] In generale, nell'ultimo decennio i mercati emergenti sono cresciuti più rapidamente di quelli sviluppati, con proiezioni secondo l'International Monetary Fund di una crescita del PIL per il 2019 e il 2020 più che doppia rispetto a quella delle economie avanzate.^[3]

Le opportunità sono state in costante espansione

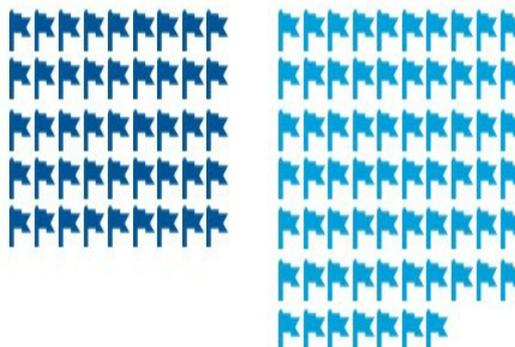
Nel reddito fisso, gli investitori hanno assistito a un ampliamento delle opportunità, tra cui titoli di Stato (sovrani) e il credito societario. Questi titoli possono essere emessi in valuta locale o in valuta "forte", ad esempio dollari statunitensi, yen o euro. L'universo obbligazionario dei mercati emergenti è cresciuto da USD 0,3 trilioni nel 1995 a USD 21,5 trilioni nel 2019.^[4]

Nei mercati emergenti, gli investitori obbligazionari hanno assistito a un'espansione delle opportunità

Il mercato obbligazionario dei mercati emergenti è cresciuto da **USD 0,3T** nel 1995 a **USD 21,5T** nel 2019.



Aumento in paesi emittenti di obbligazioni: **Da 45 a 67**



Il mercato delle obbligazioni in valuta locale supera di **8 volte** quello delle obbligazioni in valuta forte.

A puro titolo illustrativo. I rendimenti passati non sono indicazione o garanzia di rendimenti futuri.

Fonte: Bank for International Settlements, dati dal 1° dicembre 1995 al 31 marzo 2019, Institute of International Finance.

Dal punto di vista obbligazionario globale, una serie di fattori sta plasmando attualmente i mercati finanziari, tra cui i rischi geopolitici e le tensioni commerciali, il populismo e la polarizzazione politica. I mercati sono inoltre alle prese con una spesa in deficit incontrollata nel mondo sviluppato, bassi tassi d'interesse e rischi d'inflazione sottovalutati, oltre alla sopravvalutazione di molte attività di rischio. Con gli investitori in cerca di rendimento, le obbligazioni dei mercati emergenti possono apparire interessanti, anche se sicuramente non sono esenti da alcuni rischi.

Nell'azionario, i mercati emergenti rappresentano poco più del 17% della capitalizzazione di mercato mondiale, pari a 80,9 trilioni di dollari.^[5] In questi mercati dinamici si aprono continuamente nuove opportunità per gli investitori esteri, con ponderazioni in aumento nei benchmark principali. La presenza delle azioni domestiche cinesi è attualmente aumentata negli indici MSCI e FTSE Emerging Markets, e altre azioni devono ancora essere aggiunte. Vi sono state anche promozioni dello status di Argentina e Arabia Saudita da parte di fornitori di indici.

Considerando le prospettive di una maggiore crescita con valutazioni generalmente più basse rispetto ai mercati sviluppati, secondo noi tutto ciò costituisce un caso d'investimento interessante.

Negli ultimi mesi le azioni dei mercati emergenti hanno subito fluttuazioni trainate principalmente dalle incertezze sulle trattative commerciali tra Stati Uniti e Cina e la politica monetaria statunitense. Nonostante le incertezze, siamo convinti che in generale un miglioramento dei fondamentali sia di sostegno per l'asset class. Tra questi fondamentali vi è una combinazione di sistemi di tassi di cambio flessibili, una maggiore disciplina fiscale e bilanci sovrani più forti. Nel complesso, riteniamo che i driver strutturali delle azioni siano sostanzialmente intatti, incluso l'aumento del consumismo e della tecnologia. Cerchiamo di investire in aziende che dimostrino di avere un potere di guadagno sostenibile e una resilienza che consenta di far fronte alle incertezze del mercato.

Azioni dei Mercati Emergenti Una possibile opportunità di crescita

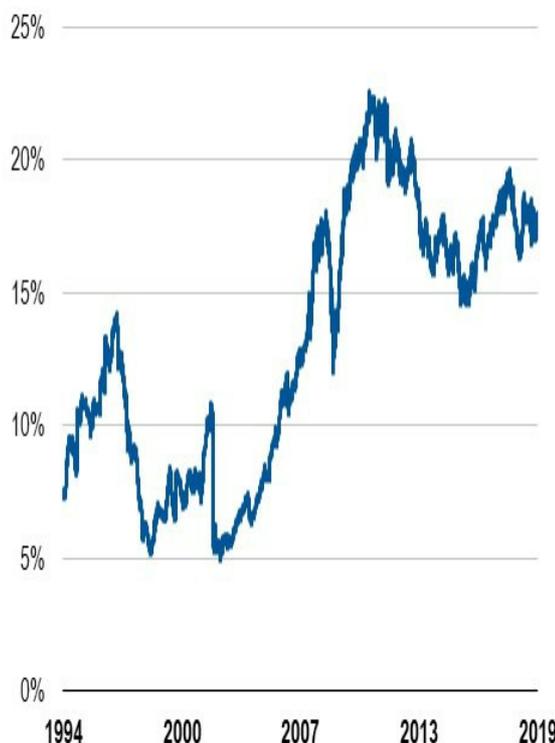


Il contributo dei mercati emergenti al prodotto interno lordo globale è stato in crescita costante

I mercati azionari non riflettono la crescita dei mercati emergenti

Confronto tra mercati emergenti e mercati sviluppati: Rapporto della capitalizzazione di mercato totale

Giugno 1994 - settembre 2019



A puro titolo illustrativo. I rendimenti passati non sono indicazione o garanzia di rendimenti futuri. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

Fonti: Bloomberg, BIS (Bureau of International Settlements), MSCI. I mercati emergenti sono rappresentati dall'indice MSCI Emerging Markets. I mercati sviluppati sono rappresentati dall'indice MSCI World. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire in un indice. 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 ridistribuzione o utilizzo. La presente relazione non è redatta o sponsorizzata da MSCI. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati si rimanda al sito web www.franklintempletondatasources.com.

Lezioni del passato

Le crisi del passato hanno insegnato alle economie dei mercati emergenti a contenere al minimo l'indebitamento esterno e concentrarsi sui propri mercati interni, con un miglioramento della resilienza a shock esterni. Di conseguenza abbiamo visto in generale una qualità di credito superiore alla media per le emissioni in valuta locale. Il rapporto medio debito/PIL per i paesi dei mercati emergenti è crollato nonostante la rapida crescita delle emissioni di debito in valuta locale.

Le obbligazioni in valuta locale sono inoltre tendenzialmente più liquide di quelle in valuta forte, considerando che gli investitori interni sono pronti a subentrare nel momento in cui quelli esteri prendono le distanze.

Preferiamo posizioni valutarie selettive in paesi che secondo noi hanno fondamentali sani o in via di miglioramento, oltre a rendimenti corretti per il rischio interessanti. Per esempio, in Indonesia con l'amministrazione del presidente Joko Widodo ci attendiamo un'attenzione costante a una gestione dell'economia stabile e prudente. Negli ultimi anni il paese ha beneficiato di una maggiore coerenza politica e di una trasparenza crescente. Le riforme in atto hanno cercato di bilanciare i driver di crescita del paese e una possibile accelerazione dello sviluppo interno.

Il Brasile ha sicuramente dovuto far fronte recentemente ad alcuni elementi sfavorevoli, ma ricordiamo che la banca centrale è indipendente, e questo costituisce un approccio politico ortodosso. Inoltre, il ministro delle Finanze del paese sembra dedicato all'uso di politiche appropriate. Le riforme in corso in Brasile rappresentano un importante cambiamento strutturale, che secondo noi dovrebbe sbloccare i driver della crescita dell'economia interna.

Questi sono solo un paio di esempi. La nostra lunga esperienza maturata negli investimenti nei mercati emergenti ci dice che un approccio attivo all'allocazione, applicando prospettive sia top-down che bottom-up per decidere le ponderazioni delle classi di attività in un portafoglio possono aiutare a far luce sui rischi complessivi. Tale approccio può anche aiutare gli investitori nel prendere decisioni conformi alle loro attese.

Adottando noi stessi un approccio dinamico possiamo mantenere una view di lungo termine, mantenendo allo stesso tempo la capacità di reagire ai cambiamenti macroeconomici, aumentando o riducendo la nostra esposizione tra le classi di attività come riteniamo appropriato in base a fattori quali le previsioni economiche e di inflazione, le misure delle valutazioni e i premi di rischio storici.

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.

Le società e i case study citati in questo numero sono utilizzati a scopo puramente illustrativo; al momento non sono necessariamente detenuti investimenti da alcun portafoglio cui Franklin Templeton Investments fornisce consulenza. Le opinioni espresse intendono unicamente fornire informazioni sul modo in cui i titoli sono analizzati. Le informazioni fornite non costituiscono una raccomandazione o una consulenza finanziaria individuale per un titolo, una strategia o un prodotto d'investimento particolare e non costituiscono un'indicazione delle intenzioni di negoziazione di alcun portafoglio gestito da Franklin Templeton. La presente descrizione non costituisce un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi a un settore, un titolo o un investimento e non deve essere considerata come una raccomandazione d'investimento. Intende fornire una visione del processo di selezione del portafoglio e di ricerca. Quanto citato è stato ottenuto da fonti considerate affidabili, ma non è stato verificato in modo indipendente per quanto concerne la completezza o accuratezza. Queste opinioni non devono essere considerate come una consulenza in materia di investimenti o un'offerta di un particolare titolo.

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. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi di interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni si adeguano a un aumento dei tassi d'interesse, il prezzo delle azioni può diminuire. 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. Gli investimenti in titoli 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.

[1] Fonte: Bloomberg, al 24 settembre 2019.

[2] Fonte: International Monetary Fund DataMapper, April 2019 World Economic Outlook, dati dal 2008 al 2018. PIL a parità di potere di acquisto, quota mondiale.

[3] Fonte: International Monetary Fund, April 2019 Economic Outlook database. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

[4] Fonti: Bank for International Settlements, Institute of International Finance. Dai dal 1° dicembre 1995 al 31 marzo 2019. La performance del passato non costituisce un'indicazione o una garanzia di risultati futuri.

[5] Fonte: MSCI tramite Bloomberg. I mercati emergenti sono rappresentati dall'indice MSCI Emerging Markets. I mercati sviluppati sono rappresentati dall'indice MSCI World. 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 o sponsorizzata da MSCI. Per maggiori informazioni sui fornitori di dati si rimanda al sito web www.franklintempletondatasources.com.