

emreport

Rendiconto mensile | **Mercati emergenti**

Panorama globale

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o dei fondi della Raiffeisen KAG.

A fine anno, azioni e obbligazioni dei Paesi emergenti sono risalite ancora una volta con forza. Così facendo, le azioni dei mercati emergenti hanno superato quelle degli sviluppati sia nel trimestre finale del 2020 che su base annua. Il grafico a lungo termine mostra che agli inizi di gennaio le azioni dei Paesi emergenti si sono lasciate alle spalle il vecchio massimo del 2008 e sono schizzate verso l'alto. Finché non scenderanno di nuovo al di sotto di questo massimo in misura significativa, sembra che dal punto di vista tecnico non ci siano ostacoli alla salita verso quotazioni ancora nettamente più elevate nel lungo periodo. Tuttavia, eventuali contraccolpi sul fronte pandemico o un nuovo rafforzamento temporaneo del dollaro USA potrebbero causare correzioni nel breve termine tra le azioni e le obbligazioni dei mercati emergenti. Eventuali arretramenti di corso, però, sarebbero probabilmente di natura solo temporanea. Nel decennio attuale, azioni e obbligazioni dei mercati emergenti andrebbero annoverate tra le classi di attivo più interessanti nonostante i loro rischi intrinseci.

Potente sprint finale dei mercati azionari nei Paesi emergenti

Le azioni dei Paesi emergenti hanno terminato l'anno con forti aumenti dei corsi. Nonostante forti perdite dei corsi temporanee, tirando le somme, nel 2020 esse sono cresciute del 16% circa, quasi un due percento in più dei mercati sviluppati (calcolati rispettivamente in dollari USA). La situazione aggiornata a metà gennaio 2021 le vede superare anche quelli che sono a tutt'oggi i massimi storici del 2008. Da un punto di vista tecnico, la strada è così sgombra per ulteriori forti aumenti dei corsi nei prossimi anni. Nel breve termine, però, correzioni sono non solo possibili ma anche probabili. Fattori scatenanti potrebbero essere contraccolpi nella lotta alla pandemia del Covid-19, ulteriori aumenti dei rendimenti dei titoli di stato statunitensi e/o un eventuale nuovo rafforzamento del dollaro USA. Quest'ultimo sarebbe una sorpresa per la maggioranza degli operatori poiché quasi tutti sembrano prevedere un ulteriore indebolimento della moneta statunitense e i posizionamenti su di un calo del dollaro USA sono a livelli estremi. Naturalmente, dal punto di vista odierno appare improbabile che un eventuale rafforzamento del dollaro sia di lunga durata, ammesso che arrivi. Da un punto di vista ciclico e fondamentale di lungo periodo, infatti, quasi tutto si pronuncia a favore di un ulteriore cedimento del biglietto verde. Gli afflussi di capitale in obbligazioni e azioni dei mercati emergenti sono rimasti immutati nelle ultime settimane.

L'indice azionario globale dei mercati emergenti raggiunge nuovi massimi storici

I mercati finanziari sembrano avere in gran parte accantonato il problema pandemia

In termini puramente economici, i segnali indicano ancora una robusta ripresa mondiale nel primo semestre 2021 nonostante il recente inasprimento dei lockdown in Europa. Numerosi Paesi emergenti dovrebbero beneficiarne in misura superiore alla media. Al momento, probabilmente questo quadro positivo potrebbe venire disturbato solo da un rovescio di grande portata sul fronte pandemico. Ad esempio, con l'arrivo di mutazioni contro le quali i vaccini non abbiano effetto o solo

**Gli effetti economici della
pandemia e delle contromisure si
vedranno solo gradualmente**

limitatamente. Mutazioni del genere non sono ancora comparse e i produttori dei vaccini mRNA sono fiduciosi di poter adeguare in modo estremamente rapido i loro vaccini, se necessario.

Nonostante tutto, val bene la pena notare con quale noncuranza numerosi operatori guardino a lockdown e pandemia come se, de facto, non esistessero più grandi rischi al riguardo. Naturalmente, è comprensibile non voler vendere posizioni azionarie orientate al lungo termine solo perché la ripresa economica ritarda forse di un paio di mesi. Allo stesso tempo, però, esistono ancora incognite a sufficienza legate al Covid-19 e non è ancora del tutto prevedibile quanto gravi e persistenti saranno i danni economici e sociali arrecati nel lungo periodo da pandemia e contromisure. I tanti miliardi spesi da banche centrali e governi potranno evitarli o ripararli solo in parte. Allo stesso tempo, le enormi perdite economiche degli ultimi dieci mesi non sono certo scomparse solo perché sono state trasferite in gran parte dai conti privati a quelli pubblici. Non è passato molto tempo da quando sui mercati finanziari si osservava con nervosismo ogni percentuale in più di debito sovrano, mentre al momento non sembra interessare a nessuno se i punti percentuali in più sono 10, 20 o 30.

Presumibilmente, i mercati si dedicheranno a queste domande quando la questione del Covid-19 sarà stata effettivamente disinnescata in modo ampio da vaccinazioni e/o terapie, facendo così diminuire i sostegni governativi ai settori interessati. Allora, al più tardi, si porrà anche la questione sulla durata e la forza della ripresa economica nonché quanto a lungo e in che misura banche centrali e governi porteranno avanti (se ancora in grado) eventuali programmi di sostegno.

**Inflazione: al momento non
ancora un rischio importante,
tuttavia...**

A ciò collegato è anche l'argomento inflazione, a sua volta dotato di potenzialità sufficienti per dare fastidio nei mesi a venire. In considerazione della pessima situazione dei mercati del lavoro quasi ovunque, un forte aumento dei prezzi su tutta la linea appare attualmente improbabile, ma non può essere escluso del tutto. Va tenuto d'occhio l'andamento del prezzo delle materie prime agricole e dei generi alimentari. In caso di proseguimento dei forti rialzi di prezzo degli ultimi mesi, potrebbero verificarsi sgradevoli sorprese. Ne soffrirebbero in misura superiore alla media proprio le classi di reddito inferiore, già colpite in maniera particolarmente dura dalla pandemia. In uno scenario del genere potrebbero rapidamente sorgere massicce tensioni politiche interne in svariati Paesi, con possibili conseguenze geopolitiche. Vale la pena ricordare come anche la primavera araba fosse stata direttamente preceduta da forti aumenti di prezzo di generi alimentari e beni agricoli. Un andamento di questo tipo non si delinea ancora. Sussiste tuttavia un rischio in questo senso, e sarebbe il caso di tenerlo a mente.

Approfondimento sui Paesi



Cina in forte crescita nel quarto trimestre

Aumento delle nuove infezioni, ma ancora poco preoccupante



Forte crescita attesa per il 2021/2022

Il conflitto sulle controverse leggi agricole continua senza sosta, la Corte suprema le sospende per il momento

Cina

Nel trimestre finale del 2020 l'economia cinese è evidentemente cresciuta in misura ancora maggiore delle attese generali. Già da tempo era chiaro che nel 2020 il Paese sarebbe stato l'unico tra le grandi economie a mostrare una crescita reale nonostante la pandemia. Il valore del 2,3% appena pubblicato è però sorprendentemente buono. Nel quarto trimestre la prestazione economica è cresciuta di un sostanzioso 6,5% annuo. Forte si è mostrata in special modo la produzione industriale, trainata da una dinamica delle esportazioni ancora elevata e da facilitazioni di credito mirate per il comparto produttivo. Un fattore centrale per questa forte crescita è stato senza dubbio il successo cinese nella lotta alla pandemia. Ciò ha permesso di riavviare rapidamente l'economia senza i logoranti lockdown a intermittenza visti in numerosi altri Paesi. Ciononostante, anche in Cina negli ultimi tempi si assiste a un significativo rialzo delle nuove infezioni. In genere si prevede che la Cina controllerà bene questa situazione grazie al suo armamentario di chiusure ad ampio raggio, test di massa, quarantene e tracciamento delle catene infettive. Sono però possibili rischi per l'imminente Capodanno cinese e l'imponente mole di viaggi a ciò tradizionalmente collegata. I mercati azionari cinesi sono leggermente saliti a dicembre, tuttavia, in misura di molto inferiore alla media dei Paesi emergenti. Le azioni A sulla terraferma sono rincarate del 2,4% circa e le H a Hong Kong di quasi il 2%.

India

I dati economici degli ultimi mesi e l'inizio del nuovo anno solare suggeriscono che l'economia indiana potrebbe riprendersi in modo piuttosto tempestoso nel 2021. Una crescita reale del 10% e oltre è sicuramente possibile per l'anno fiscale 2021/2022. Suo presupposto è naturalmente l'assenza di gravi contraccolpi in termini di nuove infezioni e vaccinazioni previste. Il governo intende immunizzare nel corso della prima ondata circa 300 milioni di persone, grosso modo un quarto della popolazione. Sul versante politico interno, il Paese continua ad essere tenuto in sospenso dalle massicce proteste dei contadini. Hanno avuto luogo nove cicli di colloqui tra rappresentanti degli agricoltori e governo, senza alcun progresso apparente. Sinora il premier Modi non si è mostrato disponibile a compromessi. Nel frattempo, la Corte suprema ha sospeso a tempo indeterminato le tre controverse leggi agricole ed è stato insediato un comitato di mediazione di quattro persone per elaborare soluzioni di compromesso. Questo, però, è composto esclusivamente da sostenitori dei piani governativi, ed è per questo motivo che i rappresentanti dei contadini lo rigettano del tutto. Le esperienze con leggi simili, come quelle emesse circa 15 anni fa nello stato federale del Bihar, sembrano confermare le paure degli agricoltori: non hanno portato quasi nulla, tranne perdite di guadagno. A tutt'oggi, nel Bihar si attendono ancora inutilmente i grandi investimenti e la ripresa agricola che ci si era in effetti ripromessi con queste misure. Nonostante tutte le modernizzazioni economiche, l'agricoltura continua ad avere un significato enorme per l'economia dell'India e per il reddito di gran parte della sua popolazione. Per questo motivo, il confronto attuale è un evento tutt'altro che marginale, anche perché interessa un blocco elettorale numerosissimo. A dicembre le azioni indiane sono risalite con forza superiore alla media. L'indice di Mumbai ha chiuso con una crescita dell'8,2% circa, facendo così segnare un nuovo massimo storico.



Nuova mutazione del virus preoccupa le autorità brasiliane

Mancato prolungamento dei trasferimenti sociali per attutire le conseguenze della pandemia: per il presidente Bolsonaro non ci sono i margini finanziari



Crisi del 2020 superata relativamente bene dall'economia russa; punti interrogativi sulla forza della ripresa nel 2021

La ripresa del prezzo del petrolio alleggerisce il bilancio russo e riduce il deficit

Brasile

L'economia brasiliana si riprende dal pesante crollo del primo semestre, tuttavia, è molto al di sotto dei livelli registrati prima della pandemia praticamente in ogni comparto. Il Fondo monetario internazionale prevede un arretramento della prestazione economica intorno al 6% per il 2020, seguito da una crescita del 3% scarso nel 2021.

Nel frattempo, una nuova mutazione del virus preoccupa tutti. Si teme che i vaccini siano meno efficaci contro di essa e che possa infettare di nuovo anche i guariti. Tuttavia, non ci sono ancora dati in merito. I timori si basano in primo luogo sul fatto che nella città di Manaus crescono vertiginosamente le infezioni con questa variante, nonostante fino ad ora si pensasse che quasi il 75% degli abitanti fosse già stata contagiata in primavera. È però possibile che questa supposizione non fosse corretta. Le prossime settimane ci mostreranno un quadro più preciso. Intanto il presidente Bolsonaro non ha prorogato i sussidi governativi in scadenza per le fasce più povere della popolazione, che avevano un po' mitigato le difficoltà peggiori portate da pandemia e crisi economica. Lo ha motivato dicendo che, de facto, il Paese è in bancarotta, cosa che egli attribuisce alla pandemia e, in misura anche maggiore, alla "isteria mediale su di essa". Negli ultimi mesi la sua popolarità era cresciuta soprattutto grazie alle prestazioni sociali; resta ora da vedere come l'umore politico interno si evolverà nei prossimi tempi. A dicembre il Ministero delle finanze aveva annunciato liberalizzazioni commerciali e una riduzione dei dazi sulle importazioni. Questi progetti sono però stati annacquati in fretta o rinviati in seguito alle proteste delle imprese brasiliane.

A dicembre la borsa di San Paolo è cresciuta con forza (più del 9%). Così facendo ha chiuso l'anno 2020 all'incirca al livello di fine 2019. Tuttavia, il risultato per gli investitori esteri è fortemente negativo a causa del deprezzamento della moneta.

Russia

Nel 2020 l'economia russa se l'è cavata meglio di quella di numerosi altri Paesi: il suo PIL è arretrato in misura inferiore alla media (tra il 4 e il 4,5 % circa). Esistono, però, alcuni punti interrogativi sulla ripresa nel prossimo anno. Lo stato intende ridurre il suo sostegno fiscale dal 4,5% del PIL nel 2020 all'1% circa del PIL nel 2021. La Banca mondiale ha proposto una riduzione molto più lenta dei programmi fiscali, ma il Ministero delle finanze di Mosca la vede diversamente. Si teme che senza misure di risparmio il sistema bancario russo possa subire ristrettezze di liquidità, essendo limitata la sua capacità di finanziamento del bilancio russo. Non si desidera, inoltre, lasciare ingrandire a dismisura l'onere da interessi, che crescerebbe dagli attuali 800 miliardi di rubli (ca. 9 miliardi di euro) a 1.400 miliardi di rubli (ca. 15 miliardi di euro) nel 2023. Con il 20% del PIL, l'indebitamento statale russo è a un livello solo sognato dalla maggioranza degli altri stati, ciononostante, a Mosca non sono propensi a superare questo valore. È probabile che si tenga di mira anche il tasso di cambio del rublo. Con il notevole deprezzamento del 2020, la moneta russa ha giocato bene il suo ruolo di „ammortizzatore” economico. Svalutazioni ulteriori potrebbero però far salire l'inflazione, già al momento superiore di nuovo all'obiettivo prefissato dalla banca centrale. Indubbiamente positiva è la ripresa del prezzo del petrolio, che ha permesso di tenere il deficit di bilancio 2020 ben al di sotto delle previsioni, anche recenti (ca. 3,9% del PIL invece del 4,4%).

A dicembre il mercato azionario moscovita è cresciuto del 6% circa. Ciò significa un segno positivo dell'8% circa per l'intero esercizio. Tuttavia, agli investitori esteri resta un segno meno a causa del deprezzamento della moneta.



La banca centrale alza i tassi e la politica monetaria sarà più restrittiva nel 2021; lira stabile per il momento

Turchia

A dicembre la banca centrale turca ha nuovamente innalzato il tasso guida; il rialzo è stato leggermente superiore (200 punti base) a quanto atteso dal consenso degli analisti (150 punti base). Con le misure degli ultimi mesi, la banca centrale è riuscita a stabilizzare decisamente bene la lira, e dalle sue dichiarazioni si evince che la sua politica monetaria resterà restrittiva nel 2021. L'inflazione per l'intero anno è stata del 14,6%.

Il versante politico ha innalzato del 22% il minimo salariale: superiore al tasso d'inflazione attuale ma ben lontano dalle richieste dei sindacati. Nonostante la pandemia, l'economia dovrebbe essere cresciuta lievemente (1,5% circa) in tutto il 2020. Per il 2021 ci si attende una crescita reale intorno al 4%. Tuttavia, ciò non può nascondere che l'economia continua a combattere contro notevoli problemi. Inflazione, deficit elevati delle partite correnti, grande e immutata dipendenza dagli afflussi di capitale estero, un settore bancario fragile e un'alta disoccupazione giovanile (circa del 24% nel settembre 2020) ne rappresentano solo una parte. Il mercato azionario turco è cresciuto in maniera estremamente forte nel dicembre 2020. Con il suo 15% circa, è stato uno dei mercati azionari migliori in tutto il mondo.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

I fatturati del commercio al dettaglio nei Paesi del CE3 si sono di nuovo ridotti negli ultimi tempi; la cosa non sorprende viste le nuove misure di isolamento più rigide e le limitazioni necessarie nella lotta alla pandemia. Gli arretramenti sono tuttavia risultati inferiori al temuto. Nonostante l'ampia chiusura di ristoranti e negozi, la Repubblica Ceca ha finito l'anno con uno dei tassi d'infezione più alti del mondo (nuove infezioni per 100.000 abitanti). Le speranze in una rapida ripresa a V nella regione si sono così per il momento sgonfiate. Perlomeno sembra assestarsi la dinamica delle infezioni.

Il premier ceco, intanto, finisce ancora una volta sotto pressione. Continuano a venirgli attribuiti forti conflitti d'interesse tra il suo ruolo di premier e quello di grande imprenditore. L'UE ha constatato che continua effettivamente a controllare il suo impero aziendale nonostante si sia ufficialmente ritirato.

In Ungheria, sei partiti d'opposizione hanno concordato un'alleanza elettorale per le elezioni parlamentari previste per il 2022. L'intenzione è quella di prendere finalmente il posto del premier Orbán, che è ormai il primo ministro ungherese più longevo. L'alleanza è molto eterogenea politicamente e va dai socialdemocratici agli estremisti di destra del partito Jobbik. Resta da vedere quali intersezioni politiche saranno possibili per formare un qualsiasi governo in caso di vittoria elettorale. Nonostante i contraccolpi sul fronte pandemico, a dicembre i mercati azionari dei tre Paesi si sono mostrati di nuovo molto robusti, con aumenti dei corsi intorno all'8,5% in Ungheria e Polonia e circa del 6% nella Repubblica Ceca.

Disclaimer

Questa è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Nonostante l'accurata ricerca, le informazioni fornite hanno un mero scopo informativo e si basano sulla conoscenza delle persone incaricate della loro redazione al momento della stesura del presente documento e possono essere modificate in qualsiasi momento dalla Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (Raiffeisen KAG) senza preavviso. La Raiffeisen KAG non si assume alcuna responsabilità in relazione a queste informazioni o a qualsiasi presentazione verbale basata su di esse, in particolare per quanto riguarda l'attualità, l'esattezza o la completezza delle informazioni o delle fonti di informazione fornite o per il verificarsi di previsioni ivi contenute.

Immagini: iStockphoto.com

Impressum

Proprietario dei media: Zentrale Raiffeisenwerbung

Editore: documento creato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria.

Data di aggiornamento: 19.01.2021

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

