

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 febbraio, i mercati azionari in tutto il mondo hanno inizialmente continuato a salire, prima che a fine mese iniziasse una leggera correzione. Questa è stata causata dal forte aumento dei rendimenti dei titoli di Stato USA e ha lasciato il segno anche nei paesi emergenti (EM). Ora alcuni temono una replica del 2013, quando l'aumento dei rendimenti USA sulla scia del "tapering" della banca centrale USA (Fed) aveva nettamente spinto al ribasso i mercati azionari e obbligazionari EM. Ma la situazione oggi è diversa sotto molti aspetti. Da un lato, non è in vista alcun nuovo "tapering" della Fed e l'ulteriore potenziale di rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato USA da qui in poi sembra abbastanza limitato, a meno che la Fed non voglia rischiare di perdere il controllo. Dall'altro, la maggior parte dei paesi emergenti vanta fondamentali molto migliori di allora. I mercati emergenti dovrebbero beneficiare in particolare della ripresa congiunturale globale a seguito del superamento della pandemia. Dal punto di vista tecnico, la tendenza al rialzo delle azioni EM rimane tuttora intatta e anche le obbligazioni EM continuano a rimanere interessanti a lungo termine. Anche se nelle prossime settimane permarrà ancora un po' di volatilità, oltre al rischio di una correzione potenziale di uno o più punti percentuali, attualmente non vediamo alcuna ragione per modificare la nostra opinione positiva a medio e lungo termine sui mercati obbligazionari e azionari dei paesi emergenti.

Il rialzo dei rendimenti obbligazionari USA guasta l'umore sui mercati azionari e obbligazionari

Il rally azionario nei paesi emergenti (e non solo) si è interrotto nella seconda metà di febbraio/inizio marzo. Le obbligazioni dei mercati emergenti (EM) hanno ceduto significativamente. Questo è stato causato dal forte aumento dei rendimenti dei titoli di Stato USA. Tali aumenti dei rendimenti sono da sempre negativi per le obbligazioni e le azioni dei paesi emergenti, soprattutto perché di solito sono anche accompagnati da un rialzo del dollaro USA. Questo è il caso anche questa volta; tuttavia, finora il dollaro è salito solo relativamente poco. Di conseguenza, c'è stata una breve pausa negli afflussi di capitale verso i mercati emergenti e a inizio marzo ci sono stati addirittura leggeri deflussi sul lato obbligazionario, ma finora non per le azioni. Molti investitori adesso si chiedono naturalmente se l'aumento dei rendimenti continuerà e fino a che punto, e che cosa significhi a breve, medio e lungo termine per gli investimenti nei paesi emergenti.

Il 2021 non è il "2013 reloaded"

Le opinioni in merito sono divergenti. Per alcuni il potenziale di rialzo dei rendimenti USA appare "solo contenuto" perché la banca centrale USA (Fed) si opporrà. Al più tardi quando i Treasuries a 10 anni raggiungeranno il 2% (rendimento attuale: 1,65%) si rischierà uno straripamento se la Fed non dovesse intervenire nemmeno allora. Inoltre, l'aumento dell'inflazione nei prossimi mesi sarà probabilmente perlopiù temporaneo e fortemente caratterizzato da effetti "una tantum" e di base. Altri, invece, prevedono un aumento marcato e duraturo dell'inflazione che farà salire ulteriormente anche i rendimenti delle obbligazioni.

Alcune somiglianze, ma molte differenze con il "tapering" del 2013

Una ripresa asincrona, ma comunque una ripresa globale

I paesi emergenti rischiano dunque uno scenario simile a quello del "tapering" della Fed nel 2013? Probabilmente no. In primo luogo, la banca centrale USA di recente ha comunicato molto chiaramente che non ci sarà nessun rialzo dei tassi di interesse almeno fino al 2023. Anche un "tapering", cioè un significativo ridimensionamento dei programmi di acquisto di obbligazioni seguito da una riduzione del bilancio della banca centrale non è nemmeno lontanamente in agenda per i banchieri centrali, né negli USA, né nella zona euro. La maggior parte dei paesi emergenti oggi ha fondamentali molto migliori di allora. E a differenza del 2013, oggi si trovano davanti a una ripresa, non alla fine di una fase di boom economico. E anche ulteriori aumenti dei rendimenti USA sono tutt'altro che certi. Anche se dovessero muoversi ancora un po' più verso l'alto, ci sono diversi motivi che fanno pensare che la maggior parte dell'aumento dei rendimenti negli USA sia già passato. E i livelli attuali (o leggermente più alti) non rappresentano alcuna seria minaccia né per la congiuntura USA né per i paesi emergenti. Per quanto riguarda lo sviluppo congiunturale si prospetta che la ripresa globale non sarà probabilmente così simultanea come previsto ancora alla fine del 2020, ma che procederà invece a ondate. L'inizio lo ha fatto la Cina che ha beneficiato del rapido contenimento della pandemia e dei programmi fiscali nel resto del mondo. Poi seguono gli USA che sono molto più avanti dell'Europa e della maggior parte dei paesi emergenti nelle vaccinazioni e nel riavviare la propria economia. L'aumento dei rendimenti USA (dai livelli estremamente bassi della crisi) riflette in gran parte soltanto un netto miglioramento della crescita negli USA. Si prevede che anche l'Europa e molti mercati emergenti vedranno, con qualche mese di ritardo, un forte aumento della crescita. Dal punto di vista odierno, questo scenario potrebbe essere messo in pericolo solo da nuovi shock esterni, per esempio da notevoli passi indietro nella pandemia (per esempio da mutazioni resistenti ai vaccini) o da gravi escalation geopolitiche (ad esempio, una guerra contro l'Iran con le relative conseguenze per il prezzo del petrolio).

Tutto sommato, al momento non vediamo alcun motivo per modificare la nostra valutazione positiva a medio e lungo termine dei mercati emergenti, soprattutto perché le tendenze al rialzo sono intatte anche dal punto di vista tecnico. Il fatto che nel breve periodo ci possano essere ancora un po' di volatilità e ulteriori lievi correzioni non è in contraddizione con questo approccio.

Approfondimento sui Paesi



Il Congresso del popolo cinese approva un nuovo piano quinquennale con obiettivi ambiziosi

L'impegno della Cina per la "ristrutturazione verde" della sua economia dovrebbe essere preso sul serio

La questione di Hong Kong è più complessa di quanto discusso in Occidente



Cina

Il Congresso del popolo cinese ha varato il nuovo piano quinquennale. I punti chiave comprendono tra l'altro il rafforzamento dell'indipendenza economica cinese (minore dipendenza dalle esportazioni e dai prodotti di fornitori stranieri nel settore delle alte tecnologie), la creazione di posti di lavoro e una "ristrutturazione verde" a lungo termine dell'economia. L'obiettivo per il 2021 è una crescita reale pari al 6,1% circa e una riduzione del deficit di bilancio (3,3% invece del recente 3,6%). Alcuni commentatori rilevano una contraddizione tra le parole (l'intenzione dichiarata della Cina della ristrutturazione verde e neutralità carbonica dal 2060) e i fatti (la continua espansione delle centrali a carbone), ma questo è più probabilmente il risultato di una visione poco obiettiva e/o superficiale. Nel dibattito sulla sostenibilità e la protezione del clima si trascura ancora spesso, soprattutto all'occidente, che questo non può essere raggiunto senza i combustibili fossili e l'estrazione "sporca" di enormi quantità di metalli industriali. Senza l'utilizzo di carbone da coke, petrolio, acciaio, rame, nichel, argento, ecc., le giranti eoliche, le centrali solari, le batterie e altre tecnologie di energia rinnovabile difficilmente possono essere installate nei tempi previsti e a un costo fattibile. Questa trasformazione della produzione di energia e lo sviluppo delle tecnologie verdi in molti paesi del mondo offrirà con ogni probabilità un forte sostegno a lungo termine a molte materie prime, specialmente ai metalli industriali, e quindi anche ai relativi paesi esportatori. In questo contesto, la Cina vede molto probabilmente l'opportunità per affermarsi come leader tecnologico globale. La Cina ha attirato su di sé molte critiche soprattutto in Europa e negli USA per l'approvazione da parte del Congresso del popolo di una nuova legge elettorale per Hong Kong che permette a Pechino di bloccare i candidati indesiderati e con la quale ci si vuole assicurare che solo i cosiddetti "patrioti" cinesi governeranno Hong Kong. Questo può in effetti essere ritenuto poco democratico, ma da sempre Pechino non fa compromessi quando un'autonomia regionale concessa passa a tendenze separatiste. Con i loro appelli per un intervento da parte dell'occidente e la "liberazione di Hong Kong dal dominio cinese", parti del movimento di protesta hanno superato le linee rosse della leadership cinese e allo stesso tempo le hanno fornito un gradito motivo per abolire il precedente sistema elettorale, stabilito a suo tempo dalla Gran Bretagna. Anche questo, del resto, era tutt'altro che democratico. Non seguiva affatto il principio "un elettore, un voto", ma, per esempio, faceva sì che le imprese di Hong Kong avessero moltissima influenza sulla composizione del parlamento, tra cui anche le banche straniere con sede sul posto. I mercati azionari cinesi a febbraio sono saliti leggermente. Le azioni A quotate sul continente sono salite dello 0,7% circa, mentre le azioni H di Hong Kong sono salite dello 0,3% circa.

India

Le azioni indiane a febbraio sono state tra i maggiori vincitori nell'universo azionario globale con un guadagno del 6% circa. Ulteriori afflussi di capitale straniero nel mercato azionario, risultati aziendali molto buoni e una continua reazione positiva del mercato al progetto di bilancio del governo sono stati i principali fattori che hanno trainato gli sviluppi dei corsi. Dopo i forti guadagni degli ultimi mesi e viste le difficoltà causate dal dollaro e dai rendimenti obbligazionari USA è opportuna una certa cautela nel breve periodo. Riguardo alla pandemia da Covid-19 c'è ancora il rischio di una nuova ondata di infezioni e



Ci sarà un duello Bolsonaro-Lula l'anno prossimo?

La condanna dell'ex presidente Lula è avvenuta in palese violazione dei principi dello stato di diritto

La banca centrale brasiliana alza il tasso d'interesse di riferimento e anche più del previsto



Dati economici per lo più positivi, inflazione nettamente superiore all'obiettivo della banca centrale

le vaccinazioni finora proseguono a rilento. Nel medio e lungo termine, tuttavia, l'India rimane secondo noi uno dei mercati azionari più promettenti nell'universo dei mercati emergenti.

Brasile

Il Brasile potrebbe trovarsi di fronte a una campagna presidenziale molto polarizzante l'anno prossimo. A sorpresa di molti, un giudice della Corte suprema ha annullato la condanna dell'ex presidente Lula da Silva per presunta corruzione. Il procedimento penale dovrà essere riaperto e giudicato in un altro tribunale. È improbabile che questo processo sia completato entro la data delle elezioni, cosa che darebbe a "Lula" la possibilità di candidarsi. Egli è ancora il politico brasiliano più popolare. Allo stesso tempo, offre la possibilità al tutt'altro che popolare presidente in carica, il populista di estrema destra Bolsonaro, di unire dietro di sé tutte le forze che vogliono evitare un ritorno al potere del Partito dei lavoratori. Per dirla tutta, la candidatura di Lula (che quest'ultimo però non ha affatto dichiarato) è probabilmente l'unica cosa che al momento potrebbe impedire la rielezione di Bolsonaro, ma, allo stesso tempo, offre ironicamente a Bolsonaro anche la migliore opportunità per essere rieletto. Inoltre, il ministro della giustizia Moro, all'epoca il giudice competente per la condanna di Lula, in questo momento sta affrontando un'indagine per corruzione e abuso di potere. Ampie rivelazioni di "Intercept" e registrazioni telefoniche avevano mostrato già anni fa che il processo contro Lula era tutt'altro che costituzionale. Ma resta da vedere se ciò avrà effettivamente delle conseguenze per Moro. Chiunque vinca le elezioni presidenziali del prossimo anno dovrà affrontare sfide enormi: disoccupazione al 14-22% (a seconda della definizione, al nord addirittura al 30%) e uno Stato quasi in bancarotta. E fino ad allora bisogna anche superare la pandemia da Covid-19. La mutazione "brasiliense" sembra essere in grado di reinfectare diverse persone che hanno già avuto la malattia, e quindi potrebbe potenzialmente togliere molta efficacia alle vaccinazioni attualmente in corso. Allo stesso tempo, la banca centrale sta raggiungendo i suoi limiti. Il 17 marzo ha alzato il tasso d'interesse di riferimento per la prima volta da tempo, e ciò più del previsto, dello 0,75%. Ulteriori aumenti dei tassi sembrano certi dato il rialzo dell'inflazione, trainata in particolare dal calo del tasso di cambio del real brasiliano. La borsa di San Paolo è scesa del 4,4% circa a febbraio e quindi è stata ancora una volta tra i maggiori perdenti nell'universo EM.

Russia

I dati economici della Russia all'inizio dell'anno hanno superato le aspettative per quanto riguarda occupazione, salari e commercio al dettaglio. Allo stesso tempo è accelerata l'inflazione. A febbraio il tasso d'inflazione era del 5,7% p.a., nettamente al di sopra dell'obiettivo della banca centrale. Nel suo parere di febbraio, quest'ultima è anche sembrata molto più restrittiva dei mesi precedenti. Per ora non ritiene ci sia spazio per tagliare i tassi d'interesse. Tuttavia, il Ministero dell'economia prevede il picco dell'inflazione già a marzo e in seguito si aspetta un suo graduale calo.

Il nuovo presidente degli USA, Joe Biden, ha fatto parlare di sé con un'intervista che ha eclissato persino i giorni più gelidi della guerra fredda tra URSS e USA. Ha accusato il presidente russo Putin di "non avere un'anima" e lo ha addirittura definito un "assassino" che "pagherà un prezzo" per la sua (presunta) interferenza nelle elezioni americane del 2020, che lui, Biden, "rivelerà a breve".

Il presidente degli USA Biden demonizza il presidente russo con commenti che, in questa forma, non esistevano nemmeno durante la guerra fredda

In risposta, Mosca ha richiamato l'ambasciatore negli USA per consultazioni

Nuove minacce di sanzioni dagli USA



La Turchia rimane fragile, ma per il momento con prospettive positive

Il partito Fidesz di Orban per ora è "senza patria" nel parlamento UE

Analogamente, il presidente Putin ha commentato le dichiarazioni di Biden poco dopo, dicendo che il presidente americano non dovrebbe dedurre che gli altri agiscano come lui. In risposta ai commenti di Biden, la Russia ha ordinato al suo ambasciatore negli USA di tornare a Mosca per consultazioni, per evitare il collasso totale delle relazioni russo-americane, come comunicato da Mosca. Non ci sarà dunque nessuna rottura delle relazioni diplomatiche da parte della Russia, ma non c'è dubbio che le relazioni tra i due paesi hanno raggiunto un nuovo minimo. Poco prima, il Dipartimento di Stato USA aveva di nuovo invitato, con parole dure, le società coinvolte nel gasdotto NordStream2 a fermarsi immediatamente e a ritirarsi dal progetto e aveva prospettato ulteriori sanzioni. Gli insulti di Biden dovrebbero incoraggiare il presidente russo nei suoi sforzi per rendere il paese il più indipendente possibile da paesi, investitori e istituzioni finanziarie occidentali. A febbraio il mercato azionario di Mosca è salito, sostenuto dall'aumento del prezzo del petrolio. In valuta locale, il guadagno è stato del 2% circa, in dollari USA addirittura intorno al 3% circa.

Turchia

La banca centrale turca ha deciso di adottare un atteggiamento cauto e attendista. Il tasso d'inflazione, pari al 15% p.a. circa, recentemente è stato superiore alle aspettative, ma ancora ad un livello gestibile. La Turchia alla fine ha superato la pandemia meglio di molti altri paesi e l'economia turca nel 2020 è addirittura cresciuta (dell'1,8% circa). Il prezzo da pagare è stata una moneta più debole e un aumento massiccio della concessione di prestiti. Il futuro è dunque pieno di ulteriori sfide. Tuttavia, i pagamenti dei debiti ai paesi stranieri sembrano attualmente gestibili e la posizione in valuta estera è migliorata leggermente rispetto ai minimi di novembre 2020. La lira turca rimane vulnerabile, ma è in una posizione migliore rispetto al 2013. Il mercato azionario turco a febbraio ha ceduto lievemente (l'1% circa).

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

Nel complesso, i dati economici nei paesi CE3 di recente hanno sorpreso positivamente, nonostante le nuove restrizioni dovute alla pandemia da Covid-19. L'Ungheria ha fatto parlare di sé sul piano politico. Il partito Fidesz del primo ministro Orban ha lasciato il gruppo del Partito Popolare Europeo nel Parlamento Europeo, ma evidentemente così ha solo evitato l'imminente espulsione. Se e come si riposiziona nell'UE all'interno della struttura di potere tra conservatori e populistici di destra, resterà da vedere. A prescindere da ciò, i paesi CE3 rimangono sotto pressione a causa della pandemia da Covid-19. Sia la Repubblica Ceca che l'Ungheria registrano un elevato numero e un incremento dei nuovi contagi. I mercati azionari dei tre paesi si sono rivelati di nuovo disomogenei. A Praga l'indice azionario è salito nettamente (+3,9%), mentre a Budapest ci sono stati solo leggeri guadagni (+0,6%) e a Varsavia ribassi dei corsi (-2,1%).

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: 17.03.2021

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

