



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 metà anno è opportuno fare il punto della situazione. Le azioni dei paesi emergenti hanno iniziato l'anno con vigore, hanno però perso slancio poco dopo, quando i rendimenti delle obbligazioni USA hanno iniziato a salire. Dopo sei mesi stanno comunque aumentando nettamente. Tuttavia, con un 6,5% circa (in dollari), il rialzo è solo circa la metà rispetto ai mercati sviluppati (12,1%). Questi ultimi sono stati trainati soprattutto dagli USA e dall'Europa, mentre la performance complessiva dei mercati emergenti è stata frenata in particolare dalle azioni cinesi che hanno un notevole peso. Mentre gli argomenti di valutazione e di crescita a lungo termine rimangono decisamente a favore delle azioni e delle obbligazioni dei paesi emergenti, le prospettive per i prossimi mesi sono eterogenee. Un fattore chiave potrebbe essere ancora una volta il dollaro USA che è vicino a importanti livelli di supporto. Una sua ripresa significativa implicherebbe problemi per le azioni e le obbligazioni dei mercati emergenti. Lo stesso vale per i rendimenti dei titoli di Stato USA a lungo termine, se questi dovessero riprendere il loro trend rialzista dell'inizio dell'anno. Di recente, con grande sorpresa di molti operatori di mercato, questi sono scesi in modo significativo, nonostante dati sull'inflazione migliori del previsto e segni di un inasprimento più rapido e forte della politica monetaria USA. Passati i prossimi 6-12 mesi, tuttavia, né il dollaro né i titoli di Stato USA dovrebbero rappresentare una seria minaccia per i titoli dei mercati emergenti. Le prospettive strutturali a lungo termine sono sfavorevoli al dollaro USA. Nel caso dei rendimenti dei titoli di Stato USA a 10 anni è poco probabile un aumento drammatico (ben oltre il due o tre per cento), sia dal punto di vista economico che della politica monetaria. Le prospettive complessivamente positive per le azioni e le obbligazioni dei paesi emergenti devono essere accompagnate dal solito suggerimento che la situazione va sempre vista in modo differenziato da paese a paese.

Le azioni dei mercati emergenti performano ancora una volta decisamente peggio dei mercati sviluppati nella prima metà dell'anno

Ultimamente quasi nessun afflusso netto nelle azioni emergenti

Complessivamente, le azioni dei paesi emergenti (EM) hanno guadagnato poco più dell'1% a giugno, all'incirca come i mercati azionari sviluppati (entrambi in dollari USA). Nel primo semestre, tuttavia, la performance è stata significativamente più debole di quella delle nazioni industrializzate. Oltre ai ritardi della ripresa economica in diversi paesi emergenti dovuti alla pandemia, a ciò hanno contribuito sia l'aumento dei rendimenti negli USA sia gli interventi normativi delle autorità cinesi. Questi ultimi hanno portato a significativi ribassi dei corsi di molti titoli tecnologici cinesi che hanno un peso abbastanza importante negli indici dei mercati emergenti globali. Per quanto riguarda i flussi di capitale, nelle ultime settimane si sono registrati solo limitati afflussi netti nelle azioni dei paesi emergenti. In alcuni casi, si registrano addirittura deflussi di capitale dai mercati asiatici. Tuttavia, gli investitori internazionali continuano ad acquistare obbligazioni EM. Ciononostante, i differenziali di rendimento delle obbligazioni in dollari dei paesi emergenti si sono leggermente allargati rispetto ai titoli di Stato USA di recente. Non hanno praticamente partecipato al recente calo dei rendimenti dei titoli di Stato USA.

Una possibile correzione dei prezzi delle materie prime e un'eventuale ripresa del dollaro USA potrebbero creare problemi per i titoli EM

Le prospettive a lungo termine per le azioni e le obbligazioni di molti mercati emergenti restano positive

Diverse materie prime saranno probabilmente ben supportate per anni da una crescente domanda a fronte di un aumento dell'offerta solo limitato

Mentre il quadro a lungo termine resta positivo per le obbligazioni e in particolare per le azioni dei paesi emergenti, ci sono alcune incertezze sulle prospettive per i prossimi mesi. I prezzi delle materie prime potrebbero subire una correzione dopo le impennate degli ultimi 12 mesi. Il recente calo dei rendimenti USA a lungo termine potrebbe essere stato trainato soprattutto da fattori temporanei e a breve termine (ricoperture dello scoperto, emissioni di titoli di Stato USA leggermente inferiori al previsto a causa di maggiori entrate fiscali). Molto suggerisce che i rendimenti si muoveranno di nuovo verso l'alto nei prossimi mesi, verso i livelli della primavera. Anche il dollaro USA potrebbe salire leggermente nel breve periodo, almeno temporaneamente. Entrambi implicherebbero problemi per le obbligazioni, le azioni e le valute dei paesi emergenti, ma probabilmente solo in misura moderata. Sul lato positivo, la dinamica congiunturale in Cina potrebbe migliorare nel corso del secondo semestre e alimentare la crescita economica globale. La congiuntura potrebbe migliorare di nuovo anche in alcuni paesi emergenti asiatici che attualmente sono ancora alle prese con nuove ondate di infezioni da coronavirus.

A lungo termine, le prospettive per le azioni dei mercati emergenti restano positive sia per le valutazioni che per il potenziale di crescita, soprattutto rispetto a mercati già molto cari come gli USA. Potrebbero anche essere supportate dal dollaro e dai prezzi delle materie prime. Le prospettive strutturali a lungo termine per il dollaro USA sono negative e suggeriscono una valuta statunitense più debole nei prossimi anni. Per molte materie prime si prevede invece che la domanda rimarrà forte nei prossimi 5-10 anni. E anche questo potrebbe nettamente beneficiare alcuni mercati emergenti. Anche la decisa svolta globale verso le energie rinnovabili e le tecnologie ad esse associate porterà, per esempio, a una domanda notevolmente più alta di molti metalli industriali, mentre l'offerta può essere aumentata solo in misura limitata e con un considerevole ritardo.

Approfondimento sui Paesi



Il settore dei servizi resta ancora indietro rispetto alle aspettative

Ulteriori interventi normativi da parte delle autorità contro le aziende tecnologiche, in parte per buoni motivi



Cina

Dopo che i dati congiunturali della Cina hanno ripetutamente deluso le aspettative negli ultimi mesi, di recente ci sono state di nuovo alcune sorprese positive. Gli ultimi dati sul commercio estero sono stati più forti del previsto, sia per le esportazioni che per le importazioni. Il fatto che una parte della crescita sia stata trainata dai prezzi cambia poco. Anche gli indici dei direttori d'acquisto e i dati relativi alla crescita del secondo trimestre di recente sono stati abbastanza buoni e in parte superiori alle previsioni. Tuttavia, confermano anche che l'economia interna nel settore dei servizi è più debole di quanto sperato da Pechino, per esempio nel turismo. Allo stesso tempo, i governi cinesi locali hanno ancora una notevole "potenza di fuoco" finanziaria per i prossimi trimestri, dopo essere stati finora riluttanti a investire. Si prevede che questa verrà anche utilizzata se la situazione congiunturale lo dovesse richiedere. L'impulso creditizio cinese aveva già segnalato per tempo il rallentamento della crescita, ma recentemente ha mostrato una tendenza alla stabilizzazione. Resta da vedere se salirà da subito o solo un po' più avanti nel corso dell'anno. La maggior parte degli osservatori si aspetta una ripresa della congiuntura cinese nel corso della seconda metà dell'anno.

C'è ancora molto scalpore per gli interventi normativi delle autorità cinesi contro i grandi gruppi internet e tecnologici. Di recente ha fatto notizia soprattutto il fornitore di servizi di trasporto Didi. A soli pochi giorni dal suo ingresso in Borsa negli USA ha dovuto affrontare attacchi massicci da parte delle autorità di regolamentazione cinesi. Tuttavia, queste avevano apparentemente criticato numerose gravi violazioni della società già prima dell'ingresso in Borsa, soprattutto nel campo della protezione dei dati. Nel complesso, il governo di Pechino sembra perseguire diversi obiettivi con le continue misure contro aziende come Alibaba, Tencent, Didi e altri gruppi tecnologici. Da un lato, vorrebbe evidentemente limitare il loro potere e la loro influenza, finché possibile. Negli USA e in Europa ci si è lasciata sfuggire l'occasione per farlo con i giganti digitali occidentali. Dall'altro, Pechino non è particolarmente entusiasta dei continui ingressi in Borsa negli USA e vorrebbe che vengano invece utilizzati i propri mercati finanziari a Hong Kong e sulla terraferma. Questo ha qualcosa a che fare sia con il controllo sulle imprese sia sui flussi di capitale. Allo stesso tempo, Pechino non ha però alcun interesse a mettere in pericolo l'esistenza dei giganti digitali cinesi, almeno non finché questi sono vantaggiosi per l'economia e la società. I mercati azionari cinesi a giugno hanno sofferto di nuovo a causa del sentiment pessimista in seguito agli interventi statali sulle grandi aziende tecnologiche e, contrariamente al trend globale, sono scesi leggermente. Nella prima metà dell'anno, le azioni continentali hanno registrato solo un lieve guadagno del 3,5% circa, mentre le azioni H scambiate a Hong Kong sono addirittura in leggera perdita.

India

L'indice combinato dei direttori d'acquisto a maggio è sceso dagli oltre 55 punti precedenti a soli 48 punti, una conseguenza della massiccia seconda ondata della pandemia che ha colpito l'India e che ha superato di gran lunga la prima ondata del 2020. Allo stesso tempo, a maggio l'inflazione ha sorpreso nettamente al rialzo con un valore pari a 6,3% p.a., di gran lunga superiore alle stime degli analisti e della banca centrale. Intanto, il Ministero delle Finanze ha annunciato un ampliamento delle garanzie di credito per alleviare un po' lo stress economico.

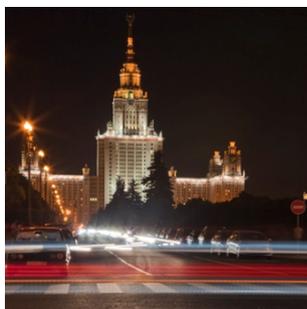
Le conseguenze economiche dell'ultima ondata della pandemia saranno probabilmente visibili solo a poco a poco

Sottoinvestimento e sottoccupazione: due grandi problemi dell'economia indiana

Il mercato azionario continua a stabilire nuovi record



Dati economici migliori del previsto, ma per quanto tempo?



Nel frattempo, i tassi di infezione sono di nuovo scesi nettamente, ma i costi economici conseguenti emergeranno probabilmente solo a poco a poco. L'India ed è uno dei paesi emergenti preferiti da molti investitori internazionali, per molte ragioni. Il mercato azionario, pertanto, ha anche valutazioni significativamente più alte di molti altri mercati emergenti e questo rimarrà probabile così nel prossimo futuro. Tuttavia, non tutto è roseo nella "più grande democrazia del mondo". Il settore pubblico, per esempio, da molti anni investe troppo poco. Allo stesso tempo, il settore privato in questo momento è poco incentivato a espandere marcatamente i suoi investimenti, perché l'utilizzo delle capacità è relativamente basso. Questo, a sua volta, non comporta niente di buono per il mercato del lavoro che ha sofferto molto a causa della pandemia, soprattutto nel settore informale. Già in passato, i buoni tassi di crescita del PIL non si riflettevano veramente in un relativo calo del tasso di disoccupazione. Questo è naturalmente dovuto in parte alla forte crescita della popolazione, ma in parte anche a problemi strutturali che da decenni affliggono l'India. La crescita economica potrebbe quindi essere inferiore alle aspettative della maggior parte degli analisti, sia nell'esercizio in corso che nel prossimo. Finora, questo non ha turbato molto il mercato azionario indiano. Continua a beneficiare degli afflussi di capitale da parte degli investitori istituzionali nazionali ed esteri e temporaneamente è salito su un nuovo massimo storico. Nella prima metà dell'anno si è registrato un netto guadagno del 10% circa (in valuta locale).

Brasile

Il mercato azionario brasiliano ha segnato il passo a giugno, ma grazie a un nuovo forte recupero del real (+5% rispetto al dollaro) è stato tra i mercati azionari più forti del mondo in dollari. Dopo diverse cattive notizie nei mesi precedenti, ultimamente ce ne sono state alcune buone. L'economia è cresciuta più del previsto nel primo trimestre e ha guadagnato quasi il 5% rispetto al 4° trimestre del 2020. Con un aumento del 20% circa rispetto allo stesso trimestre dell'anno scorso sono saliti molto più di quanto previsto dagli analisti soprattutto gli investimenti. A ciò si sono aggiunti i progressi nelle vaccinazioni, una robusta domanda estera e l'approvazione da parte del parlamento di una legge sulla privatizzazione del più grande fornitore di energia elettrica del Brasile. A livello di politica interna attualmente vi sono indicazioni che suggeriscono una vittoria dell'ex presidente Lula alle elezioni, ma questo non è necessariamente un male per i mercati finanziari. Con il 51%, il tasso di disapprovazione del governo del presidente Bolsonaro ha recentemente raggiunto un nuovo record negativo nei sondaggi. Tuttavia, le elezioni sono ancora lontane e il risultato elettorale dipenderà probabilmente anche da come si svilupperà l'economia fino ad allora.

Russia

I forti aumenti dei prezzi sui mercati delle materie prime sono, da un lato, una benedizione per la Russia come paese esportatore. Dall'altro, significano però un aumento dei prezzi di questi beni e dei prodotti da essi derivati anche all'interno del paese stesso e quindi un'ulteriore pressione sui redditi reali già bassi. Nel frattempo, il governo russo ha esteso i dazi supplementari all'esportazione originariamente introdotti sul grano ad altri prodotti come, per esempio, rame, nichel, acciaio, alluminio, zucchero, olio da cucina e grano saraceno. La banca centrale stima che il tasso d'inflazione, in questo modo, sia più basso dello 0,2% circa che senza queste misure. Tuttavia, questi passi aiutano solo nel breve periodo e a lungo termine non rappresentano un metodo adeguato. Tra l'altro, rallentano anche gli investimenti degli esportatori colpiti da questi dazi.

L'economia russa cresce più del previsto, ma la bassa disponibilità alla vaccinazione favorisce un nuovo aumento delle infezioni da Covid-19



Il presidente Erdogan vede continui "attacchi all'economia turca"

L'inflazione raggiunge il livello più alto da due anni - La banca centrale mantiene costanti i tassi di interesse di riferimento e conferma l'approccio per far fronte all'inflazione

Le banche centrali della Repubblica Ceca e dell'Ungheria alzano entrambe i tassi di interesse di riferimento

Tuttavia, e nonostante il recente aumento dei casi di infezione da Covid-19 (la disponibilità della popolazione a farsi vaccinare resta bassa), l'economia russa continua a riprendersi. Nei primi cinque mesi, l'attività economica è aumentata del 3,7% su base annua. E non sono nemmeno i classici grandi settori, come il petrolio e il gas, che hanno trainato questa crescita nell'ultimo periodo, ma settori come l'edilizia, l'agricoltura e l'industria. Il Ministero dell'Economia ha nettamente alzato la sua stima di crescita per il 2021, dal 2,8% al 3,8%, e ha accennato, tra l'altro, a una domanda di consumo molto più forte e una maggiore propensione agli investimenti da parte delle imprese.

I corsi delle azioni a Mosca sono di nuovo saliti a giugno, anche grazie a un ulteriore aumento del prezzo del petrolio. Per la prima metà dell'anno nel suo insieme, sono aumentati di oltre il 16% in rubli e di oltre il 19% in dollari USA.

Turchia

Considerando il forte calo dei nuovi contagi, i buoni progressi nel programma di vaccinazione e le migliori prospettive per il settore del turismo, l'economia turca nel 2021 potrebbe crescere più di quanto previsto finora. Invece del 5-5,5% circa, gli analisti e il governo turco ora parlano di un 6% o addirittura di più. Allo stesso tempo, l'inflazione rimane, tuttavia, ostinatamente alta e la buona crescita economica va a favore di una parte soltanto della popolazione. Il presidente Erdogan intanto ha sostenuto che le stesse forze che sarebbero dietro al colpo di stato sventato del 2016 da qualche tempo starebbero attaccando l'economia turca - attraverso il triangolo del tasso di cambio, dei tassi di interesse e del tasso di inflazione. Ma questi attacchi sono stati respinti con successo. Resta da vedere se questa retorica farà effetto su molti elettori. Dopo tutto, il tasso di cambio è l'unica delle tre variabili menzionate che può essere direttamente influenzata da forze esterne e anche questo solo in misura molto limitata. Diversi movimenti valutari si sono verificati direttamente in risposta a misure talvolta bizzarre del presidente turco. Naturalmente, un forte deprezzamento della valuta spinge in alto anche l'inflazione attraverso l'aumento dei prezzi delle importazioni, ma questo da solo non spiega assolutamente l'alto livello dell'inflazione turca. A maggio, è aumentata molto di più di quanto stimato dalla banca centrale. Con un 17,5% p.a. ha raggiunto il livello più alto da oltre due anni. La Borsa turca a giugno ha ceduto, contrariamente al trend globale. Con un calo di oltre il 10% in valuta locale, nel confronto mondiale è stata tra quelle che ha subito i ribassi maggiori nella prima metà dell'anno.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

La banca centrale ceca, come segnalato nei mesi scorsi, ha effettuato un primo aumento del tasso d'interesse, dallo 0,25% allo 0,5%. Anche la banca centrale ungherese ha alzato il tasso di interesse più importante dallo 0,6% allo 0,9% e lo ha associato a un messaggio abbastanza "hawkish". A differenza della Repubblica Ceca, dove si prevede un ridimensionamento del sostegno fiscale dopo le elezioni parlamentari in autunno, in Ungheria lo stimolo fiscale e monetario (attraverso l'acquisto di obbligazioni) per ora andrà sostanzialmente avanti. D'altra parte, la Repubblica Ceca è più vicina alla piena occupazione e a una possibile spirale salari-prezzi rispetto all'Ungheria. Nel complesso, tuttavia, la Repubblica Ceca dovrebbe avere maggiori possibilità di tenere sotto controllo l'inflazione. I mercati azionari di tutti e tre i paesi sono più o meno cresciuti allo stesso modo nel primo semestre: rispettivamente del 12% circa nella relativa valuta nazionale.

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: 16.07.2021

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

