



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.

Il differenziale di performance tra i mercati azionari sviluppati e le azioni dei mercati emergenti si è allargato notevolmente a luglio. Nei primi sette mesi dell'anno, i primi hanno ottenuto un considerevole guadagno di quasi il 15%, mentre i mercati emergenti sono di fatto di nuovo a zero. Ciò è dovuto in prima linea al calo dei corsi delle azioni cinesi, soprattutto nei settori tecnologia e online. Se si esclude questo fattore speciale, il quadro per le azioni dei paesi emergenti sembra meno negativo, ma incide poco sulla notevole sottoperformance che, con brevi interruzioni, dura ormai da oltre 10 anni. Tuttavia, le prospettive per il prossimo decennio sono migliori. Da un lato, la performance superiore alla media dei mercati sviluppati è in gran parte dovuta alle azioni USA. Per queste le opportunità diminuiscono sempre di più a causa degli indici di valutazione spesso estremamente elevati. Anche sotto l'aspetto della "mean reversion" (ritorno alla media) che si osserva ripetutamente sui mercati finanziari, ci potrebbe essere un movimento speculare nella performance relativa nei prossimi anni. Questo viene supportato anche dagli argomenti di valutazione e dalle prospettive di crescita a lungo termine di molti mercati emergenti più volte menzionati qui. A ciò si aggiungono però anche i programmi infrastrutturali annunciati e previsti in tutto il mondo, compresa la transizione verso economie più rispettose del clima e dell'ambiente. Questi programmi dovrebbero fornire sostegno a diversi settori che nei mercati emergenti sono rappresentati in modo superiore alla media (per esempio, materiali di base, materie prime, titoli industriali). Tuttavia, questi programmi hanno un'ottica di lungo periodo e avranno effetto solo lentamente. Nel breve e medio termine, invece, saranno probabilmente le questioni come la politica della banca centrale USA, la Cina e il Covid-19 a muovere i mercati. La variante Delta, apparentemente molto più contagiosa, potrebbe ritardare la ripresa economica globale e portare a nuove distorsioni nelle catene globali di fornitura e di produzione. In questo contesto, tuttavia, è promettente che in India e in Gran Bretagna gli aumenti dei contagi dovuti alla variante "Delta" siano già di nuovo nettamente in calo, anche senza nuovi lockdown.

Le azioni cinesi trascinano nettamente verso il basso l'indice globale dei mercati emergenti

Le azioni dei paesi emergenti (EM) sono scese nettamente a luglio, del 7% circa, e questo calo era in gran parte dovuto alle azioni cinesi. Nuovi interventi normativi, in parte sorprendenti, hanno portato a ulteriore incertezza e a drastici ribassi dei corsi, in particolare delle azioni cinesi scambiate a Hong Kong e negli USA. A ciò si aggiunge il fatto che gli indicatori congiunturali in Cina hanno continuato a indebolirsi. Inoltre, in questo momento la variante Delta si sta diffondendo rapidamente soprattutto in Asia, anche in paesi che finora avevano superato molto bene la pandemia. Questi problemi si riflettono anche nei flussi di capitale. Negli ultimi due mesi gli investitori internazionali hanno ritirato capitali dall'Asia. Per i mercati azionari emergenti nel loro insieme, invece, gli afflussi e i deflussi si stanno più o meno compensando negli ultimi mesi.

Nel breve e medio termine ci saranno ancora significative incertezze; le prospettive positive a lungo termine per le azioni emergenti (EM) rimangono intatte

I programmi infrastrutturali e la ristrutturazione economica potrebbero fornire sostegno a molte aziende dei paesi emergen

È poco probabile che ci sia una svolta radicale delle tendenze congiunturali cinesi prima del quarto trimestre e anche le incertezze riguardanti la pandemia continueranno probabilmente ancora per un po' di tempo.

Pertanto, non cambiano le prospettive dell'ultimo *em-report*: né per l'orizzonte temporale a breve e medio termine (continue incertezze dovute al coronavirus, alla Cina e al dollaro/alla banca centrale USA) e ancora meno per il quadro a lungo termine. Nel lungo periodo rimaniamo positivi su molti mercati azionari emergenti. Questo vale sia in termini assoluti che relativi ai mercati sviluppati, nonostante e proprio a causa del marcato ritardo dei mercati emergenti rispetto ai mercati azionari sviluppati nell'ultimo decennio (mercati sviluppati +175%, mercati emergenti +43%, entrambi in dollari USA). Rimangono a favore delle azioni dei paesi emergenti sia le valutazioni e gli argomenti di crescita a lungo termine sia la tendenza storicamente forte dei mercati finanziari alla "mean reversion" (ritorno alla media). Naturalmente, questo non fornisce alcuna garanzia, ma la probabilità di una sovraperformance dei paesi emergenti nel prossimo decennio, dal punto di vista odierno, è alta. Nei prossimi anni, molte aziende dei paesi emergenti potrebbero anche beneficiare dei numerosi programmi infrastrutturali che sono già stati annunciati o che sono ancora in fase di decisione a livello mondiale. Questo riguarda soprattutto i settori come le materie prime e i materiali di base nonché l'industria, cioè settori che caratterizzano fortemente la struttura economica in molti mercati emergenti

Approfondimento sui Paesi



La crescita della Cina sta rallentando notevolmente - le contromisure fiscali sono probabilmente solo una questione di tempo

Ulteriori interventi normativi da parte delle autorità, non solo nel settore online e tecnologico, causano enorme incertezza e ribassi dei corsi di diverse azioni

Le incertezze normative e congiunturali continueranno probabilmente a pesare sul mercato azionario cinese anche nei prossimi mesi



Cina

In Cina, l'economia continua a indebolirsi su vari fronti. Questo vale per le importazioni e le esportazioni, la produzione industriale e il settore dei servizi. I recenti focolai di Covid-19 hanno portato a nuovi lockdown in alcune regioni, il che ovviamente non favorisce la congiuntura. Il governo cinese di recente aveva già cambiato leggermente la sua retorica, cosa che fa pensare a stimoli monetari e fiscali più avanti nell'anno. Questi sarebbero quasi inevitabili, in particolare per l'economia l'anno prossimo. Questo perché, mentre la crescita per il 2021 nel suo insieme sarà probabilmente intorno all'8% nonostante il recente rallentamento, nel 2022 si rischia un calo al 4% e oltre. Pechino difficilmente vorrà o potrà rischiare un tale scenario. Allo stesso tempo resta un problema il settore immobiliare. Un effetto positivo relativamente grande sulla crescita potrebbe essere ottenuto con allentamenti e agevolazioni di credito, ma Pechino al momento sta ancora cercando di evitarli. I prezzi spesso sono già molto alti e i rischi per la stabilità dell'intero sistema finanziario ed economico non sono da sottovalutare se questo settore dovesse surriscaldarsi.

Attualmente, il rischio è anche il tema dominante per molti investitori in Cina. Dopo le grandi società di internet, altri settori sono stati presi di mira dalle autorità cinesi, per esempio, i fornitori commerciali di istruzione, i fornitori di giochi per computer e le società di consegna di cibo. In parte le misure delle autorità rendono obsoleti i precedenti modelli di business (società di istruzione), ma questa non è l'intenzione principale di Pechino. Piuttosto, vuole mantenere, o riguadagnare, il controllo su importanti settori economici e portare avanti le riforme strutturali che sono destinate a ridurre il crescente divario sociale e contrastare le tendenze monopolistiche. Ma poiché i precisi obiettivi sono ancora formulati in modo molto vago, gli investitori temono pertanto ulteriori interventi, e gli effetti a lungo termine sulla crescita e la redditività di molte aziende sono difficili da valutare, molti investitori si sono per ora separati dalle loro azioni. Soprattutto le azioni cinesi sulle borse USA e le azioni H di Hong Kong hanno subito un duro colpo. Queste ultime sono scese in media più del 13% a luglio, ma alcune società hanno perso il 60% e oltre. Le azioni A quotate sul continente sono state molto meno colpite, ma anche loro hanno ceduto oltre il 5%. Il contesto attuale è certamente difficile da navigare, ma allo stesso tempo bisogna continuare a monitorare la prospettiva più ampia a lungo termine. Nessuno a Pechino vuole mettere in difficoltà esistenziale aziende o settori che sono importanti per l'economia, la crescita e lo sviluppo tecnologico della Cina. A lungo termine, il mercato azionario cinese rimane molto promettente, anche in considerazione del forte calo delle valutazioni azionarie. Tuttavia, è probabile che almeno per qualche mese ancora venga scontato un premio di rischio abbastanza alto, fino a quando non ci sarà maggiore chiarezza su eventuali ulteriori interventi da parte delle autorità e sarà più facile prevedere quali siano gli obiettivi concreti a cui mirano.

India

L'ondata di infezioni da Covid-19 della primavera si è calmata quasi con la stessa rapidità con la quale è arrivata. Allo stesso tempo, il ritmo delle vaccinazioni è aumentato notevolmente, a oltre 5 milioni al giorno. Intanto, più del 27% della popolazione ha ricevuto almeno una dose di vaccino. Entro la fine dell'anno, oltre il 60% degli adulti dovrebbe essere vaccinato.

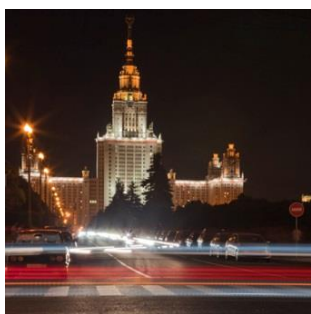
Le infezioni sono in forte calo, il ritmo delle vaccinazioni aumenta

Nei prossimi mesi l'economia dovrebbe riprendersi nettamente, ma il ritorno al livello pre-pandemia richiederà del tempo



Sembra esserci stata una svolta nella situazione del Covid-19

Il presidente Bolsonaro sta cercando nuovi alleati



Forte crescita dell'economia russa nel secondo trimestre, ma la dinamica sta già rallentando

La banca centrale ha alzato nettamente il tasso di riferimento

I nuovi contagi con il coronavirus restano persistentemente alti

Nelle grandi città questo accadrà molto più velocemente e probabilmente permetterà riaperture relativamente sicure ancora prima di novembre. La ripresa economica richiederà più tempo, anche perché il margine di manovra per programmi fiscali è limitato e la popolazione e le imprese sono state colpite in modo molto diverso dagli effetti economici della pandemia. Gli utili aziendali spesso sono aumentati a scapito dei salari e le grandi aziende hanno sottratto quote di mercato a quelle più piccole. Per l'economia indiana fortemente trainata dai consumi, questo è un problema strutturale che verrebbe amplificato ulteriormente da un'inflazione elevata. Quest'ultima attualmente è intorno al 6% circa. Anche se probabilmente non aumenterà più in modo significativo, non è nemmeno probabile che diminuisca in modo marcato entro breve. Ci vorranno probabilmente ancora almeno due anni prima che l'attività economica torni al livello pre-pandemia. Questo, invece, non è il caso del mercato azionario che sta segnando livelli record. Gli indici azionari di Mumbai hanno chiuso il mese senza grandi variazioni ottenendo così una performance nettamente migliore della media dei paesi emergenti.

Brasile

Intanto il Brasile da due mesi sta registrando un calo abbastanza costante dei nuovi contagi da coronavirus. Parallelamente a ciò, sta migliorando l'umore nell'economia e tra i consumatori e questo si riflette sempre più anche nelle vendite al dettaglio e nel settore dei servizi. Il presidente Bolsonaro ha rimpastato il governo per l'ennesima volta con l'apparente intenzione di guadagnare nuovi alleati per le elezioni che si terranno nell'autunno del 2022. Ha anche riformato il Ministero del Lavoro che aveva sciolto il primo giorno del suo mandato; le relative agende sono state di nuovo tolte al Ministero dell'Economia. Nel frattempo, Bolsonaro ha messo in dubbio le elezioni dell'anno prossimo chiedendo che vengano utilizzate esclusivamente schede stampate e minacciando di non riconoscere i risultati elettorali se, come si fa già da tempo, dovessero essere utilizzare macchine per il voto elettronico. Il mercato azionario di San Paolo è stato debole e a luglio ha ceduto circa il 4%.

Russia

L'economia russa è cresciuta del 10,3% nel secondo trimestre, più di quanto previsto dagli analisti. Questo ritmo è naturalmente in parte dovuto ai valori di riferimento più bassi dell'anno precedente e la dinamica di crescita rallenterà nella seconda metà dell'anno. Ma sia il FMI che la banca centrale russa hanno alzato le proprie previsioni di crescita per l'intero anno. Allo stesso tempo, la banca centrale ha aumentato nettamente il tasso di riferimento di un intero punto percentuale al 6,5% per evitare che l'inflazione sfugga di mano. Questo avrà anche un effetto frenante sulla crescita nei prossimi trimestri. La banca centrale è particolarmente preoccupata per le alte aspettative di inflazione della popolazione, che sono circa due volte le stime della banca centrale. Allo stesso tempo, questo dovrebbe impedire ai tassi d'interesse sui depositi bancari di avvicinarsi ulteriormente al tasso d'inflazione e permettere ai risparmiatori di mantenere meglio il loro potere d'acquisto.

Lo scetticismo vaccinale tuttora elevato della popolazione, le restrizioni relativamente contenute nella vita pubblica e la variante Delta più contagiosa fanno sì che le nuove infezioni da Covid-19 restino a livelli alti. Solo il 25% circa della popolazione adulta è completamente vaccinata. Ufficialmente, il Cremlino continua a insistere sulle vaccinazioni più o meno volontarie.

Gli USA non si oppongono più al gasdotto Nord Stream 2



L'inflazione continua a salire – La banca centrale finora resiste alle pressioni per tagliare i tassi di interesse

L'economia turca cresce fortemente, ma...

I dati congiunturali cechi sono inferiori alle aspettative

La banca centrale ungherese alza di nuovo i tassi di riferimento

Ma a Mosca e in altre regioni le autorità locali hanno imposto di fatto la vaccinazione obbligatoria per determinati settori e attività (per esempio, sanità, trasporti, commercio al dettaglio); le relative aziende sono responsabili perché venga rispettato questo obbligo.

Nel frattempo, gli USA hanno finalmente accettato l'inevitabile e non intendono imporre ulteriori sanzioni per impedire il gasdotto Nord Stream 2. Sembra che gli USA e la Germania abbiano trovato un accordo a questo proposito che prevede, tra l'altro, ancora l'utilizzo dell'Ucraina come paese di transito attraverso la Russia. A Mosca però sono ufficialmente sorpresi di come questo accordo possa includere impegni futuri della Russia se la Russia stessa non è nemmeno parte contraente. Ma è ovviamente possibile che ci siano stati segnali non ufficiali in questo senso da parte di Mosca. I corsi delle azioni a Mosca hanno leggermente ceduto a luglio, di poco meno del due per cento, sia in rubli che in dollari USA.

Turchia

A luglio, il tasso d'inflazione in Turchia ha registrato a sorpresa un forte aumento e ha quasi toccato il 19% p.a. Qualsiasi taglio dei tassi d'interesse da parte della banca centrale è quindi ancora più lontano. Nonostante la pressione che il presidente Erdogan continua ad esercitare a questo proposito, la banca centrale finora è rimasta ferma e non ha tagliato il tasso di riferimento nemmeno nella riunione di agosto. Al 19%, tuttavia, è in ogni caso solo pari all'attuale tasso di inflazione, il quale potrebbe aumentare ulteriormente nei prossimi mesi. Allo stesso tempo, diversi analisti, ma anche rappresentanti del governo turco, hanno rivisto nuovamente al rialzo le previsioni di crescita dell'economia turca per il 2021, nel frattempo all'8% circa. I dati promettenti sulla crescita non dovrebbero però illudere sul fatto che molti turchi valutino la situazione tutt'altro che positivamente. La pandemia ha spinto più di un milione di persone nella povertà. Quasi 50.000 piccoli dettaglianti hanno dichiarato bancarotta soltanto nei primi sei mesi del 2021. Le piccole e medie imprese nonché molti agricoltori hanno accumulato una considerevole montagna di debiti. I vasti incendi boschivi e le inondazioni delle ultime settimane implicano un ulteriore problema.

A luglio la borsa di Istanbul si è leggermente ripresa dai precedenti ribassi dei corsi; l'indice azionario di Istanbul ha guadagnato il 2,6% circa.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

Con un 7,8% annualizzato, la crescita dell'economia ceca nel secondo trimestre è rimasta nettamente al di sotto delle aspettative (+9,2%). L'umore nell'economia e tra i consumatori di recente è peggiorato. Nel frattempo, il primo ministro Babis ha escluso nuovi lockdown nel prossimo autunno, riferendosi, tra l'altro, a un tasso di vaccinazione già superiore al 60%.

Gli indicatori congiunturali in Polonia sono stati ampiamente in linea con le aspettative. L'inflazione, invece, a luglio ha sorpreso al rialzo con un valore del 5% (ci si aspettava un 4,7%).

Nel frattempo, la banca centrale ungherese ha alzato il tasso di riferimento più importante per la seconda volta di fila, dallo 0,9% all'1,2%. I mercati azionari a luglio sono saliti in tutti e tre i paesi, contrariamente al trend generale dei paesi emergenti. La borsa di Praga è stata la più forte con un aumento di quasi il 5%, seguita da Budapest con quasi il 3% e Varsavia (+1,6%).

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: 16.08.2021

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

