



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.

Ad agosto, i mercati azionari delle nazioni sviluppate e dei mercati emergenti sono, nel complesso, cresciuti più o meno nella stessa misura, rispettivamente del 2,5% circa. Soprattutto l'India e i mercati emergenti europei hanno registrato guadagni superiori alla media. Le infezioni da coronavirus di nuovo in aumento in molti paesi finora hanno avuto un impatto sull'economia reale piuttosto che sulle borse azionarie. Allo stesso tempo, sono necessari molti meno ricoveri ospedalieri in relazione al numero di persone infette rispetto alle prime ondate della pandemia, almeno nel mondo sviluppato. Nonostante una possibile riduzione dell'efficacia, le vaccinazioni stanno evidentemente avendo successo. A ciò si aggiunge un numero in costante crescita di guariti, la cui immunità contro nuove infezioni è evidentemente molto più alta di quella dei vaccinati. Nel complesso, dal punto di vista odierno, l'impatto della pandemia sull'economia mondiale continuerà a diminuire, soprattutto perché il tasso di vaccinazione continuerà ad aumentare quasi ovunque tranne che in Africa. I prossimi 12 mesi saranno dunque caratterizzati in primo luogo da gradualità normalizzazioni e da un'ulteriore ripresa economica. Questo dovrebbe continuare anche a sostenere i mercati azionari, soprattutto quelli che sono ancora in posizione arretrata nel ciclo economico. Allo stesso tempo, i problemi persistenti nelle catene di fornitura globali, la domanda arretrata e i massicci programmi fiscali potrebbero portare a una scarsità di diversi beni e forse anche a nuovi effetti inflazionistici nel lungo periodo. Anche se è improbabile che questo scateni reazioni significative da parte delle grandi banche centrali, sui mercati potrebbero comunque intensificarsi le discussioni sulla portata e durata dei rischi di inflazione.

I mercati azionari cinesi attualmente non riescono a tirare il fiato - il sentiment e la pubblicazione degli utili, tuttavia, sembrano ormai eccessivamente negativi

Nel complesso, le azioni dei paesi emergenti sono aumentate del 2,5% circa ad agosto, più o meno in linea con i mercati azionari sviluppati. All'interno dei mercati emergenti ci sono state notevoli differenze in questo senso. L'India si è mostrata molto solida con una performance di oltre il 9% (in valuta locale) e anche molti mercati emergenti europei hanno registrato aumenti dei corsi superiori alla media. Le azioni brasiliane e ancora una volta le azioni H cinesi scambiate a Hong Kong hanno invece registrato un andamento inferiore alla media. Queste ultime continuano a risentire del cocktail di dati economici più deboli, interventi normativi, nonché dell'imminente fallimento della società immobiliare Evergrande. Va notato che le misure delle autorità riguardano solo certe società e industrie e che molte altre azioni cinesi non sono state quasi per nulla interessate o non interessate affatto, né dagli interventi normativi, né dai ribassi dei corsi. Le misure di Pechino non sono casuali, ma le aree problematiche alle quali punta il governo cinese spesso sono almeno giustificabili, indipendentemente dal fatto che si ritengano sensati o appropriati i metodi adottati e che li si approvi o meno.

Gli afflussi di capitale nei paesi emergenti riprendono leggermente a salire

L'impatto della pandemia sull'economia globale dovrebbe visibilmente diminuire

Il dibattito sull'inflazione rimane interessante con un ulteriore potenziale di sorpresa

Nonostante il sentiment ancora molto negativo nei confronti della Cina, i flussi di capitale verso le azioni e obbligazioni dei mercati emergenti hanno registrato una tendenza decisamente positiva nelle ultime settimane. Il nuovo aumento delle infezioni da coronavirus non ha avuto un grande impatto sul sentiment azionario globale positivo, anche se queste avranno ulteriori conseguenze negative in diverse economie. Considerato il grado di protezione, alla fin fine piuttosto elevato, dei vaccini contro le malattie gravi e una campagna di vaccinazione che procede visibilmente in tutto il mondo (ad eccezione dell'Africa), i mercati finanziari al momento non prevedono nuovi importanti lockdown. Nel complesso, le vaccinazioni sembrano funzionare bene contro le malattie gravi, anche se non sembrano affatto ridurre le infezioni e la diffusione così come auspicato. L'attenzione delle autorità e dei mercati in futuro si concentrerà probabilmente soprattutto sul fatto che i casi gravi con ospedalizzazione non superino un livello tollerabile, mentre il numero di infezioni diventerà meno importante. Nel complesso, nonostante tutte le discussioni sulle mutazioni ed eventuali vaccini "di richiamo", la pandemia dovrebbe continuare a perdere importanza e influenzare sempre meno la crescita globale. Sarà molto interessante vedere quanto delle attuali tendenze inflazionistiche è effettivamente dovuto alle distorsioni legate alla pandemia e si tratta solo di effetti temporanei oppure no. Ma già adesso si sta notando che diversi problemi nelle catene di fornitura e una serie di difficoltà di approvvigionamento si riveleranno più persistenti di quanto molti supponevano inizialmente. È del tutto possibile che questo possa dar vita all'uno o altro ulteriore impulso inflazionistico a causa di ripercussioni a valle. Anche se è poco probabile che questo porti a una svolta nel comportamento delle grandi banche centrali, potrebbe però ulteriormente alimentare le discussioni di mercato sulla durata e portata dei rischi di inflazione e scatenare alcuni movimenti dei corsi.

Approfondimento sui Paesi



La Cina continua a rimandare le misure fiscali

Si rischia la più grande bancarotta aziendale nella storia della Cina – Pechino vuole soprattutto minimizzare eventuali danni collaterali

"Momento Lehman Brothers" della Cina o "detonazione controllata"?

Cina

La tendenza verso dati economici più deboli in Cina continua, in particolare con i dati delle vendite al dettaglio che recentemente hanno sorpreso in modo negativo. Non c'è ancora alcun segnale di stimoli su larga scala. Invece, si profilano ulteriori problemi. La più grande bancarotta aziendale nella storia della Cina sembra inevitabile e, nel peggiore dei casi, potrebbe avere un significativo impatto negativo sull'intera economia cinese e persino sull'economia globale. Alcuni osservatori pensano addirittura che l'imminente bancarotta del "developer" immobiliare Evergrande potrebbe essere il "momento Lehman Brothers" della Cina, alludendo al crollo della banca d'affari statunitense nel 2008. Tuttavia, questa sembra essere una visione molto pessimistica. Tutto indica che le priorità di Pechino sono la minimizzazione delle onde d'urto e i danni collaterali per i fornitori, i clienti, il sistema bancario e le imprese di costruzione, mentre si vedono poche ragioni per salvare la stessa Evergrande. Lo scenario di una "detonazione controllata" sembra ancora il più probabile, con l'inevitabile avvertimento che ci potranno sempre essere complicazioni impreviste ed effetti a catena in tali costellazioni. Tuttavia, le condizioni sono abbastanza buone affinché il sistema finanziario e il mercato immobiliare ne escano senza grossi danni. Pechino sta cercando da molto tempo di ridurre o prevenire l'eccessivo indebitamento delle società immobiliari, sia per la preoccupazione sulla stabilità del sistema finanziario, sia al fine di rallentare la tendenza al rialzo dei prezzi immobiliari. Far pagare alla collettività il salvataggio e quindi gli errori di Evergrande manderebbe il segnale sbagliato al mercato. Tuttavia, la crescita del credito e l'attività edilizia potrebbero risentire degli eventi che circondano Evergrande, con corrispondenti conseguenze negative per l'economia e i prezzi delle materie prime. Lo scenario più probabile, tuttavia, rimane che il credito e lo stimolo fiscale guadagneranno slancio verso l'alto nel quarto trimestre e che l'economia cinese si riprenderà nella prima metà del 2022.

I mercati azionari cinesi sono stati eterogenei in agosto. Mentre le azioni H a Hong Kong sono scese in media di circa mezzo punto percentuale, le azioni A sul continente sono salite di oltre il 4%.



L'economia e gli utili aziendali continuano a essere positivi

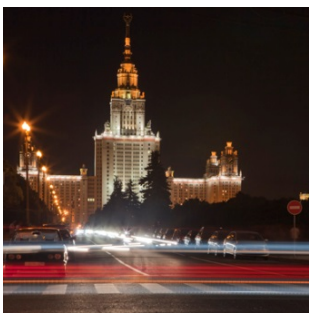
India

La crescita dell'India nel secondo trimestre (anno di calendario) è aumentata in modo impressionante rispetto al periodo estremamente debole dell'anno precedente, tuttavia, la performance economica si è contratta rispetto al primo trimestre a causa della seconda ondata della pandemia. Nel frattempo, circa il 37% della popolazione è stato ufficialmente vaccinato almeno una volta. Il consumo privato nonché gli investimenti di capitale ultimamente sono stati pari al 93-94% del livello pre-pandemia; le esportazioni, invece, addirittura al 117%. Il quadro economico e gli utili aziendali continuano a essere positivi nel complesso e l'India rimane tra i preferiti di molti investitori internazionali all'interno dell'universo EM (mercati emergenti). Ad agosto, hanno guadagnato soprattutto i titoli a grande capitalizzazione, facendo aumentare del 9-10% i principali indici di borsa. Ovviamente le valutazioni in India sono significativamente più alte della media degli EM. Da un lato, questo non è comunque nulla di fondamentalmente nuovo ed è almeno in parte giustificato dalla crescita superiore alla media degli utili aziendali. Rischi potrebbero nascere da un possibile aumento dei tassi di inflazione e/o da ulteriori aumenti dei prezzi del petrolio e del gas. Attualmente, tuttavia, ci sono pochi



Rialzo dei tassi di interesse della banca centrale

Il presidente Bolsonaro continua la propria escalation e istiga i propri sostenitori contro il potere giudiziario



La banca centrale russa continua ad alzare i tassi di interesse di fronte a un'inflazione troppo alta

Le elezioni parlamentari russe sono iniziate

La banca centrale prevede che nel 2022 l'inflazione scenda di nuovo, ma tematizza i rischi di una recessione globale e di una crisi finanziaria in uno scenario alternativo

segnali che l'inflazione salirà nettamente sopra l'attuale livello del 6% circa p.a. e questo livello non rappresenta evidentemente un problema per i mercati azionari indiani.

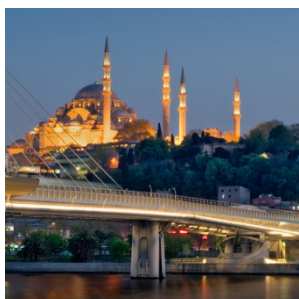
Brasile

La produzione industriale e le vendite al dettaglio in Brasile sono salite nettamente al di sopra dei propri livelli pre-pandemici e ultimamente anche il settore dei servizi ha superato il proprio livello di inizio 2020. Tuttavia, questo non dovrebbe nascondere il fatto che l'economia sta rallentando, piuttosto che crescendo. La siccità ha inoltre ridotto massicciamente la produzione di elettricità da energia idroelettrica; si rischia persino il razionamento dell'elettricità. Inoltre, stanno aumentando i rischi di inflazione che hanno spinto la banca centrale a inasprire la propria politica monetaria finora "neutrale" e ad alzare il tasso di riferimento di un intero punto percentuale al 5,25%. La maggior parte degli analisti prevede un simile aumento dei tassi nella prossima riunione e alcuni prevedono almeno un altro aumento dei tassi oltre a questo.

Sul piano politico interno, la prevista riforma fiscale non riesce a decollare. Al momento manca la maggioranza politica in parlamento e anche gli effetti concreti sembrano essere tutt'altro che chiari. Di fronte al disastroso tasso di approvazione e del rischio, allo stato attuale, di una débâcle elettorale alle elezioni presidenziali tra 13 mesi, il presidente Bolsonaro attacca sempre di più il sistema giudiziario, compresa la Corte Suprema, durante le manifestazioni pubbliche e incita i suoi sostenitori. Alcuni osservatori temono addirittura che questi possano essere i preparativi per un colpo di stato. Il mercato azionario di San Paolo è stato di nuovo debole, con le escalation sul piano della politica interna che hanno probabilmente giocato un ruolo decisivo. Ad agosto ha ceduto circa il 2,5%.

Russia

La dinamica di crescita della Russia si è leggermente indebolita in estate, ma poggia ancora su una base abbastanza buona, dato che di recente il mercato del lavoro è apparso sorprendentemente forte. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente e i salari reali sono aumentati nettamente nonostante l'aumento dell'inflazione. I pagamenti una tantum che le famiglie, i pensionati e il personale militare riceveranno ad agosto e settembre potrebbero dare un ulteriore impulso alla crescita, ma anche all'inflazione. Nell'ultimo periodo l'inflazione ha toccato il 6,74% p.a., rimanendo così una grande preoccupazione per la banca centrale, ma anche un importante tema per le elezioni parlamentari che erano appena iniziate al momento della redazione di questo documento. Il partito "Russia Unita" sarà probabilmente di nuovo la forza principale, ma rispetto alle ultime elezioni di 5 anni fa dovrebbe subire una massiccia perdita di voti. In compenso, soprattutto il partito comunista potrebbe aumentare considerevolmente il numero dei suoi voti. Considerando la pressione inflazionistica, la banca centrale russa ha aumentato il tasso di riferimento per la quinta volta consecutiva – con il 6,75% quest'ultimo corrisponde quasi esattamente al tasso di inflazione attuale. L'intervento sui tassi d'interesse è stato poco sorprendente. Ciò che ha fatto scalpore, tuttavia, è stato l'avvertimento delle autorità monetarie russe che ulteriori aumenti dei tassi di inflazione e la crescita smisurata del debito dal 2023 in poi potrebbero portare a una recessione globale e a una crisi finanziaria simile a quella del 2008. Questo non è, tuttavia, lo scenario di base della banca centrale russa; qui parte dal presupposto che l'inflazione globale si muoverà di nuovo verso il basso nel 2022.



La pressione inflazionistica resta alta, la banca centrale lascia invariato il tasso di riferimento

Si rischia uno scenario di stagflazione?

La pressione inflazionistica aumenta nei paesi CEE - La banca centrale ungherese alza nuovamente i tassi d'interesse e riduce da subito gli acquisti di obbligazioni

Evidentemente ritiene però che esistano notevoli rischi che si possano verificare scenari alternativi. Finora, le grandi banche centrali occidentali non hanno tematizzato tali rischi o scenari. I corsi azionari a Mosca sono saliti leggermente ad agosto, di poco meno del 4% in rubli e di circa il 3,6% in dollari USA.

Turchia

La fortissima crescita, almeno apparentemente, dell'economia in Turchia dovrebbe aver raggiunto o superato il suo apice, mentre la pressione inflazionistica rimane alta. La banca centrale ha di nuovo lasciato invariato al 19% il tasso di riferimento e ha ribadito di voler abbassare i tassi d'interesse solo in caso di un calo sostenuto dei tassi d'inflazione, una volta raggiunto l'obiettivo di inflazione del 5% circa. I dubbi in questo senso sono certamente giustificati, perché un simile calo dell'inflazione sembra quasi impossibile senza una massiccia riduzione della crescita del credito e dell'economia. Considerando come ha agito finora il presidente Erdogan, sembra molto improbabile che tollerebbe un forte calo della crescita, quando al più tardi tra due anni ci saranno le elezioni presidenziali. Secondo i sondaggi attuali, il tasso di approvazione dell'AKP di Erdogan è in calo e al momento non riuscirebbe probabilmente a ottenere una maggioranza parlamentare nemmeno insieme al suo alleato MHP. E inoltre, le condizioni strutturali dell'economia turca potrebbero far sì che l'inflazione rimanga ostinatamente alta nonostante il calo della concessione di prestiti e la crescita più debole.

La borsa turca ha continuato a recuperare ad agosto, guadagnando poco più del 5%. Sia la lira turca sia le azioni e le obbligazioni turche potrebbero addirittura registrare una performance superiore alla media nei prossimi mesi. Tuttavia, di fronte ai grandi problemi strutturali, una sovraperformance sostenibile a lungo termine sembra abbastanza improbabile dal punto di vista odierno.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

Le vendite al dettaglio e la produzione industriale in Polonia continuano a crescere in modo robusto; la dinamica di crescita sta però rallentando. In compenso, di recente l'inflazione è salita molto più di quanto previsto dagli analisti e secondo una prima stima ad agosto ha raggiunto il 5,4% p.a.

Nella Repubblica Ceca, la crescita economica riferita al secondo trimestre è stata rivista leggermente al rialzo, dall'originario 7,8% all'8,2%. Come in Polonia, anche nella Repubblica Ceca l'inflazione è aumentata più del previsto, al 3,4% p.a. a luglio e ad agosto ha continuato a salire a oltre il 4%. Nel frattempo, il presidente ceco ha minacciato di porre il suo veto all'ultimo progetto di bilancio del governo, se non verranno aumentati gli investimenti statali e ridotte altre spese. Anche l'opposizione ha criticato i piani di bilancio del governo. Nel frattempo, la banca centrale ungherese ha alzato il tasso d'interesse più importante per la terza volta di seguito, dall'1,2% all'1,5%, e ha annunciato una riduzione dei suoi acquisti di obbligazioni con effetto immediato. La banca centrale ha sottolineato che il calo dell'inflazione al 4,6% (dopo il precedente 5,3%) a luglio è dovuto principalmente agli effetti base.

I mercati azionari di tutti e tre i paesi hanno registrato forti rialzi ad agosto, con i guadagni maggiori in Ungheria (+6,9%), seguita dalla Repubblica Ceca (+6,2%) e dalla Polonia (+5,1%).

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: 16.09.2021

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

