

# emreport

Rendiconto mensile |  **Mercati emergenti**

## Panorama globale

Settembre si è rivelato ancora una volta un mese difficile per le borse. Esso è stato caratterizzato prevalentemente da consolidamenti e da corsi con tendenze perlopiù al ribasso. Tuttavia, non si può parlare affatto di un "mese dei crash". È interessante notare che a settembre e nella prima metà di ottobre i mercati azionari dei paesi emergenti hanno tenuto complessivamente meglio dei mercati sviluppati. È questo l'inizio di una sovraperformance un po' più sostenibile dei mercati emergenti? Naturalmente ciò non può essere previsto con certezza, ma le probabilità non sono poi così scarse. Perché per il momento il dollaro USA potrebbe aver visto il suo picco e in Cina il rallentamento congiunturale dovrebbe aver toccato il fondo. Meno buono, invece, è che il tema dell'inflazione continua a diventare sempre più importante e che ora si stanno delineando ulteriori aumenti dei prezzi anche nel settore alimentare. Ciò, a sua volta, potrebbe causare una serie di nuovi problemi (geo)politici e influenzare anche la ripresa congiunturale globale. Quest'ultimo punto sarebbe meno positivo per i paesi emergenti. Allo stesso tempo, c'è ancora molto capitale d'investimento in tutto il mondo in cerca di rendimenti. Questo dovrebbe supportare anche i mercati azionari e obbligazionari dei mercati emergenti nei prossimi trimestri.

**In generale, a settembre si assiste a consolidamenti e leggere correzioni sui mercati azionari**

**Le borse dei paesi emergenti stanno riprendendo slancio?**

Secondo le statistiche, settembre è notoriamente il mese più debole dell'anno sulle borse. Non è quindi sorprendente che i corsi azionari spesso abbiano avuto difficoltà a crescere ulteriormente in questa fase. Tuttavia, salvo poche eccezioni, i mercati non sono poi scesi in maniera significativa. Analizzando il mese di settembre e la prima metà di ottobre, si vede che l'indice azionario globale dei paesi emergenti è rimasto pressoché invariato, mentre i mercati sviluppati hanno ceduto l'1% circa. Questo ovviamente non influisce molto sulla performance, nettamente inferiore alla media, dei paesi emergenti nel loro complesso dall'inizio dell'anno. (Qui bisogna però sottolineare che i singoli paesi emergenti, soprattutto nell'Europa centro-orientale o, per esempio, l'India, stanno registrando performance molto buone!) Tuttavia, ciò potrebbe essere l'inizio di una sovraperformance almeno temporanea dei mercati emergenti. Questo sarebbe anche supportato dal fatto che il dollaro USA sembra sempre più predisposto a un calo e che la congiuntura globale stia acquisendo sempre più slancio nonostante la persistenza del Covid-19 e diversi problemi nelle catene di approvvigionamento. Ciò si riflette anche nel recente aumento dei rendimenti dei titoli di Stato USA.

È interessante notare che nelle ultime settimane gli afflussi degli investitori internazionali nelle azioni dei paesi emergenti sono continuati, mentre le obbligazioni hanno registrato dei deflussi.

**Forte aumento dei prezzi dell'energia in tutto il mondo e in alcuni posti addirittura scarsità di energia. Si rischiano effetti di secondo e terzo impatto, fino ai prodotti alimentari**

**Gli aumenti dei prezzi delle materie prime sono solo temporanei?**

Quest'ultimo dovrebbe essere dovuto soprattutto al rialzo dei rendimenti obbligazionari USA e alla crescente convinzione di molti operatori di mercato che l'inflazione degli ultimi mesi potrebbe essere meno breve di quanto stiano ancora prevedendo al momento le grandi banche centrali. In questo contesto, non va dimenticato che il recente aumento dei prezzi del petrolio, del gas e del carbone potrebbe ancora comportare parecchi "effetti di secondo e terzo impatto". Già ora, per esempio, si può osservare un forte aumento dei prezzi dei fertilizzanti in conseguenza di maggiori costi dell'energia o di interruzioni della produzione dovute alla scarsità di energia. Successivamente, questo potrebbe a sua volta spingere in alto i prezzi di molti prodotti alimentari, i quali sono già aumentati nettamente negli ultimi mesi.

Storicamente, i prezzi degli alimentari diventano critici non appena il loro costo supera circa un terzo del reddito disponibile della popolazione. Allora si rischiano turbolenze politiche (interne). Per ora solo alcuni paesi si trovano in questa situazione. Tuttavia, questo potrebbe cambiare prossimamente e pertanto bisogna tenere d'occhio gli sviluppi in questo campo.

È interessante notare che molte società di materie prime, anche e specialmente nei mercati emergenti, sono valutate come se l'attuale impennata delle quotazioni delle materie prime finirà presto. In realtà, una notevole parte dell'aumento dei prezzi di molte materie prime dovrebbe essere dovuto a squilibri temporanei di domanda e offerta, compresi i fenomeni meteorologici e i problemi nelle catene di approvvigionamento. D'altra parte, la promozione accelerata a livello globale delle energie rinnovabili, dei veicoli elettrici e dei diversi grandi progetti infrastrutturali dovrebbe, tuttavia, fornire un'ulteriore spinta significativa e sostenuta alla domanda. Allo stesso tempo, gli investimenti in nuovi progetti legati alle materie prime e le infrastrutture necessarie a realizzarli sono tendenzialmente diminuiti negli ultimi dieci anni. Definiti come progetti "insostenibili" o "sporchi", vengono inoltre sempre meno finanziati dalle banche e dai mercati finanziari e/o bloccati sul fronte politico. Questo rende difficile, o più costoso, ampliare l'offerta o sostituire i depositi già esauriti. Di conseguenza, a lungo termine si rischia deficit di offerta permanenti e prezzi delle materie prime più alti in diversi campi. Questo a sua volta fornisce corrispondente potenziale a lungo termine per le quotazioni di azioni delle società che operano in tali settori, specialmente per quelle che in futuro useranno metodi di produzione e lavorazione più sostenibili per estrarre le materie prime.

## Approfondimento sui Paesi



### Cina

La crescita economica della Cina nel terzo trimestre è stata ancora più bassa di quanto generalmente previsto e anche diversi indicatori anticipatori di recente si sono rivelati più deboli di quanto stimato dalla maggior parte degli analisti. Questo calo include già sia i molti cambiamenti derivati dal collasso del "developer" immobiliare "Evergrande", sia la chiusura di impianti di produzione a causa della scarsità di energia. La considerazione, secondo la quale nei prossimi due o tre trimestri ci sarà una svolta economica, rimane pertanto valida. Allo stesso tempo, il governo di Pechino resta fedele alla sua linea di voler raffreddare gradualmente il mercato immobiliare e di non stimolarlo subito di nuovo. La crescita economica in Cina potrebbe quindi riprendere a salire nei prossimi mesi, ma difficilmente andrà alle stelle. Le borse azionarie cinesi hanno avuto un andamento disomogeneo a settembre e nella prima metà di ottobre. Le azioni A quotate sul continente hanno guadagnato marginalmente, mentre le azioni H di Hong Kong hanno ceduto in media il 2,5% circa.



**Gli indici azionari indiani passano da un massimo record all'altro**

**Si prevede una forte crescita per quest'anno e quello successivo**

### India

Il mercato azionario indiano rimane uno dei preferiti dagli investitori internazionali. Sia questi ultimi che gli investitori istituzionali locali sono stati acquirenti netti nelle ultime settimane. Le azioni indiane hanno guadagnato oltre il 6% soltanto nelle ultime sei settimane. Negli ultimi sei mesi, le borse indiane hanno quindi guadagnato circa il 20-25%. Nel frattempo, le valutazioni sono nettamente al di sopra della media storica. Nonostante i tassi d'interesse ai minimi storici e la ripresa della crescita, i rischi di battute d'arresto dei corsi stanno dunque aumentando in questo mercato, tanto più che le prospettive degli utili aziendali nel 2022 di recente sono leggermente peggiorate. D'altra parte, l'economia sta andando molto bene. Il FMI prevede una crescita economica del 9,5% per l'anno in corso e quello successivo. Allo stesso tempo, ha leggermente ridotto la sua stima di crescita potenziale a lungo termine al 6% p.a. I dati economici di recente sono stati eterogenei. L'indice dei direttori d'acquisto per il settore dei servizi è salito al massimo degli ultimi 18 mesi e allo stesso tempo l'inflazione di fondo si sta rivelando molto più ostinata rispetto a quanto avevano previsto in molti. Nel frattempo, le scorte di carbone sono scese in modo preoccupante. Le centrali a carbone dell'India, che coprono circa il 70% del fabbisogno elettrico del paese, hanno solo pochi giorni di riserve.



**Rialzo dei tassi d'interesse della banca centrale**

**Accuse contro il presidente Bolsonaro per la sua politica Covid-19?**

### Brasile

Per la prima volta da un anno, nel secondo trimestre del 2021 il Brasile ha registrato una contrazione della performance economica, principalmente a causa di un forte calo dell'agricoltura dovuto anche alla siccità. A ciò si è aggiunta la mancanza di prodotti di terzi per l'industria automobilistica. I servizi e il commercio al dettaglio, invece, continuano a crescere. Allo stesso tempo, l'inflazione galoppa con tassi di aumento dei prezzi a due cifre. Per questo motivo, a settembre la banca centrale ha aumentato il tasso di riferimento di 100 punti base al 6,25% e probabilmente ci sarà un altro aumento dei tassi altrettanto forte a ottobre. Sul piano politico interno, il presidente Bolsonaro è ancora sotto pressione. La maggior parte dei senatori brasiliani ha dichiarato che Jair Bolsonaro dovrebbe essere denunciato per nove reati, tra cui ciarlataneria, abuso d'ufficio e crimini contro l'umanità. Questo è il risultato di un'indagine sulla gestione della pandemia da parte del

**Il mercato azionario del Brasile quest'anno è il fanalino di coda dei paesi emergenti**



**La pandemia del coronavirus in Russia è ancora in crescita: nuovi record di infezioni e decessi**

**Più gas per l'UE in cambio di una rapida approvazione di Nord Stream2?**

**Il partito di governo "Russia Unita" vince nettamente le elezioni parlamentari - poche proteste nel paese.**

governo; tuttavia, è improbabile che ciò abbia conseguenze a breve termine sul destino del presidente.

In teoria, il presidente rischia fino a 78 anni di prigione, ma è poco probabile che nel prossimo futuro venga emessa una sentenza. Secondo i dati ufficiali, il Brasile ha registrato circa 600.000 morti per il coronavirus, il secondo numero più alto di vittime dopo gli USA. In termini di politica economica, i mercati sono stati turbati da rapporti secondo cui il presidente stia pianificando una spesa sociale più alta di quella consentita dal tetto di bilancio – un passo che evidentemente è legato alle elezioni presidenziali previste per il prossimo anno. Bolsonaro ha dichiarato in seguito che l'incremento della spesa previsto non sforerà il tetto di bilancio, ma non ha fornito alcun dettaglio su come riuscirci.

Il mercato azionario di San Paolo è stato di nuovo debole e a settembre è stato tra i mercati azionari peggiori. Da inizio anno è addirittura il fanalino di coda dei mercati azionari globali, con un calo di quasi il 7% (in valuta locale).

## Russia

La bassa disponibilità della popolazione russa di farsi vaccinare sta costando sempre più caro. Il numero dei nuovi contagi sta toccando nuovi massimi, così come il numero di morti - per la prima volta di recente sono morte più di mille persone in un giorno a causa del nuovo coronavirus. Il presidente Putin ha dichiarato la prima settimana di novembre una settimana in cui non si lavora - una sorta di lockdown. Naturalmente questo è veleno per l'economia e potrebbe spingere la banca centrale a rallentare i suoi rialzi dei tassi di interesse. Allo stesso tempo, l'inflazione attualmente intorno al 7,5% è quasi il doppio dell'obiettivo d'inflazione della banca centrale. Le autorità monetarie si trovano dunque in una situazione davvero difficile.

Nel frattempo, l'UE ha chiesto alla Russia di fornire ulteriore gas dato l'aumento netto dei prezzi del gas naturale e la minaccia di problemi di approvvigionamento. Dopo anni di crescenti tensioni e di sempre nuove sanzioni dell'UE non sorprende che la Russia ritenga, tuttavia, che non vi sia motivo per offrire tali forniture supplementari senza nulla in cambio, tanto più che la Russia stessa sta già risentendo dell'aumento dei prezzi del gas e della riduzione delle scorte. Una rapida e irrevocabile approvazione di Nord Stream2 potrebbe essere una di queste contropartite. Resta da vedere se l'UE è disposta a questo. Tuttavia, poiché l'attuale mancanza di gas nell'UE è dovuta in primo luogo alla mancata fornitura o all'indisponibilità di gas non russo, sarebbe difficile negare l'approvazione del gasdotto con la motivazione di "mettere in pericolo la sicurezza energetica". Nel frattempo, il partito "Russia Unita" ha ottenuto una maggioranza rassicurante alle elezioni parlamentari. Ha fatto molto meglio di quanto previsto dalla maggior parte dei sondaggi pre-elettorali. Ci sono state delle accuse di frode elettorale, ma gli inviti alle proteste non hanno trovato risonanza tra la popolazione.

I corsi azionari a Mosca sono saliti fortemente a settembre e nella prima metà di ottobre, nonostante il drastico peggioramento della situazione del Covid-19, stimolati, tra l'altro, dall'ulteriore aumento dei prezzi del petrolio e del gas. L'indice azionario di Mosca è salito di quasi il 9% in rubli. In dollari USA, il rialzo in queste sei settimane è stato addirittura superiore al 12%.



**La lira è di nuovo sotto pressione dopo che il presidente Erdogan ha licenziato altri membri della banca centrale**

## Turchia

Il presidente Erdogan ha ancora una volta turbato i mercati finanziari. Ha licenziato altri tre membri del comitato della banca centrale responsabile della politica dei tassi d'interesse. A quanto pare, si erano opposti troppo energicamente ai tagli dei tassi d'interesse nel contesto attuale. Questo significa che presto saranno probabili ulteriori tagli dei tassi di interesse, persino se l'inflazione dovesse restare alta. Questo non è stato accolto bene dai mercati finanziari; la lira è di nuovo finita sotto pressione. Con un calo di quasi il 20%, quest'anno la lira è la valuta dei paesi emergenti finora più debole. La Turchia rischia quindi una ripetizione dei tempi passati, quando lo stimolo veniva dai tagli dei tassi d'interesse e dalle maggiori concessioni di credito nonostante un'inflazione elevata o in salita, il che, a sua volta, andava a indebolire la valuta nazionale. Siccome una valuta più debole in Turchia alimenta significativamente l'inflazione attraverso i prezzi delle importazioni, in questo modo si rischia una spirale che prima o poi può essere fermata solo da drastici aumenti dei tassi d'interesse. Tuttavia, alla luce della sua scarsa popolarità, il presidente Erdogan è evidentemente disposto ad accettare di nuovo questo rischio, almeno per un certo periodo di tempo.

Il mercato azionario turco ha ceduto nettamente a settembre. Compresa la prima metà di ottobre, da fine agosto ha registrato un calo di quasi il 5%.

## CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

In Polonia le vendite al dettaglio e la produzione industriale, ma anche l'inflazione, ultimamente sono di nuovo aumentate con maggiore dinamica. Dal punto di vista politico, la Corte costituzionale ha fatto notizia quando con una sentenza ha stabilito che la legge polacca ha la precedenza su quella dell'UE. Di conseguenza, la Polonia è ancora una volta in rotta di collisione con Bruxelles.

Nella Repubblica Ceca, i dati economici di recente sono diventati piuttosto una questione secondaria. L'attenzione si è invece concentrata sulle elezioni parlamentari. L'alleanza elettorale del premier Babis a sorpresa ha subito una sconfitta di misura dovuta soprattutto al cattivo risultato del partner di coalizione socialdemocratico. I socialdemocratici non sono riusciti a entrare in parlamento, così come i comunisti, che fino ad ora avevano tollerato il governo di Babis e che per la prima volta dal 1989 non sono più rappresentati in parlamento.

La banca centrale ungherese ha alzato il tasso d'interesse più importante per la quarta volta di seguito, dall'1,5% all'1,65%. L'intervento sui tassi d'interesse è stato dunque inferiore a quanto previsto da molti osservatori che si aspettavano un aumento dello 0,25%.

I mercati azionari di tutti e tre i paesi hanno continuato a salire a settembre e nella prima metà di ottobre, con i guadagni più elevati nella Repubblica Ceca (+6%), seguita da Ungheria (+5,4%) e Polonia (+3,6%).

**Nuovo conflitto tra la Polonia e l'UE**

**Sorprendente vittoria di misura dell'opposizione alle elezioni parlamentari nella Repubblica Ceca**

**Ulteriori rialzi dei tassi d'interesse in Ungheria**

**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: 20.10.2021

Per favore, prima di stampare  
pensa all'ambiente

