



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 novembre, gran parte dei mercati azionari ha inizialmente mantenuto lo slancio di ottobre e ha continuato a salire. Nel resto del mese, tuttavia, si sono presentati sempre più ostacoli. L'aumento delle infezioni in molti paesi europei, i lockdown e la mutazione Omicron del coronavirus hanno causato nuove incertezze e messo sotto pressione sia i mercati azionari che quelli delle materie prime. Verso la fine del mese si è aggiunto come fattore negativo il netto cambiamento della retorica più "hawkish" della banca centrale USA. In seguito a tutti questi sviluppi, molti operatori del mercato finanziario sono passati alla modalità "risk-off". Per i mercati azionari emergenti (EM) questo significa, nel complesso, un altro mese in cui sono rimasti indietro rispetto ai mercati sviluppati. In alcuni paesi esportatori di materie prime hanno ceduto in modo particolarmente significativo i corsi delle azioni. A breve termine, molto dipenderà dalla misura in cui la nuova mutazione Omicron creerà effettivamente altri rischi più grandi. Potrebbe addirittura avere un effetto positivo se dovesse causare malattie significativamente meno gravi. Al momento non è ancora possibile fare dichiarazioni affidabili in merito. Sul fronte positivo, il picco dell'inflazione globale potrebbe venir raggiunto a breve e, di conseguenza, nei prossimi trimestri potrebbe diminuire leggermente la pressione sulle banche centrali e sui rendimenti obbligazionari. Questo supporterebbe i mercati azionari e obbligazionari e potrebbe anche mettere fine all'impennata del dollaro USA nella prima metà del 2022. Restano sicuramente molte incertezze e, oltre alla pandemia, anche rischi economici globali e geopolitici. Tuttavia, al momento non vediamo motivo per un cambiamento fondamentale nella nostra prospettiva costruttiva a medio e lungo termine sui paesi emergenti.

Azioni, obbligazioni e valute dei paesi emergenti in calo a novembre; anche le materie prime sono in gran parte sotto pressione

La banca centrale negli USA cambia retorica e accenna a un "tapering" più veloce

Dopo un buon inizio, nella seconda metà di novembre i mercati azionari sono scesi sempre più in territorio negativo. L'indice globale dei mercati emergenti alla fine ha subito una perdita superiore al 4% riferita al mese (in dollari USA), in parte dovuta anche alle valute emergenti più deboli. In confronto, i mercati sviluppati, con un calo del 2,3% circa, hanno ancora una volta tenuto meglio. Soprattutto gli esportatori di materie prime hanno ceduto in modo significativo – cosa che sorprende poco considerando i prezzi del petrolio in forte calo e il ribasso dei prezzi di molti metalli industriali. La correzione delle materie prime è stata ulteriormente alimentata dalla mutazione Omicron del nuovo coronavirus, ma è iniziata già molto prima della scoperta di quest'ultima. Verso la fine del mese, le dichiarazioni del vecchio e nuovo presidente della banca centrale USA Powell si sono aggiunte come ulteriore fattore negativo. Egli ha eliminato in modo dimostrativo dalle prospettive sull'inflazione il termine "temporaneo" da lui utilizzato costantemente e ha accennato a una riduzione più veloce degli acquisti di obbligazioni ("tapering") di quanto finora previsto. Resta da vedere se la nuova mutazione del virus lo costringerà a rivedere questi piani.

La Turchia in crisi – La lira crolla del 40% circa a novembre

Il dollaro USA, che ha continuato a guadagnare sia contro l'euro che contro molte valute dei paesi emergenti, ha beneficiato del cambiamento della retorica della banca centrale USA e delle prospettive di crescita globali di nuovo leggermente peggiorate. Le obbligazioni EM sono state un po' più deboli a novembre, sia in valuta forte che in valuta locale. Contrariamente alle azioni EM, queste, già da diverse settimane, stanno registrando anche dei deflussi netti di capitale. In Turchia c'è stato un movimento straordinario molto marcato. La lira è di nuovo crollata e soltanto a novembre ha perso un ulteriore 40% nei confronti del dollaro USA. Ciò considerato, il guadagno del 19% circa dei corsi delle azioni (in valuta locale) è stata una consolazione piuttosto magra per gli investitori stranieri.

La variante Omicron rappresenta un nuovo rischio, ma forse ha anche effetti positivi

È evidente che la nuova variante Omicron potrebbe avere un impatto significativo sull'economia globale e i mercati finanziari e lo potrebbe avere in entrambi i sensi. Sembra essere ancora più contagiosa e resistente ai vaccini delle mutazioni viste finora e sembra che stia rapidamente soppiantando queste ultime. Ma provoca anche malattie altrettanto gravi e ha tassi di mortalità simili? Se sì, sembrano essere in programma nuovi lockdown e rallentamenti della crescita in tutto il mondo. In caso contrario, nel migliore dei casi potrebbe addirittura significare una fine accelerata della pandemia, promuovendo il contagio della popolazione senza far collassare i sistemi sanitari e allo stesso tempo soppiantando altre varianti del virus più pericolose. Si dovrà aspettare ancora del tempo prima che si possano fare dichiarazioni affidabili in merito e fino ad allora, a seconda delle notizie, potrebbero ancora attenderci forti oscillazioni dei corsi. Ma ci sono anche alcuni sviluppi positivi. La congiuntura cinese di recente ha mostrato nuovamente una tendenza al rialzo. L'inflazione globale potrebbe presto raggiungere il suo picco, anche se non necessariamente in ogni singolo paese. Il calo dei prezzi delle materie prime, soprattutto del petrolio, e la distensione della situazione delle catene di approvvigionamento globali insieme agli effetti base dell'anno passato, potrebbero leggermente abbassare i tassi d'inflazione in molti paesi nei prossimi mesi. Questo ridurrebbe la pressione sulle banche centrali e sui mercati obbligazionari e sarebbe in generale positivo anche per la crescita economica e i mercati azionari. In compenso, questo potrebbe porre anche fine all'impennata del dollaro USA, il che sarebbe inoltre positivo per gli asset dei mercati emergenti.

Per il momento, l'aumento dell'inflazione ha quasi certamente raggiunto il suo picco

Tutto sommato, di recente sono aumentate le incertezze, anche sul fronte geopolitico. Ma finora non ci hanno ancora spinto a rivedere le nostre prospettive positive a lungo termine sui mercati azionari emergenti.

Approfondimento sui Paesi



Di recente dati economici nuovamente migliori in Cina - Evergrande rimane una potenziale spada di Damocle per i mercati immobiliari e il sistema finanziario

Cina

I dati congiunturali della Cina hanno quasi esclusivamente sorpreso al rialzo nelle ultime settimane. Per ora sembra essere passato il peggio. Soprattutto la crescita delle esportazioni, ma anche la domanda interna di beni di consumo e la produzione industriale sono sensibilmente migliorate e hanno superato le aspettative. Tuttavia, nascono naturalmente delle perplessità riguardo alla mutazione Omicron del nuovo coronavirus. Ha senza dubbio il potenziale di compromettere o almeno ritardare la ripresa economica che sta per iniziare in Cina.

Continua a rimanere in sospeso la saga dello sviluppatore immobiliare Evergrande, anche se probabilmente è ancora solo una questione di tempo prima che venga annunciata ufficialmente la bancarotta o una ristrutturazione. Nel frattempo sono già fallite altre aziende più piccole del settore. Resta da vedere infine quanto grave sarà tutto ciò. Tuttavia, già adesso si sta vedendo un notevole raffreddamento dei mercati immobiliari, eminentemente importanti per l'economia cinese. Proprio per questo, pochi giorni fa la banca centrale cinese ha abbassato di 0,5 punti percentuali i coefficienti di riserva obbligatoria per le banche – ciò dimostra chiaramente che le autorità monetarie cinesi continuano a vedere notevoli rischi e ostacoli per la congiuntura. Lo stesso giorno ha fatto una dichiarazione il Politburo del Partito Comunista Cinese, accennando a misure nettamente più aggressive nel 2022 "per proteggere l'economia". Tutto ciò suggerisce che a Pechino non si è affatto convinti che sia imminente una nuova ripresa in grado di autosostenersi. In generale, da alcuni mesi il nuovo motto centrale è "stabilità" e non più "crescita". Anche questo è un chiaro segnale che a breve non c'è da aspettarsi un nuovo boom nel Regno di Mezzo.

Le borse azionarie cinesi si sono di nuovo rivelate disomogenee a novembre. Contrariamente al trend globale, le azioni A quotate sul continente hanno leggermente guadagnato, circa mezzo punto percentuale. A differenza delle azioni H di Hong Kong (-6,6%), non hanno segnato dunque nessun nuovo minimo, ma sembrano consolidarsi e iniziare un trend al rialzo, anche se finora piuttosto timido.



Evidentemente esiste un tasso di infezioni già abbastanza alto tra la popolazione - migliore protezione contro Omicron, nonostante molte persone ancora non vaccinate?

India

L'economia indiana nel terzo trimestre (anno di calendario) ha recuperato il calo del secondo (2° ondata del coronavirus). La performance economica è quindi solo minimamente inferiore al livello pre-pandemia. Alla luce della dinamica congiunturale molto positiva degli ultimi mesi e del continuo calo delle infezioni, le prospettive attualmente sembrano buone. Come ovunque, questa prospettiva è da mettere leggermente in dubbio considerando la variante Omicron, soprattutto perché solo un terzo della popolazione ha ricevuto due vaccinazioni. Tuttavia, vari studi suggeriscono che la percentuale della popolazione con anticorpi è molto più alta. Questi si sono ovviamente formati nel corso di infezioni già avvenute e superate, un effetto positivo, per così dire, delle passate ondate di infezioni. Ciò dovrebbe sostenere nettamente il processo di riapertura e garantire una crescita economica complessiva molto forte nell'anno fiscale 2021/22.

Il mercato azionario è sceso a novembre, ma ha tenuto meglio della media dei paesi emergenti. Mentre gli investitori stranieri sono stati venditori netti, gli investitori istituzionali locali hanno sensibilmente incrementato i loro acquisti.



Il Brasile è tecnicamente di nuovo in recessione

Continua il braccio di ferro politico sul tetto del debito

Il ministro delle finanze ribatte ai critici e lamenta previsioni economiche "eccessivamente negative" motivate politicamente

La popolarità del presidente Bolsonaro è ancora molto bassa



La pandemia e l'inflazione rallentano la ripresa economica

Continuano le tensioni con l'Ucraina e l'Occidente

Vertice in videoconferenza tra Putin e Biden – disponibilità al dialogo e allo stesso tempo fronti duri

Brasile

Il Brasile è di nuovo in una (leggera) recessione. Dopo una crescita rivista al ribasso dello 0,4% nel secondo trimestre, l'economia si è contratta anche nel terzo trimestre, anche se con uno 0,1% di molto poco. Il cocktail di condizioni meteorologiche estreme, alti tassi d'interesse ed elevata inflazione non fa molto bene all'economia.

Le vendite al dettaglio, i servizi e gli indicatori di sentiment sono tutti scesi di recente, mentre i tassi d'inflazione hanno sorpreso nettamente al rialzo. Questi ultimi sono stati trainati soprattutto dai prezzi degli alimentari, del carburante e dei trasporti. Sul piano politico interno continua il braccio di ferro sulla limitazione della spesa pubblica o meglio l'allentamento dell'attuale tetto. Con un emendamento della costituzione, il presidente Bolsonaro vuole autorizzare, a un anno dalle elezioni presidenziali, pagamenti mensili di sostegno di circa 400 real (circa 63 euro) a circa 17 milioni di famiglie povere, anche se così si sfiorerebbe il limite della spesa pubblica da lui stesso imposto. Il suo ministro delle Finanze Paulo Guedes ha contraddetto questa dichiarazione. Ha detto che il problema per la spesa pubblica non sarebbero i pagamenti previsti per i poveri, ma piuttosto i rimborsi del debito dello Stato ordinati dal tribunale. Guedes ha anche negato che il Brasile rischierebbe un'altra recessione nel 2022 e ha descritto le relative previsioni delle banche come propaganda politica e interferenza nelle prossime elezioni presidenziali. Il Brasile si troverebbe piuttosto in una fase di ripresa economica a forma di V e la sua forza economica sarebbe sottovalutata.

Nel frattempo, il presidente Bolsonaro ha aderito al Partito Liberale (PL) di destra, l'ottavo partito nei suoi 30 anni e oltre di carriera politica. Aveva lasciato il suo ultimo partito (il Partito Social-Liberale) solo un anno dopo la sua elezione a presidente a seguito di una controversia. Secondo la legge elettorale brasiliana, ai candidati senza partito non è permesso partecipare alle elezioni presidenziali. Dopo che Bolsonaro non è riuscito a raccogliere le 500.000 firme di sostegno necessarie per registrare il suo partito "Alleanza per il Brasile" si è unito al PL, a sua volta membro del "Centrao", una libera alleanza di diversi partiti noti soprattutto per essere aggrappati al potere e cercare di accedere ai fondi del governo. Nei sondaggi, Bolsonaro al momento è molto indietro rispetto al suo più forte presunto sfidante, l'ex presidente Lula da Silva. Il mercato azionario di San Paolo, con un calo dell'1,5% soltanto, a novembre ha tenuto relativamente bene nonostante i dati macroeconomici negativi.

Russia

L'economia russa continua a recuperare, ma ultimamente è rallentato il ritmo. La pandemia e l'inflazione tuttora in crescita stanno frenando la ripresa. Nel frattempo, quest'ultima è superiore all'8% e quindi due volte superiore all'obiettivo di inflazione della banca centrale. Tuttavia, tra breve dovrebbe aver raggiunto il suo picco e nella prima metà del 2022 dovrebbe scendere di nuovo, il che in seguito permetterebbe alla banca centrale di abbassare di nuovo leggermente i tassi d'interesse. Per il momento, tuttavia, sono piuttosto probabili altri rialzi dei tassi di interesse. La stessa banca centrale ha dichiarato di ponderare un aumento del tasso di interesse di riferimento dal 7,5% fino a un 8,5% il 17 dicembre. Tuttavia, questo potrebbe per il momento anche essere la fine dell'attuale ciclo di rialzo dei tassi di interesse. Oltre alla pandemia e all'inflazione, tuttavia, bisogna tener d'occhio anche i rischi geopolitici. Al momento non passa quasi giorno senza che l'Occidente non avverta la Russia contro un eventuale intervento militare in Ucraina.

Nell'ultimo *em-report* avevamo già spiegato che la probabilità di un'invasione russa dell'Ucraina attualmente sembra molto più bassa di quanto suggeriscano i titoli e gli avvertimenti costanti. Tuttavia, l'Ucraina è stato il tema dominante di una recente videoconferenza tra il presidente USA Biden e il presidente russo Putin. Putin ha dato la colpa all'Ucraina e alla NATO per le crescenti tensioni. Ha messo in guardia contro l'adesione alla NATO dell'Ucraina e se ci dovesse essere una

Nord Stream 2 è operativo, ma (quando) entra in funzione il gasdotto?

Di fronte al forte calo dei prezzi del petrolio correggono sia le azioni che il rublo



Lira in caduta libera – Erdogan difende il suo corso e parla di "guerra di indipendenza economica".

Le azioni guadagnano fortemente a novembre, ma solo in termini nominali

tale avanzata dell'alleanza militare occidentale direttamente ai confini della Russia ritiene che venga oltrepassato il confine degli interessi di sicurezza più elementari della Russia. Tra l'altro, in tal caso i missili della NATO sarebbero in grado di raggiungere Mosca in pochi minuti. Allo stesso tempo, Putin ha lodato i colloqui con Biden come "costruttivi". Il presidente USA, da parte sua, nella videoconferenza e il giorno dopo, ha minacciato dure "sanzioni mai viste prima" in caso di intervento militare russo. Alcuni osservatori ipotizzano che tra queste potrebbe esserci anche l'esclusione della Russia dal sistema di pagamento SWIFT, una sorta di opzione economica "nucleare". Altri ritengono questo poco probabile, perché questo passo a medio termine potrebbe anche avere l'effetto opposto e non avrebbe affatto conseguenze negative così drastiche per la Russia come qualche anno fa. Nel frattempo, la nuova ministra degli Esteri tedesca ha affermato che il gasdotto Nord Stream 2 "al momento non è approvabile". Naturalmente, non spetta a lei decidere in merito e le posizioni sul gasdotto differiscono all'interno del nuovo governo federale di Berlino. Il cancelliere Scholz finora non si è esplicitamente pronunciato a questo proposito, ma la maggioranza del suo partito socialdemocratico supporta il gasdotto. Non è certo coerente sul piano politico, da un lato, voler negare alla Russia la messa in funzione di Nord Stream 2 per ragioni (geo)politiche e, allo stesso tempo, chiedere ulteriori forniture di gas russo attraverso altre pipeline, quest'ultimo ovviamente motivato dall'attuale carenza di gas naturale in Europa. L'Agenzia federale tedesca delle reti ha tempo fino all'inizio di gennaio per decidere sull'autorizzazione per l'entrata in funzione di Nord Stream 2.

Il mercato azionario russo, uno dei top performer di quest'anno, ha ceduto nettamente a novembre e anche il rublo si è mostrato più debole. Soprattutto il forte calo dei prezzi del petrolio ha pesato sui corsi delle azioni. L'indice azionario di Mosca ha perso il 6,2% circa; in dollari USA la perdita è stata addirittura quasi dell'11%.

Turchia

Il crollo della lira ha subito una drastica accelerazione. La valuta turca è scesa del 40% circa rispetto al dollaro USA solamente nel mese di novembre. Tuttavia, il presidente Erdogan non vede alcuna ragione per correggere il corso, al contrario. Ha forzato la popolazione a una "lotta storica"; il paese sarebbe in una "guerra di indipendenza economica". Le sue "armi" in questa guerra: tagli dei tassi d'interesse, svalutazione della moneta con l'aspettativa che questo elimini i deficit delle partite correnti, aumentare le esportazioni e, infine, rafforzare l'economia turca. "Tassi d'interesse alti rendono i ricchi più ricchi e i poveri più poveri", ha detto di recente in uno dei numerosi interventi televisivi. E, almeno per quanto riguarda le esportazioni, c'è stato effettivamente un aumento record a novembre, di oltre il 33% rispetto allo stesso mese dell'anno scorso. Nel frattempo, però, l'inflazione sta galoppando; i prezzi dei carburanti sono saliti del 40% in poche settimane, i prezzi di molti beni di prima necessità sono persino raddoppiati. Gli analisti cercano di capire cosa stia spingendo il presidente turco ad adottare questa strategia economica che va contro tutte le esperienze internazionali degli ultimi decenni.

La cosa più plausibile sembra essere che Erdogan preferisca subire adesso le sofferenze economiche, nella speranza che la situazione migliori in tempo per le elezioni a metà del 2023 e che fino ad allora ci sia una nuova ripresa che possa poi essere a lui attribuita. Resta da vedere se i conti torneranno, ma dal punto di vista odierno sembra molto improbabile.

A novembre, il mercato azionario turco è salito fortemente in valuta locale. L'aumento di quasi il 19% riflette comunque in primo luogo l'inflazione generale di tutti i prezzi dei beni e delle attività. Per gli investitori internazionali, la lira estremamente debole ha riservato una perdita del 25% circa in dollari USA.

I dati economici della Polonia aumentano generalmente più del previsto, così come l'inflazione

Un programma governativo per ridurre l'impatto dell'inflazione

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

Le vendite al dettaglio e la produzione industriale hanno continuato a crescere fortemente in Polonia nell'ultimo periodo, spesso più del previsto. Tuttavia, lo stesso vale anche per l'inflazione che a novembre è salita al 7,7%. Allo stesso tempo, sta di nuovo aumentando significativamente il numero delle infezioni, il che comporta nuove restrizioni della vita economica e sociale, ma nessun lockdown. Per mitigare leggermente gli effetti dei forti aumenti dei prezzi, il governo polacco ha deciso un pacchetto di misure del valore di 10 miliardi di złoty (circa 2,2 miliardi di euro) che comprende, tra l'altro, una forte riduzione dell'IVA sul gas naturale e un contributo una tantum alle famiglie.

Dopo il forte rallentamento del 2020, l'economia ceca dovrebbe crescere a un ritmo accelerato nei prossimi anni. L'OCSE prevede una crescita del 2,5% nel 2021, che salirà al 3% e al 3,9% nel 2022 e 2023 rispettivamente. Tuttavia, è probabile che le esportazioni e il settore manifatturiero soffrano ancora per qualche tempo dei problemi legati alle catene di approvvigionamento globali. L'inflazione dovrebbe dunque raggiungere il suo picco all'inizio del 2022 e scendere di nuovo verso l'obiettivo della banca centrale del 2% nel 2023.

La crescita economica in Ungheria nel terzo trimestre è stata inferiore alle attese con uno 0,7% rispetto al trimestre precedente (+6% rispetto all'anno passato). In parte questo sarebbe imputabile ai problemi di fornitura e a quelli legati alle catene di approvvigionamento.

L'inflazione rimane un tema centrale in tutti e tre i paesi, con ulteriori rialzi dei tassi d'interesse da parte delle rispettive banche centrali. Come in altre parti, il picco della dinamica inflazionistica dovrebbe comunque essere quasi raggiunto, così che le ulteriori contromisure delle banche centrali nei prossimi trimestri saranno probabilmente meno aggressive di quelle attuali.

I mercati azionari in Polonia e Ungheria hanno ceduto a novembre, di quasi il 9% in Polonia e del 5% circa in Ungheria. Contrariamente al trend generale, la borsa di Praga ha registrato un guadagno del 3%.

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: 12.12.2021

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

