

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.

La pandemia da Covid-19 ha colpito l'economia mondiale in modo mai visto. Ha limitato la mobilità e l'attività economica quasi ovunque, con effetti negativi sul mercato del lavoro, sui consumi privati e sugli investimenti aziendali. Non sorprende quindi che le prospettive future dei paesi emergenti dipendano, proprio come quelle dei mercati sviluppati, dal successo dello sviluppo di un vaccino per il Covid-19. La costante tendenza al rialzo di molti mercati azionari si basa, da un lato, sul miglioramento degli indicatori economici dopo il forte calo della primavera, dall'altro, sul forte momentum del settore tecnologico, un settore che ha tratto grande beneficio dai cambiamenti causati dalla pandemia da Covid-19 e dalle perturbazioni economiche e sociali. Tuttavia, aumentano le preoccupazioni a causa del crescente numero di infezioni e delle possibili nuove restrizioni.

È possibile che si decidano più spesso dei lockdown regionali

Dopo l'abolizione delle severe restrizioni in molti paesi del mondo e la successiva ripresa economica, ora stanno crescendo di nuovo i timori di una seconda ondata di infezioni. Anche se è improbabile che ci siano di nuovo lockdown generalizzati nella stessa misura di quelli visti in primavera di quest'anno, sono del tutto possibili restrizioni della vita economica e sociale a livello regionale. Un cambiamento nel comportamento dei consumatori a medio termine, dovuto alla paura di un'infezione e una maggiore incertezza economica, può portare a una riduzione della spesa delle famiglie, che in seguito si traduce in una crescita economica più debole. Di fronte a ciò, è probabile che in molti paesi venga ulteriormente portata avanti l'attuale politica monetaria e fiscale espansiva. Le banche centrali di tutto il mondo stanno mettendo a disposizione liquidità in misura mai vista. In Asia, i pacchetti di stimolo cinesi hanno, in passato, dato impulso all'intera regione. Resta da vedere se il moltiplicatore sarà altrettanto forte questa volta, dato che il governo cinese attualmente punta ad accrescere soprattutto i consumi interni. Ciononostante, la ripresa della domanda cinese, in particolare, è stata in grado di compensare leggermente la tendenza al ribasso degli ultimi mesi dei mercati delle materie prime in difficoltà.

Le banche centrali continuano a perseguire politiche monetarie e fiscali espansive

Elevato volume di emissioni obbligazionarie su base annua

Il volume delle emissioni obbligazionarie, sia nel segmento investment grade che high yield, è aumentato rispetto all'anno scorso. Resta da vedere come le aziende utilizzeranno il denaro raccolto. Negli ultimi anni molta liquidità è stata utilizzata per la distribuzione di dividendi, le acquisizioni di società e i riacquisti di azioni proprie. Tuttavia, l'efficienza di queste misure nel contesto della creazione di valore è limitata. Al contrario, l'effetto moltiplicatore degli investimenti aziendali in relazione alla creazione di posti di lavoro e alla domanda di consumi privati è più forte e più sostenibile in un contesto macroeconomico. Nelle ultime settimane e

Gli investimenti aziendali nell'IT continuano a crescere

mesi, tuttavia, le aziende sono state visibilmente restie a investire a causa dell'onnipresente incertezza relativa all'ulteriore sviluppo economico. Con un'eccezione: gli investimenti nel settore tecnologico (hardware, software e servizi) hanno avuto una nuova ripresa in queste mutate condizioni.

I mercati azionari finora si sono mostrati indifferenti all'aumento del numero di casi di Covid-19. L'indice azionario dei paesi emergenti ha registrato un incremento di oltre l'8% (in USD) a luglio, mentre i mercati sviluppati hanno guadagnato quasi il 5% (in USD). L'impennata del settore tecnologico sulle borse è continuata anche a luglio. Nell'attuale stagione dei bilanci, i pesi massimi dell'indice (soprattutto del settore IT) hanno superato ancora una volta le stime del "consensus". Dopo il movimento in parte irrazionale verso l'alto (al di fuori della stagione dei bilanci) non si può escludere una correzione del mercato. Da un lato, si presume un rallentamento del "momentum" della ripresa degli indicatori congiunturali, dall'altro, la campagna elettorale presidenziale statunitense sarà sempre più al centro dell'attenzione. In passato, quest'ultima ha generalmente segnato l'inizio di una fase di maggiore incertezza sui mercati azionari. Trump ha già espresso l'idea di rinviare le elezioni a causa dell'attuale pandemia da Covid-19. Tuttavia, ciò richiederebbe una decisione del Congresso, e questo al momento è considerato poco probabile.

La campagna elettorale presidenziale negli USA è sempre più al centro dell'attenzione

Approfondimento sui Paesi



La politica cinese dà priorità alla domanda interna

Lo status speciale di Hong Kong nelle relazioni commerciali con gli USA è stato revocato



Il Covid-19 continua a diffondersi ulteriormente

Cina

Dopo che la Cina era stato il primo paese a essere colpito dalla pandemia da Covid-19 e, allo stesso tempo, anche uno dei primi a introdurre l'allentamento delle restrizioni, qui si può osservare come avviene il passaggio dal lockdown a una (nuova) normalità. Il rilancio della vita economica e sociale avviene gradualmente. Da un lato, le restrizioni hanno avuto un impatto negativo sui redditi privati, il che ha portato a un peggioramento del sentiment dei consumatori (con un aumento del tasso di risparmio). Dall'altro, la ripresa della produzione industriale è iniziata lentamente, dato che i magazzini sono ancora pieni e la domanda globale è ancora debole. Tuttavia, gli indicatori di sentiment pubblicati a fine luglio (p. es. l'indice dei direttori d'acquisto cinesi) hanno sorpreso positivamente e rafforzato il quadro di una ripresa in atto, anche se questa è un po' incerta.

A fine luglio si è svolta la riunione trimestrale del "politburo" cinese. La strategia a lungo termine formulata è stata quella di concentrarsi maggiormente sulla promozione della domanda e dell'economia interna. In occasione della sessione plenaria, che si terrà a ottobre, verranno elaborati il 14° piano quinquennale nonché gli obiettivi a lungo termine fino al 2035. Nel breve periodo, il politburo vuole creare le condizioni quadro adeguate a sostenere il consumo interno e l'industria manifatturiera ed evitare il surriscaldamento del mercato immobiliare. I prestiti saranno destinati maggiormente alle piccole e medie imprese. Nel frattempo si sta avvicinando la campagna elettorale presidenziale americana, il che si riflette in una nuova intensificazione del conflitto commerciale tra USA e Cina. A fine luglio, il presidente Trump ha adottato un decreto che revoca lo status speciale di Hong Kong, introdotto nel 1992 a livello commerciale. Tuttavia, Hong Kong è e rimane un membro indipendente dell'Organizzazione mondiale del commercio (e quindi rientra nella tariffa della nazione più favorita). Anche se gli USA dovessero imporre dazi punitivi sulle importazioni da Hong Kong ciò riguarderebbe solo una parte relativamente piccola dei beni, poiché la tassazione si basa sul paese di produzione. Ciò significa che i beni di esportazione prodotti sul continente cinese ed esportati negli USA via Hong Kong erano già soggetti a dazi punitivi in precedenza. Tuttavia, la modifica dello status commerciale di Hong Kong sta peggiorando il sentiment degli investitori e può influenzare indirettamente l'output economico locale, poiché i servizi e le attività secondarie orientati all'esportazione diventeranno meno interessanti.

India

L'allentamento delle restrizioni avviato in India da metà maggio si riflette nella successiva ripresa dell'attività economica iniziata grazie all'effetto di recupero dei consumi. Si prevede, tuttavia, un rallentamento della crescita. La diffusione del coronavirus è aumentata, sono stati segnati nuovi record relativamente ai nuovi contagi. Anche se le restrizioni a livello nazionale vengono gradualmente allentate, ci sono nuovi lockdown regionali a causa dell'aumento del numero di casi. Ciò potrebbe portare a una costante e maggiore avversione al rischio delle famiglie e frenare i consumi. L'India ha varato un pacchetto di stimolo relativamente piccolo, il margine di manovra della politica fiscale è limitato in questo senso e la banca centrale ha già attuato tagli dei tassi di interesse.

Per la prima volta da anni si registra un avanzo della bilancia commerciale



L'indebitamento pubblico è in forte aumento

Si punta a semplificare il sistema fiscale



La bilancia commerciale indiana ha portato a sorprese positive. Per la prima volta dal gennaio 2002 è stata registrata un'eccedenza. Ciò è dovuto, da un lato, all'aumento delle esportazioni (soprattutto prodotti tecnici di qualità, prodotti chimici e tessili) e, dall'altro, al calo delle importazioni dovuto alla domanda interna più debole. Questa tendenza dovrebbe continuare nei prossimi mesi. Dopo i minimi della primavera, anche i dati del mercato del lavoro hanno registrato una ripresa nelle ultime settimane, tuttavia, a parità di una crescita salariale contenuta. Questo effetto può essere spiegato dal fatto che le cifre relative all'occupazione sono aumentate soprattutto nelle zone rurali, dove i tassi salariali sono nettamente inferiori alle aree urbane. Queste ultime mostrano ancora una certa debolezza, in quanto lì esiste una presenza superiore alla media dei settori particolarmente colpiti (p. es. ristoranti, alloggi, turismo).

Brasile

La pandemia da Covid-19 ha fatto dell'America Latina il nuovo epicentro della malattia. I numeri dei casi sono particolarmente alti in Brasile. Nonostante ciò, l'indice del mercato azionario brasiliano ha segnato un forte guadagno nel mese di luglio (+8,3%) grazie alla crescente mobilità e al graduale miglioramento degli indicatori economici. Soprattutto il settore industriale e quello finanziario hanno registrato una crescita superiore alla media.

Il debito pubblico è e rimane uno dei problemi del Brasile. A fine giugno, il deficit pubblico ha raggiunto il livello più alto dall'inizio della serie di dati (luglio 1994). Le ragioni sono da ricercarsi, da un lato, in un forte calo delle entrate e nella dilazione del pagamento delle imposte e, dall'altro, in un significativo aumento della spesa per ammortizzare le conseguenze economiche e sociali della pandemia da Covid-19 e le conseguenti restrizioni. Il debito pubblico netto ha raggiunto il livello record del 58,1% del PIL. Si prevede un ulteriore peggioramento e aumento del deficit fiscale nel corso dell'anno a causa delle minori entrate fiscali e dell'aumento della spesa pubblica. Anche se questo limiterà il margine di manovra del governo in materia di politica fiscale, esiste comunque ampio sostegno (temporaneo) per il mercato del lavoro. Allo stesso tempo, si vuole rilanciare programmi infrastrutturali, con ulteriori privatizzazioni e conferimenti di concessioni. Inoltre, il ministro delle Finanze in carica, Guedes, ha presentato una proposta per semplificare il sistema fiscale brasiliano, attualmente molto complesso. Questa prevede, tra l'altro, l'introduzione di un'imposta sul valore aggiunto nazionale uniforme del 12% su beni e servizi, al posto delle diverse aliquote fiscali finora applicate.

Russia

Il momentum economico positivo in Russia è stato interrotto dallo scoppio della pandemia da Covid-19, le restrizioni a livello nazionale introdotte il 27 marzo sono state revocate il 12 maggio. L'attività economica è quasi completamente ripartita in numerose grandi città, tra cui Mosca, il che si riflette in un miglioramento degli indicatori congiunturali. Soprattutto i dati relativi al commercio al dettaglio stanno recuperando più velocemente del previsto.

L'accordo OPEC+, adottato nell'aprile del 2020, prevede una graduale riduzione della produzione di greggio negli Stati membri fino all'aprile 2022. A giugno era stato aggiunto che i tagli sarebbero proseguiti in questa misura più a lungo (inizialmente erano stati previsti tagli minori alla produzione da luglio in poi). A partire dal mese di agosto, i necessari tagli alla produzione vengono riportati al

La banca centrale russa taglia il tasso di riferimento, con aspettative di inflazione più basse

livello originariamente concordato. Nel frattempo, la banca centrale russa ha abbassato il tasso d'interesse di riferimento al 4,25%, altri tagli dei tassi d'interesse sono possibili in autunno.

Le aspettative di inflazione sono state riviste al ribasso (per il 2020 sono pari al 3,7-4,2%, per il 2021 al 3,5-4,0%). La banca centrale prevede un calo del PIL del 4,5-5,5% nell'anno in corso (per il 2021 è prevista una crescita del 3,5-4,5%). Queste aspettative si basano su un prezzo del petrolio rivisto al rialzo pari a 38 USD al barile (precedentemente 27 USD al barile) nel 2020 e 40 USD al barile nel 2021.

Inoltre, il Presidente Putin ha adottato un decreto su cinque obiettivi nazionali (entro il 2030) che oltre ad aumentare la qualità e l'aspettativa di vita e a dimezzare il tasso di povertà comprende anche la trasformazione digitale. Il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo nazionale dovrebbe rafforzare la competitività della Russia nel confronto internazionale.



La Banca centrale prevede una ripresa economica nella seconda metà dell'anno

Turchia

La Turchia, come molti altri paesi al mondo, ha subito un forte calo dell'attività economica nei mesi di aprile e maggio, quando la portata delle restrizioni era al massimo. Ci sono alcune sfide che l'economia turca deve affrontare. I bilanci di molte aziende sono deboli a causa dell'elevato grado di indebitamento. I consumi privati risentono di un mercato del lavoro fiacco.

Dopo diversi interventi (cioè tagli dei tassi d'interesse) nel periodo da gennaio a maggio di quest'anno, la banca centrale ha lasciato invariati i tassi d'interesse nelle ultime due sedute. Prevede un miglioramento della situazione economica durante la seconda metà dell'anno e lo giustifica con una parziale ripresa del settore turistico, dopo l'allentamento delle restrizioni di viaggio. Inoltre, si prevede di nuovo un aumento delle esportazioni, mentre i prezzi delle materie prime rimarranno modesti. In aggiunta, la banca centrale ha alzato le aspettative di inflazione, all'8,9% a fine 2020 (precedentemente 7,4%) e al 6,2% a fine 2021 (precedentemente 5,4%). Oltre a ciò, a luglio è peggiorata la situazione geopolitica tra Turchia e Grecia. La guardia costiera turca ha temporaneamente dichiarato una parte del mar Egeo, che per due terzi si trova sopra la piattaforma continentale greca, come zona di fatto proibita per scopi di ricerca o per la ricerca di gas naturale. L'escalation del conflitto è stata infine ridimensionata solo grazie all'intervento dell'UE e della cancelliera tedesca Merkel.

Il bellicismo nel mar Egeo porta all'intervento dell'UE

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

I paesi CE3, come altre regioni al mondo, hanno visto una ripresa dell'attività economica dopo l'abolizione delle restrizioni, con il conseguente miglioramento degli indicatori di sentiment e di quelli congiunturali. Ciononostante, vi sono ancora preoccupazioni per un altro aumento delle nuove infezioni e per il conseguente peggioramento della congiuntura o cambiamento nel comportamento dei consumatori in direzione di una maggiore cautela e moderazione.

La Repubblica Ceca risente del maggiore orientamento alle esportazioni

La Repubblica Ceca, dove le restrizioni sono state introdotte relativamente presto, registra perdite del PIL leggermente più significative rispetto alla Polonia e all'Ungheria a causa del suo più forte orientamento all'export. I dati commerciali hanno recuperato meglio della produzione industriale.

**La banca centrale ungherese
taglia i tassi d'interesse**

I minori volumi di esportazione nonché l'aumento delle importazioni (soprattutto nei settori sanitario e medico) hanno causato un peggioramento della bilancia commerciale. Tuttavia, questo effetto non dovrebbe persistere. Nell'ambito della terza revisione di bilancio nell'anno in corso, il governo ha introdotto numerose misure a sostegno dell'economia e delle imprese, tra cui una riduzione del periodo di ammortamento o sovvenzioni al credito.

Anche l'Ungheria ha registrato una leggera ripresa della produzione industriale, sebbene non sia stata ancora raggiunta la piena capacità produttiva. Qui si fa sentire la debolezza della produzione automobilistica globale. Il settore dei servizi risente dei cali nel settore del turismo. La ripresa della domanda interna può compensare solo in parte queste perdite. La banca centrale ha deciso di ridurre ulteriormente i tassi d'interesse. In futuro intende concentrarsi sull'acquisto di titoli di Stato con scadenza superiore a 15 anni (per appiattare la curva dei rendimenti).

**Il presidente in carica Duda vince
le elezioni con un margine ridotto**

In Polonia, come nella Repubblica Ceca, le vendite al dettaglio hanno registrato una ripresa più forte rispetto ai dati sulla produzione industriale. Le catene di approvvigionamento si stanno lentamente mettendo in moto, e questo dovrebbe continuare nelle prossime settimane. La banca centrale lascia invariate le sue misure (nessuna variazione dei tassi d'interesse di riferimento, proseguimento degli acquisti di asset). L'elezione presidenziale è stata vinta con il 51% di stretta misura, ma comunque vinta, dal presidente in carica Andrzej Duda, quindi si può ipotizzare una continuazione del corso della politica economica nei prossimi anni.

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: 05.08.2020.

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

