

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.

Ad agosto, in un contesto di mercato azionario globale molto favorevole, le azioni dei paesi emergenti hanno registrato per lo più rialzi dei corsi. Tuttavia, questi sono stati nettamente inferiori rispetto ai guadagni dei mercati sviluppati. Come nei paesi industrializzati, anche nei mercati emergenti negli ultimi mesi si può notare che un gruppo relativamente piccolo di aziende registra aumenti dei corsi delle azioni particolarmente consistenti e che ciò dà loro un peso sempre maggiore in importanti indici azionari. Mentre le quotazioni di questi titoli spesso sono ai massimi storici, la maggior parte delle azioni è ancora molto al di sotto dei loro vecchi massimi o dei corsi di inizio anno. Questa costellazione implica, da un lato, segnali di allarme per una possibile correzione imminente. Dall'altro, significa però anche che esiste ancora tutta una serie di azioni non sopravvalutate che offrono agli investitori un buon potenziale di guadagno nei prossimi trimestri e anni. Tra queste ultime vi sono soprattutto società cicliche, più piccole e della "old economy". In seguito a un tale "cambiamento nei favoriti", se dovesse verificarsi, è molto probabile che anche i paesi emergenti registrino rendimenti superiori alla media. In ogni caso, dal punto di vista odierno, essi offrono una configurazione rischio-rendimento nettamente più interessante nel lungo periodo rispetto agli USA. Dopo il passato "decennio delle azioni USA", fra poco potrebbe quindi iniziare il decennio dei paesi emergenti (e forse anche dell'Europa).

Ad agosto i corsi delle azioni hanno continuato a salire in tutto il mondo – Allo stesso tempo sta però sensibilmente diminuendo l'ampiezza del mercato

Fra poco cambieranno i favoriti sulle borse azionarie?

L'indice azionario globale dei paesi emergenti ad agosto è aumentato di poco più del 2% (in dollari USA). I mercati azionari sviluppati hanno registrato guadagni quasi tre volte superiori. Continua così il trend degli ultimi mesi: I rialzi dei corsi si concentrano maggiormente su un gruppo sempre più ristretto di aziende, soprattutto del settore tecnologico e delle comunicazioni, le cui attività sono in pieno boom (o almeno lo sono agli occhi degli investitori) nonostante o addirittura a causa della pandemia. Il loro peso negli indici azionari continua quindi ad aumentare ulteriormente, il che, a sua volta, alimenta un ciclo di feedback positivo attraverso veicoli di investimento passivi, come gli ETF nonché strategie di investimento basate sul momentum, e comporta ulteriori guadagni per queste azioni. È interessante sottolineare che questo non si osserva solo per i mercati sviluppati, ma in linea di principio anche per i paesi emergenti. L'ampiezza del mercato in diminuzione e i forti segnali di esagerazioni speculative negli USA suggeriscono una crescente vulnerabilità alle correzioni, soprattutto perché le prossime elezioni presidenziali negli USA potrebbero causare ulteriore volatilità. L'esperienza dimostra che una possibile correzione del mercato azionario negli USA dovrebbe lasciare il segno anche in altri mercati, ma non significa necessariamente la fine del rally dei mercati azionari. Al contrario, se questo dovesse essere accompagnato da un "cambio nei favoriti", in seguito l'attenzione degli investitori si potrebbe addirittura spostare su molte azioni che non sono ancora sopravvalutate e che finora hanno partecipato

L'investment case di lungo periodo per gli Emerging Markets è intatto – una buona selezione resta comunque importante

Come da manuale, il dollaro è più debole in presenza di un miglioramento della congiuntura globale, ma...

... soprattutto rispetto all'euro, meno rispetto alle valute degli EM

Un minore margine di bilancio può anche offrire opportunità per i paesi emergenti nel lungo termine

Un vaccino COVID-19 cambierebbe molto, ma è poco realistico in grandi quantità nel 2020

molto meno alla ripresa. Tra queste si trovano soprattutto società cicliche, più piccole e della "old economy".

Molto fa pensare che in un tale scenario anche i paesi emergenti nel loro insieme possano avere maggiori opportunità e che in seguito per un bel po' di tempo termini anche la massiccia outperformance del mercato azionario USA. In ogni caso, dal punto di vista odierno, le azioni dei mercati emergenti, considerate nel loro complesso, offrono un profilo di rischio-rendimento a lungo termine di gran lunga migliore delle azioni USA. È molto probabile, tuttavia, che non tutti i paesi emergenti ne beneficino nella stessa misura, e ovviamente nemmeno tutti i settori. La selezione attiva e un lieve allontanamento dagli investimenti passivi e dai grandi indici potrebbe valere la pena soprattutto in uno scenario simile.

In precedenti *em-report* avevamo più volte citato il dollaro USA come "canarino" e come importante fattore determinante per le azioni e obbligazioni dei mercati emergenti. In questo contesto va sottolineato che il dollaro ha continuato a perdere nelle ultime settimane, ma soprattutto contro l'euro e relativamente poco contro le valute dei paesi emergenti. Quest'ultimo potrebbe essere uno dei fattori che spiega la continua performance inferiore alla media delle azioni EM, piuttosto inusuale in presenza di un dollaro più debole e un contesto azionario globale complessivamente positivo. Allo stesso tempo, la debolezza piuttosto parziale del dollaro fino a questo momento potrebbe essere un segnale d'allarme che la ripresa economica mondiale stia procedendo molto più lentamente di quanto i mercati azionari stiano attualmente scontando. In parte ciò è probabilmente dovuto anche al fatto che gli USA possono operare con un margine di manovra fiscale e monetario molto più ampio e stimolare di conseguenza la propria economia. Tuttavia, le restrizioni a questo riguardo, cui sono soggetti molti paesi emergenti, potrebbero anche avere un effetto positivo nel lungo periodo, costringendo i paesi e le imprese interessate a ridurre le inefficienze, a rafforzare i loro bilanci e a migliorare la produttività. D'altra parte, i periodi di massicci stimoli governativi in passato hanno portato molto spesso a un calo dell'efficienza e a un'allocazione del capitale sbagliata. In questo contesto va sottolineato che la performance inferiore alla media dei mercati azionari dei paesi emergenti nell'ultimo decennio è stata in gran parte dovuta a una redditività minore e stagnante o addirittura in calo delle società EM.

Infine, una parola sulla pandemia da COVID-19 ancora dilagante. Un vaccino sarebbe definitivamente un cambiamento di paradigma, ma difficilmente sarà disponibile in grandi quantità quest'anno. Allo stesso tempo, non sembra essere possibile attuare nuovi lockdown a livello nazionale, né sul piano politico né economico e sui mercati e tra i cittadini di molti paesi sono evidenti "segni di esaurimento" in merito a questo tema. A condizione che non vi siano sviluppi drammatici e imprevisi è probabile che il COVID-19 faccia sempre "più parte" della vita quotidiana e abbia sempre meno potenziale per generare movimenti dei corsi più ampi, sia verso l'alto che verso il basso.

Approfondimento sui Paesi



Le esportazioni cinesi sono sorprendentemente forti ad agosto

È imminente uno sganciamento delle economie della Cina e degli USA?

La Cina ha una nuova strategia economica di "doppia circolazione"



Afflusso record mensile di capitali esteri nelle azioni indiane

Cina

Le esportazioni cinesi hanno sorpreso in maniera positiva di recente. Ad agosto sono cresciute di un solido 9,5%, la crescita più forte degli ultimi 18 mesi. La Cina ha beneficiato soprattutto della crescente ripresa, delle aperture e degli allentamenti nelle economie dei suoi partner commerciali. L'aumento significativamente più alto rispetto alla crescita complessiva del commercio mondiale implica che la Cina continua a guadagnare quote di mercato. Le importazioni sono state invece più deboli del previsto, il che implica una certa cautela nei confronti dell'economia interna cinese. Allo stesso tempo, sono previsti ulteriori stimoli fiscali, tra l'altro per investimenti nelle infrastrutture. È quindi probabile che quest'anno la Cina registri una crescita economica nettamente positiva, mentre la performance economica nel resto del mondo sarà più o meno in calo.

Nel frattempo, gli USA continuano a intensificare il conflitto con la Cina e impongono sempre nuove restrizioni o sanzioni a singole imprese cinesi. Il Presidente Trump di recente ha parlato di un significativo sganciamento delle economie di entrambi i paesi. Ciò dovrebbe però essere più facile a dirsi che a farsi. A Pechino si lavora naturalmente da tempo affinché anche la Cina sia meno vulnerabile e per ridurre le dipendenze. A questo serve anche il nuovo modello economico della "doppia circolazione" del Partito comunista cinese: Il mercato interno è visto come il pilastro principale, mentre i mercati interni ed esterni possono contemporaneamente stimolarsi a vicenda. Ciò permetterebbe di costruire una resistenza agli shock esterni e allo stesso tempo di integrarsi ulteriormente nell'economia mondiale. Secondo Pechino, ciò richiede un "sistema logistico moderno ed efficiente" considerando la "situazione triste e complicata nel paese e all'estero". Di conseguenza, è probabile che verranno fatti maggiori investimenti in questo campo. In tutto questo restano aperte le porte per i capitali, i beni e gli investimenti stranieri. Le aziende USA rischiano la prospettiva di perdere le loro posizioni di mercato in Cina se gli USA alimentano ulteriormente il confronto con Pechino. La linea dura di Trump nei confronti della Cina sembra essere un tentativo di impedire l'ulteriore ascesa della Cina, fino a quando gli USA avranno ancora i mezzi per farlo. Ma sembra che non abbiano più queste risorse, se mai le avessero avute.

Le azioni della Cina continentale (azioni A) hanno guadagnato circa il 2,6% ad agosto, mentre le azioni H di Hong Kong hanno leggermente ceduto (-0,5%).

India

Ad agosto il mercato azionario indiano ha guadagnato leggermente più della media dei paesi emergenti, con nuove tensioni sul confine Cina-India che hanno pesato sui mercati a fine mese. All'interno del mercato azionario indiano ad agosto i titoli ciclici e le azioni della "old economy" hanno registrato una performance nettamente migliore rispetto ai titoli tecnologici e delle telecomunicazioni, in notevole contrasto con il trend globale. L'afflusso netto di capitali esteri nelle azioni indiane ha stabilito un nuovo record per un singolo mese con oltre 6 miliardi di dollari USA. Nel frattempo, il tasso di infezione da COVID-19 nel subcontinente continua a crescere massicciamente e tra aprile e giugno l'economia si è contratta molto più di quanto previsto dalla maggior parte degli analisti (di quasi il 24% rispetto allo stesso trimestre dell'anno scorso). In termini assoluti, l'India ora è al

Risultati aziendali scarsi, ma ben al di sopra delle aspettative degli analisti



terzo posto nel mondo per numero di morti da coronavirus e ha il più alto numero di nuove infezioni al giorno, con il tasso di mortalità che, così come in tutto il mondo, diminuisce sensibilmente.

I risultati aziendali dell'ultimo trimestre sono stati i peggiori da tempo, ma contemporaneamente sono stati così nettamente superiori alle stime degli analisti come quasi mai prima d'ora. Evidentemente gli analisti erano troppo pessimisti. Allo stesso tempo, molte aziende sembrano finora affrontare la crisi meglio di quanto pensato. I dati sull'inflazione sono stati tutti superiori al previsto, con i prezzi dei generi alimentari, in particolare, ad aumentare nettamente di recente. Tuttavia, è poco probabile che ciò porti a una politica monetaria considerevolmente più restrittiva nel prossimo futuro, dato che al momento le priorità della banca centrale indiana (e di quasi tutte le banche centrali del mondo) si trovano in altre aree.

Brasile

Ad agosto il mercato azionario brasiliano è stato tra quelli che più si sono scostati negativamente dal trend globale positivo, come quasi tutti i mercati dell'America Latina. L'indice azionario ha perso quasi il 4% e per gli investitori stranieri si è aggiunto anche un real in calo (-5% rispetto al dollaro USA) come fattore negativo. I dati economici non erano poi così cattivi. Il commercio al dettaglio e la produzione industriale sono migliorati (+12,6% e +8,9% rispettivamente rispetto al mese precedente), mentre è poco sorprendente che i servizi continuino a seguire a fatica. Gli investitori e analisti sono sempre più preoccupati per la disciplina di bilancio del governo. Come quasi tutti i paesi, il Brasile sta contrastando le conseguenze economiche della pandemia da COVID-19 con grandi pacchetti fiscali. Sebbene il presidente Bolsonaro sia un forte oppositore delle prestazioni sociali statali, nelle circostanze attuali ha acconsentito a trasferimenti mensili di denaro pari a circa 110 dollari USA a circa 66 milioni di brasiliani. Di conseguenza, la sua popolarità è aumentata in modo significativo. Ma quasi nessun altro grande paese ha, a dire la verità, così poco margine di manovra per simili pacchetti fiscali come il Brasile. La questione è se e come si continua (e si potrà continuare) a sostenere una spesa pubblica del genere in futuro.



La Russia sorprende con la prima autorizzazione al mondo di un vaccino COVID-19

Russia

Ad agosto la Russia ha sorpreso il mondo con la prima registrazione al mondo di un vaccino contro il nuovo coronavirus (SARS-CoV-2). Mentre alcuni paesi emergenti hanno subito espresso interesse, le reazioni nei paesi occidentali sono state per lo più scettiche o negative. Le critiche principali erano la mancanza di studi clinici su larga scala e la questione di come la Russia abbia potuto sviluppare un vaccino così rapidamente. La Russia intende confutare il primo punto nei prossimi mesi e per quanto riguarda quest'ultimo, gli istituti di ricerca coinvolti hanno dichiarato di aver potuto attingere a decenni di lavoro preliminare nel campo dei vaccini vettoriali.

Alla fine di agosto il presunto avvelenamento dell'oppositore politico russo Navalny ha provocato scalpore e ha causato nuove tensioni diplomatiche. A sua richiesta e su invito del governo federale tedesco, Navalny era stato immediatamente trasportato in aereo in Germania per ulteriori cure. Al momento della redazione del presente documento, non erano ancora disponibili prove relative ai possibili autori del presunto attentato. Mentre i medici russi non hanno constatato nessun avvelenamento o trovato sostanze corrispondenti, la Germania ha dichiarato che

Il misterioso presunto avvelenamento dell'oppositore politico russo solleva molti interrogativi

Il mercato azionario per il momento rimane calmo

L'economia russa mostra tendenze di ripresa



La Turchia vuole ridisegnare i confini nel Mar Mediterraneo e supporta le proprie rivendicazioni anche con minacce militari

Importante scoperta di gas naturale nel Mar Nero: l'estrazione dovrebbe iniziare già nel 2023 e potrebbe avere un impatto economico molto positivo per la Turchia

Navalny era stato senza dubbio avvelenato con un veleno appartenente alla famiglia degli agenti chimici nervini del Novichok. Non è certo chi ci sia dietro, ma la Cancelliera Merkel ha, tuttavia, proposto la possibilità di nuove sanzioni contro la Russia. Si considerano persino misure contro la pipeline Nordstream 2 in fase di completamento. È però discutibile se ciò avvenga, perché proprio la Germania trarrebbe grandi vantaggi da questo gasdotto. È anche poco chiaro quale motivo avrebbe avuto il governo russo per un simile tentativo di omicidio, dato che Navalny ha pochissima influenza sul piano politico interno. Nonostante circa il 50% sappia chi sia, nei sondaggi indipendenti da anni riceve solo l'1-5% dei voti a livello nazionale. Ciononostante, si rischia un ulteriore peggioramento delle relazioni tra la Russia e l'Occidente. I mercati finanziari russi finora hanno reagito con calma agli sviluppi. L'indice azionario di Mosca è salito di circa il 2% ad agosto.

In termini economici si intravedono tendenze di stabilizzazione e di ripresa. A luglio la performance economica non è scesa così tanto rispetto allo stesso mese dell'anno precedente come a giugno e l'indice dei direttori d'acquisto del settore manifatturiero è tornato a un livello di espansione ad agosto (51,1). Ciò è dovuto principalmente all'aumento della produzione e degli ordini.

Turchia

Nelle ultime settimane la Turchia ha fatto notizia lanciando sfide contro la Grecia, Cipro e l'UE. Da un lato, ciò riguarda i potenziali giacimenti di petrolio e gas nel Mediterraneo, dove la Turchia ritiene ingiustificati gli attuali confini e, se necessario, vorrebbe modificarli unilateralmente. A questo proposito, non sembrerebbe tirarsi indietro dall'uso di mezzi militari. Dall'altro, il presidente Erdogan sta usando la dimostrazione di forza nazionalista e di politica estera per distogliere dai problemi politici interni ed economici. In seguito alla pandemia, la Turchia, come si sa, sta soffrendo molto per il massiccio crollo del turismo. Questo sta avendo un impatto negativo sia sull'economia interna che sulle entrate in valuta estera, e la necessità di un costante afflusso di capitali esteri è sempre stata il tallone d'Achille dell'economia turca. La lira è quindi da tempo sotto pressione e anche se il ministro dell'economia turco sta diffondendo molto ottimismo per il prossimo anno, al momento la situazione non sembra esaltante. Tuttavia, la retorica sulla nuova regolamentazione dei confini nel Mediterraneo non va sopravvalutata. È probabile che sia la Turchia che la Grecia siano interessate a una soluzione negoziata e in linea di principio dovrebbero anche essere in grado di farlo. Poiché qualsiasi soluzione di compromesso per la Turchia sarebbe un miglioramento della situazione attuale, il presidente Erdogan potrebbe facilmente guadagnare punti. Lo sfruttamento di eventuali giacimenti di petrolio e gas in questa regione non sarebbe comunque una priorità per la Turchia al momento. Ad agosto, infatti, il governo turco ha annunciato la più grande scoperta di gas naturale nella storia del paese nel, non controverso, Mar Nero. Il giacimento dovrebbe contenere circa 320 miliardi di metri cubi di gas e coprire parte del fabbisogno di gas della Turchia già a partire dal 2023. Da un lato, ciò sarebbe positivo per la bilancia dei pagamenti grazie alle minori importazioni di gas e, dall'altro, rafforzerebbe la posizione negoziale della Turchia nei confronti dei fornitori di gas. Tuttavia, gli analisti sono scettici e fanno notare che in questo momento non è ancora possibile fare dichiarazioni precise sulla quantità effettiva che è possibile estrarre e che la durata e i costi di produzione non sono ancora chiari. Si riferiscono a una scoperta di gas

della Romania otto anni fa nelle immediate vicinanze che fino a oggi non è ancora stata completamente esplorata.

Contrariamente al trend globale, ad agosto il mercato azionario turco ha subito un forte calo. L'indice azionario di Istanbul ha perso circa il 4% e a ciò si è aggiunta la svalutazione del 5% della lira.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

In Polonia, il commercio al dettaglio e la produzione industriale hanno continuato la loro ripresa e sono stati migliori di quanto generalmente previsto per il mese di luglio. Rispetto allo stesso mese dell'anno scorso hanno registrato una crescita. Diversa è stata la situazione nella Repubblica Ceca, dove le vendite al dettaglio e la produzione industriale sono state entrambe nettamente inferiori ai valori corrispondenti di luglio 2019. In tutti e tre i paesi l'inflazione recentemente è oscillata intorno al 3%. La banca centrale ungherese ha parlato di una crescita più debole rispetto alle previsioni iniziali nel secondo trimestre e il Ministero delle Finanze ha annunciato ulteriori misure fiscali a sostegno dell'economia nella seconda metà dell'anno. Queste misure dovrebbero far salire il deficit di bilancio dell'Ungheria per il 2020 al 7-9% della performance economica.

La Repubblica Ceca ha subito gravi battute d'arresto nel contenere il COVID-19, con record giornalieri di nuove infezioni che intanto sono superiori ai valori di riferimento di aprile. Il paese ha reintrodotta l'obbligo delle mascherine sui mezzi pubblici e negli edifici pubblici a partire dal 1° settembre. In Ungheria il governo vorrebbe ridurre al minimo i rischi di una nuova ondata di infezioni. Il 1° settembre ha chiuso nuovamente le frontiere del paese e ha riattivato le misure di controllo ai confini già adottate al momento dello scoppio della pandemia a marzo/aprile.

Ad agosto i mercati azionari della regione hanno registrato un andamento sostanzialmente in linea con il trend generale dei mercati emergenti. In Polonia e nella Repubblica Ceca gli indici sono saliti rispettivamente del 2,3% e del 2,4%. In Ungheria, invece, si è registrato solo un leggero aumento di mezzo punto percentuale.

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.

Immagine: 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: 10.09.2020.

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

