

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.

Le azioni dei paesi emergenti a settembre hanno subito una correzione, non del tutto inaspettata dopo i segnali di allarme legati alla situazione tecnica menzionati nell'ultimo *emreport*. In valuta locale i ribassi dei corsi erano in generale compresi tra il due e il sei per cento. In dollari, tuttavia, la perdita è stata in media solo di poco inferiore al 2%; quindi solo circa la metà di quella dei mercati azionari sviluppati. Il promettente quadro di lungo periodo, delineato nell'ultimo *emreport*, non è cambiato. Nei prossimi tre o quattro mesi potrebbero però esserci di nuovo maggiori fluttuazioni dei corsi, se nel breve termine si dovesse verificare una serie di fattori negativi. È, tuttavia, anche possibile che la maggior parte degli operatori di mercato ignori questi rischi, per lo più noti e considerati temporanei, e continui invece a concentrarsi sul quadro fondamentale più positivo previsto per il 2021.

Correzione contenuta del mercato azionario, trainata dai favoriti degli ultimi mesi

I pacchetti fiscali, la prevista ripresa nel 2021 e la politica monetaria continuano a fornire forte sostegno ai mercati azionari

I mercati azionari hanno perlopiù subito delle correzioni a settembre, dopo che erano aumentati i segnali di allarme legati alla situazione tecnica. Nel complesso queste sono state piuttosto limitate e alla fine la direzione in molte regioni era già di nuovo orientata verso il rialzo. Soprattutto negli USA e in altri mercati sviluppati la continua inondazione di liquidità delle banche centrali e i pacchetti fiscali, insieme ai rendimenti bassi o negativi, stanno facendo sì che molti investitori stiano rapidamente reinvestendo. Il fatto che intanto la pandemia da Covid-19 si stia nuovamente diffondendo (Europa) o continui immutatamente (USA) interessa (ancora) sorprendentemente poco gli operatori di tali mercati. Evidentemente si continua a fare affidamento su un vaccino presto disponibile e su ulteriori pacchetti fiscali e si considera la debolezza congiunturale e il calo degli utili aziendali come un fenomeno transitorio e di breve durata.

E in effetti, l'argomentazione non va del tutto respinta. I programmi congiunturali e i trasferimenti sociali di molti paesi stanno causando un vero e proprio boom in diversi settori e soprattutto per molte grandi società quotate in borsa. Anche l'accesso al nuovo capitale di terzi o capitale proprio al momento non è un grande problema per la maggior parte di loro. Tuttavia, ciò non vale per quelle industrie e aziende che continueranno a soffrire ancora a lungo gli effetti della pandemia e delle conseguenti contromisure e nemmeno per le innumerevoli piccole e medie imprese che non sono quotate in borsa. A questo proposito, in molti posti si rischiano ondate di fallimenti ancora più grandi e molti titoli finanziari sono, di conseguenza, deboli. Attualmente le borse azionarie riflettono quindi la realtà economica generale solo in misura limitata. Nella migliore delle ipotesi, l'economia reale e gli utili aziendali stanno gradualmente vivendo ciò che i mercati hanno già fortemente anticipato. Ma, dato che questi ultimi si sono già portati così avanti, non

Le elezioni presidenziali e parlamentari americane potrebbero generare volatilità

Il nuovo stimolo fiscale negli USA sarà probabilmente molto consistente, ma quando arriverà?

Le obbligazioni EM in valuta forte al momento sono ancora più richieste delle obbligazioni in valuta locale

sorprenderebbe molto se il rally dei corsi facesse almeno una pausa più o meno lunga.

Nei prossimi mesi, il rally azionario globale potrebbe incontrare qualche ostacolo o i corsi potrebbero almeno subire fluttuazioni maggiori. Da un lato, il periodo delle elezioni presidenziali negli USA è spesso caratterizzato da una volatilità più elevata. Dall'altro, ci potrebbe essere una certa pausa nei programmi fiscali e stimoli della banca centrale. Negli USA sembra essere sempre più improbabile un ampio pacchetto fiscale ancora prima delle elezioni e dopo, a seconda dell'esito delle elezioni, potrebbe essere rinviato alla fine dell'anno o addirittura all'anno nuovo. Allo stesso tempo, visto il nuovo significativo rafforzamento delle restrizioni alla vita economica e sociale in Europa e negli USA si rischiano sorprese congiunturali negative nel quarto trimestre. In Cina, invece, la crescita sembra essersi stabilizzata per ora e con essa la domanda di materie prime. Quest'ultima potrebbe mettere leggermente sotto pressione, almeno temporaneamente, i prezzi delle materie prime e le valute degli esportatori di materie prime. La questione sarà se i mercati reagiranno comunque in modo molto negativo se questi potenziali fattori negativi si materializzeranno. Oppure continueranno a concentrarsi sul prossimo anno, sugli ulteriori stimoli previsti e sulla ripresa economica globale dovuta alle banche centrali e ai pacchetti fiscali? Dopo l'esperienza degli ultimi nove mesi si è propensi ad assumere quest'ultima ipotesi. Questo cocktail potrebbe però almeno causare delle fluttuazioni dei corsi. Inoltre (e in aggiunta a questo), si "rischia" ancora un cambiamento esplosivo dei favoriti sui mercati se si fanno passi avanti nella lotta alla pandemia, per esempio, con un vaccino efficace e ben tollerato.

Ancora una parola sulle obbligazioni dei mercati emergenti (EM). Queste si sono riprese bene dopo il crollo in primavera, tuttavia, quest'anno le obbligazioni in valuta forte hanno tenuto molto meglio delle obbligazioni in valuta locale. Finora queste ultime sono state evitate perlopiù anche dagli investitori attivi a livello globale, mentre le obbligazioni in valuta forte hanno registrato afflussi abbastanza rispettabili negli ultimi mesi. Se l'anno prossimo dovesse effettivamente concretizzarsi una forte e sostenibile ripresa congiunturale globale, le obbligazioni in valuta locale nel loro complesso dovrebbero verosimilmente beneficiare di più della media. Tuttavia, molto probabilmente questo non varrà in modo uguale per tutti i paesi.

Approfondimento sui Paesi



L'economia cinese sta sempre più acquistando slancio

Cina

A settembre, la ripresa economica della Cina sembra aver registrato un'ulteriore accelerazione. Le importazioni ed esportazioni, il commercio al dettaglio e i dati sulla produzione dipingono un quadro di ripresa che sta procedendo più rapidamente di quanto previsto qualche mese fa. La Cina sta beneficiando, da un lato, dalle esportazioni grazie agli enormi stimoli congiunturali esteri. Dall'altro, il paese sembra essere riuscito a far fronte alla pandemia molto meglio e più velocemente delle altre grandi nazioni industriali. Anche i servizi e il turismo nonché le attività di molte piccole imprese stanno registrando una forte crescita. Nella "settimana d'oro" conclusasi di recente, uno dei periodi in cui si viaggia di più in Cina, secondo il Ministero del Turismo circa 630 milioni di persone hanno circolato o volato nel paese. Questo ha rappresentato comunque ancora l'80% del dato dell'anno passato. Secondo i dati ufficiali cinesi, a settembre l'attività commerciale nel settore dei servizi ha raggiunto il livello più alto da sette anni! La Cina sarà quindi l'unica grande economia a non subire una recessione quest'anno. In cambio, continua ad aumentare il suo peso relativo nell'economia globale. Qualche giorno fa, la Banca Mondiale ha previsto una crescita dell'economia cinese poco inferiore all'8% nel prossimo anno. Il boom economico si riflette anche nella valuta: negli ultimi quattro mesi lo yuan si è apprezzato di circa il 6% rispetto al dollaro e da agosto sta guadagnando anche rispetto all'euro. Nonostante ciò, a settembre le azioni cinesi hanno ceduto circa il 5% (azioni A della Cina continentale) e del 6% (azioni H di Hong Kong). Nonostante ciò, anche i mercati azionari cinesi stanno andando così bene come quasi mai prima d'ora. Molte nuove emissioni stanno per essere lanciate sul mercato e sono in parte estremamente richieste. La capitalizzazione di mercato di tutte le società quotate a Shanghai e Shenzhen (le due principali borse del continente) ha raggiunto un nuovo livello record con circa 10,08 mila miliardi di dollari USA.



È passato il picco della pandemia in India?

India

Il mercato azionario indiano a settembre è stato uno dei mercati emergenti più forti. In valuta locale i corsi hanno ceduto solo relativamente poco (circa l'1,5%) e in dollari USA sono addirittura aumentati di circa mezzo punto percentuale (rispetto a un calo medio nei mercati emergenti di quasi il 2%). Le azioni delle società a bassa capitalizzazione di mercato hanno avuto un andamento superiore alla media. A inizio ottobre è continuato il clima più positivo, trainato dal trend globale e da risultati aziendali in parte molto buoni.

La situazione sul fronte della pandemia intanto è un po' più incoraggiante. Nelle prossime settimane si potrebbe superare gli USA come il paese con il maggior numero di infezioni, tuttavia, dato che il numero di abitanti è circa quattro volte più grande, questo non sarebbe così spettacolare e grave come può sembrare in un primo momento. E, cosa ancora più importante, il numero delle nuove infezioni giornaliere è in calo dall'inizio di settembre e anche il tasso di mortalità sta leggermente diminuendo. Alcune restrizioni nel campo della cultura e dell'istruzione sono state quindi leggermente allentate. Ma è sicuramente troppo presto per abbassare la guardia - vedi la seconda ondata in Europa.



La situazione economica migliora gradualmente. Gli indici dei direttori d'acquisto sono tutti migliorati. Nel settore produttivo, il valore ad agosto era già ritornato a un livello di espansione (a 52 dopo il precedente 46), ma nel settore dei servizi è ancora in netto calo (a 41,8 dopo il precedente 34,2).

Brasile

Anche a settembre il mercato azionario brasiliano è stato tra i mercati emergenti più deboli. I prezzi hanno registrato in media una flessione di quasi il 5% rispetto alla fine di agosto. Anche il real ha ceduto di nuovo (circa il 2% contro il dollaro). In generale, l'America Latina era decisamente poco richiesta tra gli investitori internazionali. Nel frattempo, il Brasile continua a occupare il terzo posto nella classifica delle infezioni da Covid-19, ma i tassi di crescita e di mortalità si sono nettamente appiattiti. La situazione congiunturale non è ancora particolarmente favorevole: la crescita nel secondo trimestre è stata più debole del previsto. Ciononostante, molti analisti stanno rivedendo al rialzo le loro stime di crescita per il 2020. Attualmente prevedono "solo" una contrazione dell'attività economica del 5% circa per l'intero anno. Indipendentemente da ciò, il FMI ritiene che ci siano rischi eccezionalmente elevati per l'economia brasiliana, tra l'altro, dovuti a una possibile seconda ondata della pandemia e alla pessima situazione dell'indebitamento pubblico. Nel frattempo, il presidente Bolsonaro ha promesso un programma incentrato sul reddito minimo per le fasce più povere della popolazione, il che apparentemente non dovrebbe però portare a sfiorare il tetto di spesa del bilancio dello Stato. I mercati hanno reagito in modo negativo e preoccupato. Molti operatori di mercato sono scettici al riguardo e ritengono che il presidente stia usando trucchi contabili e in realtà stia effettivamente abbandonando la disciplina di bilancio.



Le nuove infezioni da Covid-19 in Russia continuano ad aumentare significativamente

Il rallentamento economico è meno grave di quanto inizialmente temuto, ma il percorso di crescita a lungo termine è incerto.

Russia

La Russia, come gran parte dell'Europa, è colpita da una seconda ondata della pandemia, soprattutto nell'area metropolitana di Mosca. Dopo che in estate si era riusciti a ridurre gradualmente le nuove infezioni da Covid-19, da metà settembre la curva sta salendo di nuovo rapidamente e all'inizio di ottobre sono stati superati i massimi di maggio sia per quanto riguarda le nuove infezioni che i decessi. Tuttavia, gli economisti si aspettano un impatto economico meno grave che in primavera, perché le autorità molto probabilmente questa volta reagiranno con misure meno drastiche. La performance economica della Russia dovrebbe scendere del 4% circa nel 2020, prima di crescere nuovamente del 2,5 - 3,0% il prossimo anno. Il fatto che il rallentamento economico non sia molto più grave è dovuto a diversi fattori. Da un lato, ai programmi di sostegno statali (che però sono stati più contenuti rispetto a molti altri paesi) e, dall'altro, ai consumatori russi che, anche grazie alla chiusura delle frontiere, hanno sostenuto l'economia interna con i loro acquisti. A questo proposito, la viceministra dell'economia russa teme che i trasferimenti sociali statali alla popolazione possano finire troppo presto, prima ancora che la ripresa economica si sia consolidata. La Russia è stata aiutata anche dal fatto che il settore dei servizi e le piccole imprese contribuiscono relativamente poco alla performance economica, due aree che in tutto il mondo soffrono particolarmente a causa dei lockdown e delle restrizioni sociali. Nonostante ciò, anche l'economia russa sta subendo ovviamente danni a lungo termine. Per esempio, l'obiettivo di dimezzare il tasso di povertà al 6,6% è stato rinviato dal 2024 al 2030.

**Nuove sanzioni dell'UE, ma sono molto limitate;
La Polonia vuole bloccare la pipeline Nordstream2 proprio sulla dirittura d'arrivo**



La Turchia minaccia un intervento militare diretto a favore dell'Azerbaijan nel conflitto del Nagorno-Karabakh

Moody's declassa nuovamente il rating della Turchia

Nel caso Navalny, l'UE ha concordato delle sanzioni, ma per ora queste si applicano solo agli individui e a una sola società russa. Ciononostante, la Russia verbalmente ha reagito in modo molto chiaro e ha promesso contro-sanzioni. Tuttavia, in questo contesto la pipeline Nordstream 2 non sembra (più) essere nel mirino e la Germania continua a difendere il progetto. Nel frattempo, la Polonia sta però cercando all'ultimo minuto di ostacolarlo o almeno di renderlo più difficile, imponendo a Gazprom una multa assurdamente alta e giuridicamente oltremodo discutibile di 6,5 miliardi di euro.

La Russia e le aziende europee che partecipano al progetto Nordstream 2 intendono difendersi legalmente e anche l'UE a Bruxelles è rimasta sorpresa e irritata dall'iniziativa polacca. Il mercato azionario di Mosca ha ceduto circa il 2% a settembre, in dollari addirittura oltre il 6%.

Turchia

La Turchia continua a fare notizia con iniziative aggressive di politica estera. Nella disputa con la Grecia e Cipro il tono è stato un po' più conciliante, ma non sono state segnalate alcune concessioni in materia. Inoltre, Ankara adesso si impegna massicciamente nel conflitto che dura da decenni e che è riesplso di recente tra Armenia e Azerbaijan per la regione del Nagorno-Karabakh. L'Azerbaijan considera l'enclave, abitata da una maggioranza di armeni e formalmente indipendente, come territorio azero e ha lanciato un'offensiva militare per una sua conquista. La Turchia sostiene l'azione dell'Azerbaijan a livello politico e attraverso un ampio aiuto militare, e nel frattempo ha persino minacciato di lanciare operazioni militari proprie contro l'Armenia, circa 100 anni dopo l'eccidio degli armeni da parte dell'Impero Ottomano. Il presidente Erdogan vuole e potrebbe guadagnare punti sul piano della politica interna e allo stesso tempo corroborare la pretesa della Turchia di superpotenza regionale. Gli osservatori sospettano che in questo modo Ankara voglia causare problemi anche alla Russia, formalmente alleata dell'Armenia, per indurre Mosca a fare concessioni alla Turchia in Siria. Tuttavia, gli interessi nella regione sono molto più complessi della formula "Azerbaijan-Turchia contro Armenia-Russia" e una vittoria militare non sembra essere in vista né per l'Armenia, né per l'Azerbaijan.

Dal punto di vista economico, la situazione della Turchia rimane precaria, soprattutto per quanto riguarda la valuta e il debito estero. Moody's ha abbassato ancora una volta il rating della Turchia a B2 da B1, mantenendo l'outlook negativo. Il passo è stato giustificato dalla situazione della bilancia dei pagamenti e dalla forte dipendenza della Turchia dal capitale estero, dal rifiuto delle istituzioni turche ad affrontare seriamente queste sfide e dalla diminuzione dei "buffer" fiscali. Soltanto da inizio anno la lira si è svalutata del 40% circa rispetto all'euro. Tuttavia, in questo modo ha già scontato molto di negativo e il movimento al ribasso ora potrebbe almeno temporaneamente volgere al termine. A settembre la banca centrale turca ha inaspettatamente alzato i tassi di riferimento del 2% (al 10,25%) ed entro la fine dell'anno potrebbero seguire altri interventi sui tassi. Questo potrebbe anche sostenere leggermente la valuta.

Il mercato azionario turco si è leggermente ripreso a settembre, in controtendenza al trend globale, guadagnando quasi il 6%, con la lira più debole che si è mangiata metà di questo guadagno per gli investitori stranieri.

CE3 – Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria

In Polonia, la crescita del commercio al dettaglio e della produzione industriale di recente è stata ben al di sotto delle aspettative, mentre il tasso di inflazione è rimasto stabile a poco meno del 3%. La situazione è diversa nella Repubblica Ceca, dove l'industria e il commercio al dettaglio hanno registrato una nuova contrazione, ma i dati non sono stati così deboli come temuto. Nel frattempo, il ministro della sanità ceco si è dimesso dopo un forte aumento delle infezioni da Covid-19 e dopo che la Repubblica Ceca ha ora raggiunto il secondo tasso più alto di nuove infezioni per 100.000 abitanti nell'UE (dopo la Spagna). A fine settembre il Parlamento ha deciso di dichiarare lo stato di emergenza; nel loro complesso, tuttavia, le misure imposte sono comunque meno severe che in primavera.

La banca centrale ungherese per il 2020 prevede un'economia ancora più debole di quanto stimato in estate, ma in compenso si aspetta anche una ripresa più forte negli anni successivi.

I mercati azionari dei tre paesi hanno tutti registrato delle perdite dei corsi. Gli indici azionari hanno ceduto il 3,9% (Repubblica Ceca), il 4,8% (Polonia) e il 5,5% (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: 13.10.2020.

Per favore, prima di stampare
pensa all'ambiente

