

EMERGENTI TRA CORRELAZIONE E OPPORTUNITÀ

Il sommarsi di fattori negativi per gli emergenti nel 2018 ha spinto i premi al rischio a livelli interessanti. Quali sono i fattori da tenere d'occhio nel secondo semestre 2019?

di Enrico Malatesta

La crescita economica globale è data in flessione nel 2019, ma secondo gli specialisti emerging market lo scenario per i mercati in via di sviluppo è più favorevole dopo i pessimi risultati del 2018 che ne hanno abbassato le valutazioni, oggi fortemente a sconto. Del resto, da inizio anno l'indice Msci Emerging Markets Index (EUR) guadagna l'11,19% dopo aver chiuso il 2018 a -9,91%. La performance rimane comunque inferiore a quella del paniere dei mercati sviluppati MSCI World EUR, che da inizio anno segna +17,82%, che a fine 2018 segnava -3,18% (fonte: MSCI. Dati a fine giugno 2019).

“Vediamo un'opportunità di crescita relativa nella differenza tra mercati emergenti e mercati sviluppati, con una stabilizzazione nel 2019 e un'espansione nel 2020 e ciò, tradizionalmente, rappresenta un segnale rialzista per acquistare asset dei mercati emergenti” spiega Yerlan Syzdykov, global head of emerging markets di Amundi.

Cosa rivela la correlazione tra azioni e obbligazioni in merito alla tenuta dei mercati nella fase di maturità del ciclo economico più lungo della storia? Le obbligazioni possono fare da hedge a eventuali ribassi del mercato azionario, se la crescita dovesse perdere slancio?

La relazione di correlazione tra obbligazioni e azioni si è spezzata in passato e ciò si è ripetuto anche lo scorso anno. Quest'anno tuttavia abbiamo osservato che sia le obbligazioni che le azioni si sono mosse nella stessa direzione non appena la Fed ha annunciato una posizione più morbida rispetto all'inasprimento delle condizioni monetarie. Data la recente turbolenza di mercato, abbiamo notato che il mercato si è «ricordato» di questa correlazione, coprendo l'esposizione azionaria con posizioni lunghe sui



> **Yerlan Syzdykov**
global head of emerging
markets di Amundi



Se ci fosse un contraccolpo negativo da queste questioni probabilmente l'afflusso dei capitali verso l'Arabia Saudita diminuirebbe, ma il Paese è in grado di autofinanziarsi quindi non è così sensibile a un calo del funding esterno

Treasury e ciò rappresenta un segnale di un potenziale ritorno della correlazione tra queste due asset class.

La Fed ha interrotto i rialzi dei tassi invertendo la politica monetaria. La fiducia dei mercati nelle banche centrali è ben riposta?

Riteniamo che ci sia una elevata probabilità che quest'anno venga attuata una riduzione dei tassi di interesse. Dopo le recenti dichiarazioni di Powell i mercati hanno iniziato a scontare l'inizio di una fase di tagli dei tassi, anche piuttosto aggressiva, forse troppo. La Fed cercherà di estendere il ciclo americano, già il più lungo di sempre. Tassi più bassi e dollaro più debole sono condizioni positive per i mercati emergenti.

Come investite nei mercati emergenti?

Continuiamo ad apprezzare la storia di investimento legata alla crescita asiatica con il riequilibrio del consumo cinese che continua a essere un fattore dominante. L'iniziativa “One Belt One Road” rappresenta un tema da affrontare sia nei frontier market sia nei mercati più tradizionali, con l'Indonesia che si posiziona come la più promettente in termini di crescita/valutazione. L'India è un altro mercato che privilegiamo dal punto di vista dei fondamentali.

Ci sono aree del mercato che la preoccupano maggiormente?

Siamo preoccupati sull'Argentina dal momento che c'è poca visibilità sulle prospettive politiche e le dinamiche economiche permangono deboli. Inoltre, le tensioni geopolitiche rendono molto difficile il nostro compito di valutazione dei rischi. Ciò include anche Russia e Turchia.



+11,19%

La performance da inizio
anno dell'indice Msci
Emerging Markets Index
(EUR)