

MARKET COMMENT – 3 – GENNAIO - 2018

Comgest 2018 Outlook Mercati emergenti: La Cina continua a guidare i cambiamenti

A cura di Emil Wolter, Emerging Markets portfolio manager di Comgest

I mercati emergenti sono stati interessati da un discreto rimbalzo nel 2017. Vari aspetti dei mercati emergenti hanno raggiunto i rispettivi punti di flesso: la bilancia dei pagamenti è tornata in positivo nel 2016, permettendo alla crescita dei consumi di riprendersi, mentre il livello di debito corporate si è ridotto e gli asset stabilizzati dopo la crisi del “taper tantrum”. La leva operativa è tornata e con questa una forte crescita dei rendimenti. Cosa ci aspetta quindi nel 2018?

Siamo cautamente ottimisti rispetto alle prospettive dell’asset class per il 2018 e – cosa più importante – sul lungo termine. Nonostante i mercati azionari siano in qualche modo caratterizzati da valutazioni eccessive nel brevissimo periodo, le linee di sviluppo di diverse grandi economie emergenti, in particolare in Asia, sono solide. I venti favorevoli sono certamente d’aiuto quando si investe nei mercati emergenti, ma sembra essere un contorno e non il piatto principale che era quindici anni fa, quando la Cina si è rivelata essere il fattore distintivo nell’equazione della crescita dei mercati emergenti.

Una visione comune prevede che gli investitori dovrebbero avere un’esposizione lunga sui titoli dei mercati emergenti con l’elevato beta, a fronte di un ciclo economico molto solido.

Le dinamiche fondamentali tuttavia sono cambiate: la sovraperformance dei mercati emergenti nel 2017 è stata spinta dall’IT, un dato inusuale se paragonato ai precedenti cicli.

La Cina sta tornando ad essere il fattore di cambiamento per i mercati emergenti. Per lungo periodo il Paese è stato un esempio di economia industriale tradizionale basata sul lavoro a basso costo. Questo modello di crescita è tuttavia legato al passato. Il lavoro in Cina non è più economico dato che punta a raggiungere lo status di Paese ad alto reddito nei prossimi sette-otto anni.

Oggi la Cina è il più grande mercato globale per la vendita di robot, presenta il maggior numero di utenti internet mondiale, è terza per domande di brevetto, conta il dato più alto di laureati di università STEM (Science, Technology, Engineering and Mathematics, in italiano scienza, tecnologia, ingegneria e matematica) ed è il principale esportatore di prodotti ad alto valore aggiunto. L’innovazione si sviluppa sia tramite internet che nelle applicazioni industriali e di consumo. Oltre un quarto degli *unicorni* attuali proviene dalla Cina.

Questi cambiamenti strutturali in Cina trasformano l’azionario emergente e sono visibili all’interno della composizione dell’MSCI EM Index stesso. Nonostante il settore IT abbia già triplicato il suo peso negli ultimi nove anni, il futuro presenta un grande quantità di opportunità legate ai temi dell’innovazione, in particolare in Asia. Queste opportunità sono positivamente correlate alla crescita del reddito pro capite e meno al ciclo economico. I modelli di business legati alla domanda di consumi di base, delle infrastrutture e delle materie prime sono e saranno meno importanti per l’asset class rispetto al primo periodo dei mercati emergenti.

La trasformazione dell'economia cinese è coincisa con l'apertura agli stranieri del mercato azionario continentale cinese – l'opportunità della vita per i gestori attivi di portafoglio. L'aggiunta delle A-shares nell'MSCI EM per la prima volta nel 2017 è stata sì una pietra miliare, ma appare come un primo, piccolo passo se paragonata alle dimensioni del mercato e alla volontà politica di ulteriore apertura del conto capitale.

I mercati emergenti offrono oggi valutazioni relativamente interessanti, crescita migliore e cambiamenti strutturali positivi a livello sia micro che macro. Rimangono alcuni rischi, che sono tuttavia meno specifici dei mercati emergenti e di natura più globale. La volatilità dell'azionario emergente potrebbe quindi tornare, ma per gli investitori è cruciale che le opportunità di investimento siano meno legate ai cicli e più alla crescita strutturale. Questo cambiamento difficilmente invertirà la sua tendenza nel prossimo futuro considerata la direzione presa dalla Cina

Verini & Associati

Micol Caffetto, Ranieri Stefanile

Tel.: +39 02 45 39 55 00

Email: mcaffetto@verinieassociati.com; rstefanile@verinieassociati.com

Comgest:

Fondata nel 1985, Comgest è una società di asset management indipendente, un gruppo internazionale con sede centrale a Parigi e nuclei operativi a Dublino, Hong Kong, Tokyo, Singapore e Boston. Sin dalla propria nascita, Comgest è caratterizzata da un approccio unico di "crescita di qualità a lungo termine", in grado di selezionare le società di comprovata qualità con solide prospettive per una crescita sostenibile. Comgest segue una clientela diversificata di investitori in tutto il mondo con uno staff di oltre 150 esperti da 20 Paesi diversi e gestisce un patrimonio di EUR 25,3 miliardi (dati al 30 giugno 2017).