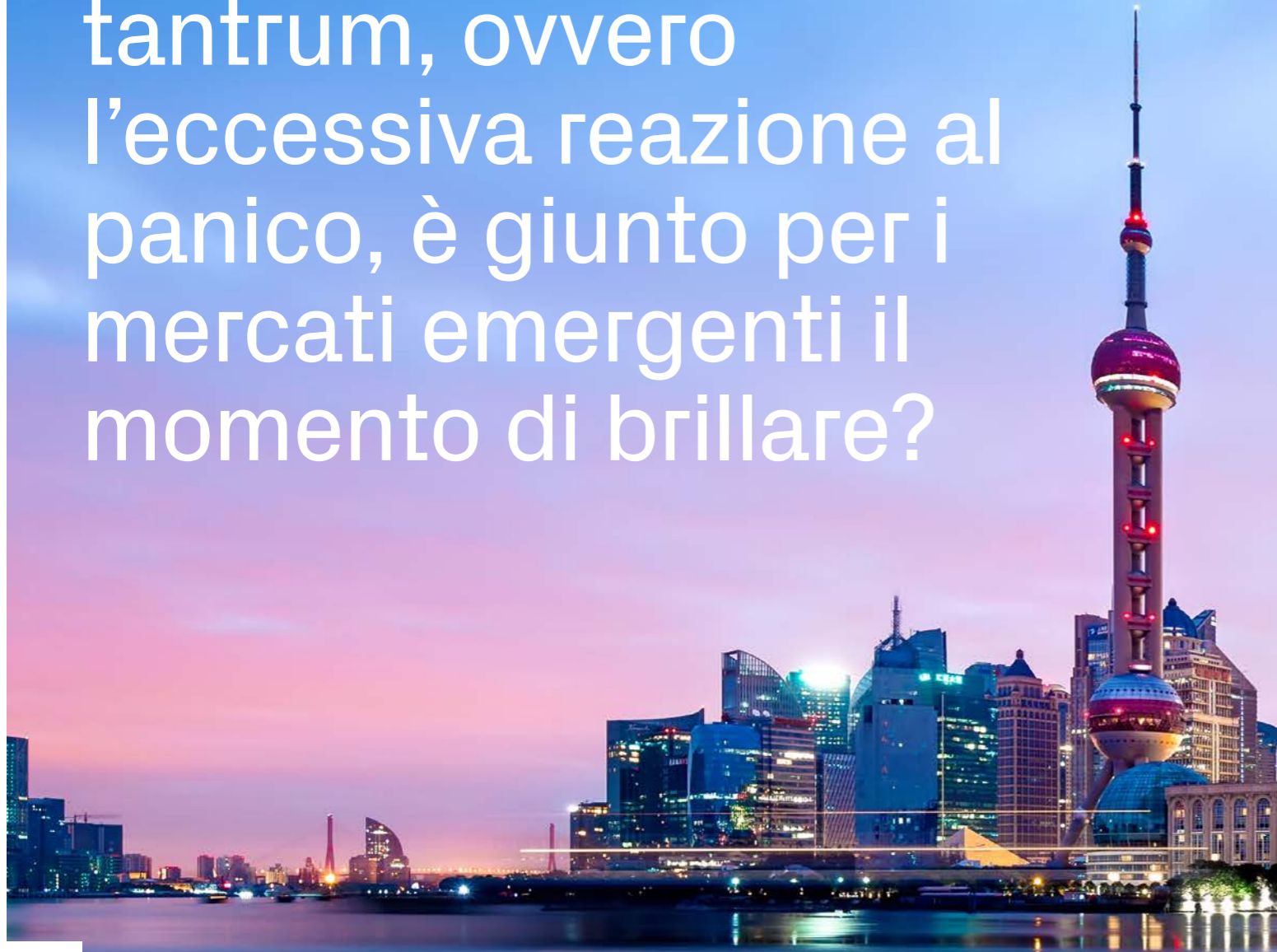


Dieci anni dopo il taper tantrum, ovvero l'eccessiva reazione al panico, è giunto per i mercati emergenti il momento di brillare?



Inflazione e tassi d'interesse elevati. Timori per il debito sovrano. Un decennio fa, gli investitori avrebbero potuto attribuire questi venti contrari ai mercati emergenti (ME) durante il taper tantrum, ovvero l'eccessiva reazione al panico, oggi invece le stesse questioni sono fonte di preoccupazione primaria per i responsabili politici dei mercati sviluppati. I mercati emergenti possono, però, beneficiare di venti favorevoli sia tattici che tematici, mentre rimangono sottorappresentati nei portafogli di molti investitori.

Punti principali:

- Tatticamente, anche i mercati emergenti appaiono interessanti

- I mercati emergenti hanno anche compiuto passi significativi in campo

- Strutturalmente, i mercati emergenti influiscono in maniera netta e crescente su PIL e classi di attivi

- Nei mercati emergenti le sfide possono schiudere opportunità

Autore:

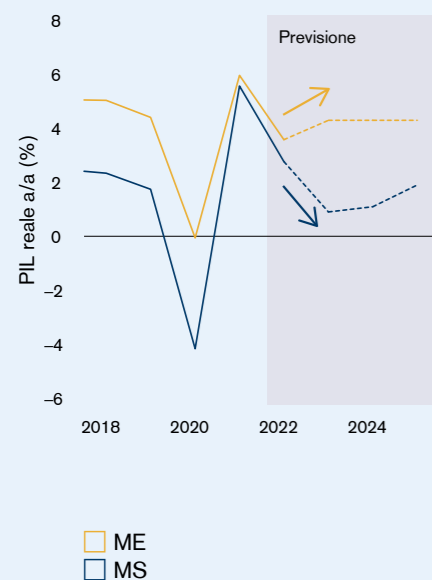
Paul Hsiao,
Director – Product Advocacy



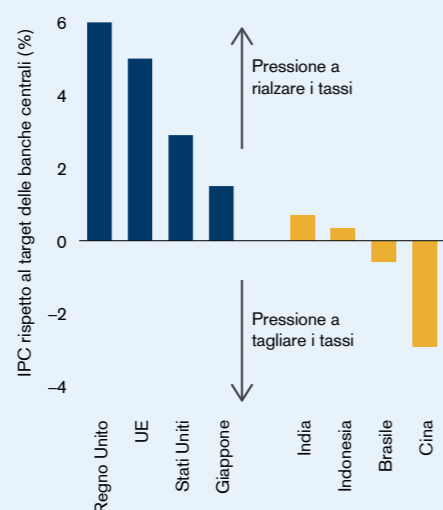
Tatticamente, anche i mercati emergenti appaiono interessanti

Mercati emergenti sostenuti da una serie di venti a favore

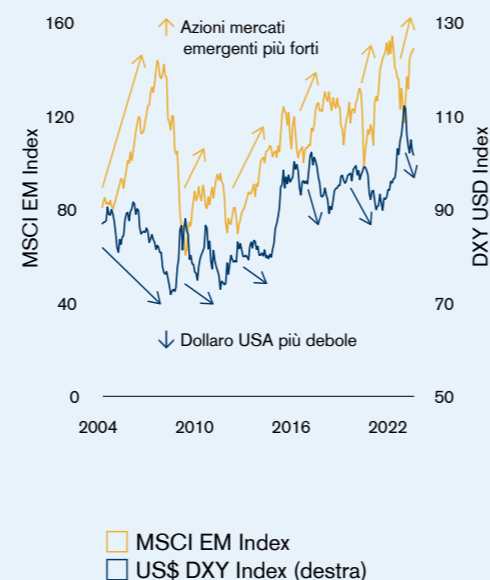
Il PIL reale dovrebbe accelerare nei mercati emergenti nel 2023, mentre nei mercati sviluppati dovrebbe vacillare



Le banche centrali dei mercati emergenti hanno più possibilità per procedere ai tagli rispetto a quelle dei mercati sviluppati



Un dollaro USA più debole è storicamente un vantaggio per le azioni dei mercati emergenti



Nota: previsioni sul PIL reale estrapolate dal FMI
Fonte: FMI, ONS (Regno Unito), Eurostat (UE), BLS (Stati Uniti), Ministero degli affari interni e delle comunicazioni (Giappone), Ufficio Centrale di Statistica (India), Statistik Indonesia (Indonesia), IBGE (Brasile), NBS (Cina), Credit Suisse Asset Management al 15.05.2023



I mercati emergenti mantengono il loro vantaggio di crescita.

Mentre buona parte del mondo sviluppato registrerà probabilmente un rallentamento della crescita, se non addirittura una recessione, nel breve termine gli esperti di previsioni si attendono per i mercati emergenti una crescita ancora robusta. Nel suo più recente World Economic Outlook, il Fondo monetario internazionale (FMI) ha previsto per i mercati emergenti una crescita del 3,9% nel 2023, al pari del ritmo del 2022, prospettando invece per i mercati sviluppati un rallentamento di quasi l'1%. India e Cina, due delle economie maggiori del mondo, dovrebbero guidare il gruppo con una crescita annua prevista per il 2023 rispettivamente del 5,9 e del 5,2%.



Un assetto politico favorevole.

Se le banche centrali dei mercati sviluppati devono combattere contro un'inflazione altissima e una crescita schiacciata dai rialzi dei tassi d'interesse, i responsabili dei principali mercati emergenti stanno già virando verso una politica di taglio dei tassi. Per mercati emergenti strategici come Cina, India e Brasile, l'inflazione generale rimane vicina al target e lontana dalle cifre decennali record registrate per Paesi quali Stati Uniti, Regno Unito o Europa, offrendo ai responsabili politici spazio di manovra per tagliare i tassi senza rischiare gli effetti negativi di un'inflazione elevata.



La forza del dollaro USA, una spina nel fianco dei mercati emergenti, dovrebbe attenuarsi.

Il rafforzamento post-pandemia del dollaro USA è stato un altro vento contrario per i mercati emergenti. Un dollaro più forte ha storicamente portato a un rischio valutario maggiore per società e governi dei mercati emergenti che emettono titoli di debito denominati in dollari USA, come pure venti contrari per gli esportatori di materie prime, essendo queste ultime normalmente prezzate proprio in tale valuta. Il picco della forza del dollaro USA potrebbe tuttavia essere ormai alle spalle visto che la Fed sta sospendendo il suo aggressivo ciclo di rialzi dei tassi ufficiali nel contesto di un più generale rallentamento nell'economia statunitense.



Strutturalmente, i mercati emergenti influiscono in maniera netta e crescente su PIL e classi di attivi

Driver di crescita passata e futura.

Secondo il FMI, i mercati emergenti compongono oggi il 60% del PIL globale rispetto a circa il 40% dei mercati sviluppati e hanno una quota simile in termini di crescita globale. In altre parole, quasi due terzi di ciascuna unità incrementale di crescita proviene oggi dai mercati emergenti. Per gli investitori a lungo termine, è importante notare che la portata della crescita dei mercati emergenti potrà solo ampliarsi i prossimi anni quando colossi economici come Cina e India diverranno sempre più grandi. Il subcontinente beneficerà inoltre di un dividendo demografico generazionale potenzialmente in grado di trainare il suo nuovo capitolo di crescita. La Banca Mondiale prevede peraltro che entro il 2050 quattro quinti delle più grandi economie saranno proprio mercati emergenti. Data l'influenza economica significativa dei mercati emergenti, destinata solo a crescere i prossimi anni, riteniamo che molti investitori siano sottoesposti a questa classe di attivi e che potrebbero invece beneficiare da una sua inclusione nei portafogli.

Decisamente più solidi strutturalmente.

Un decennio fa, gli attivi di rischio dei mercati emergenti ebbero un attacco cardiaco collettivo quando l'allora presidente Ben Bernanke accennò alla possibilità di tassi d'interesse più alti dagli Stati Uniti. Lo stesso avvenne quando le economie asiatiche finirono in recessione nel 1997 all'indomani dei rialzi dei tassi d'interesse della Federal Reserve. Da allora, i mercati emergenti sono stati oggetto di diverse riforme e sono ora in grado di prosperare in un contesto di mercato complesso. A parte la Turchia, mercati emergenti chiave come Brasile, India e Sudafrica operano con disavanzi delle partite correnti molto più moderati rispetto a un decennio fa, isolando tali economie da improvvisi flussi di capitale.



I mercati emergenti hanno anche compiuto passi significativi in campo ESG

Forse una delle opportunità più significative per gli investitori risiede nel segmento ESG per i mercati emergenti, dove si osservano i miglioramenti più rilevanti.

La Cina guida il mondo sul fronte della sostenibilità energetica.

Le preoccupazioni ambientali sono da tempo un tema centrale alle sessioni legislative ventennali del Congresso popolare nazionale cinese e non fanno che occupare uno spazio sempre maggiore. Nonostante le rinnovate legislazioni green negli Stati Uniti e nell'Eurozona, la Cina continua a guidare il mondo per quanto riguarda i finanziamenti sostenibili e gli investimenti a favore della transizione energetica. Nonostante la dipendenza del Paese dal carbone, la Cina ha usurpato il posto dell'Europa come produttore di energia eolica maggiore nel 2020. La Cina è davanti a Stati Uniti ed Europa per generazione di energia eolica e si è impegnata inoltre a dare ancora maggiore impulso alla spesa per il settore. Entro il 2050, Bloomberg NEF prevede che la Cina potrebbe arrivare a un consumo energetico a carbonio zero superiore al 90%.

L'India corre veloce e il business si adegua.

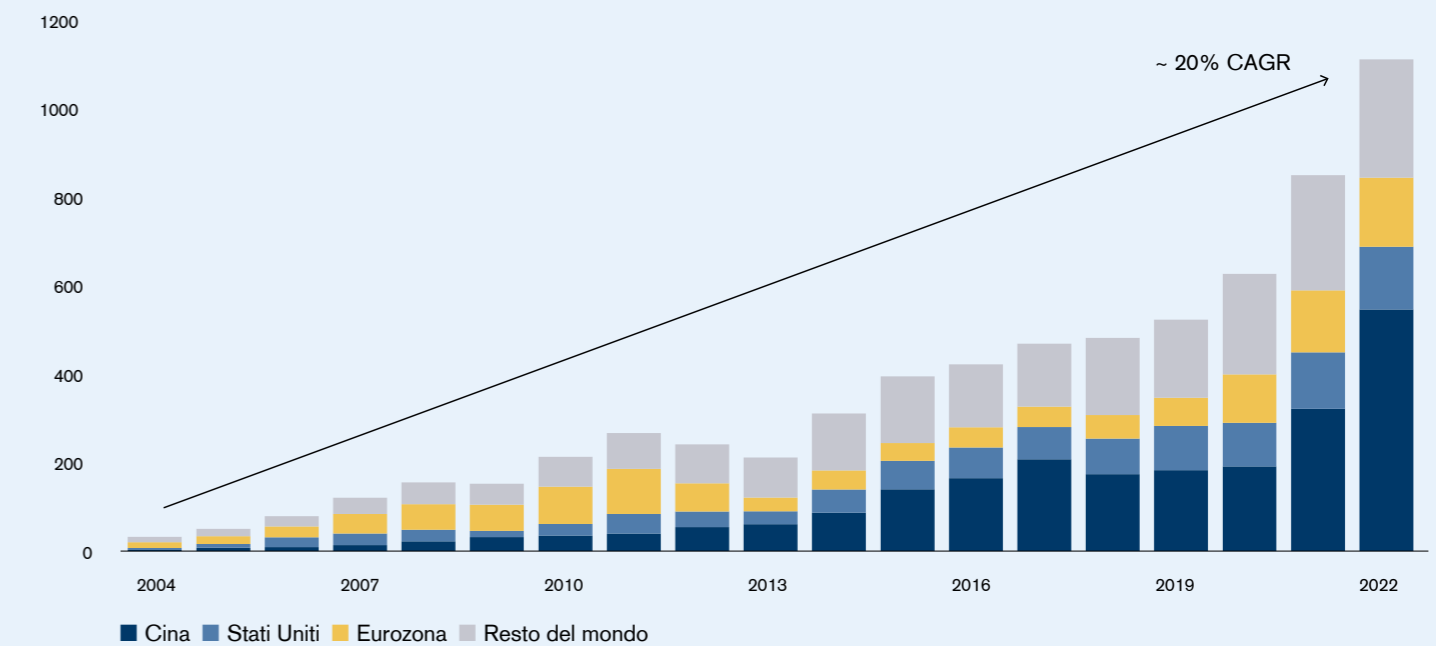
Nel corso degli ultimi dieci anni, molti mercati emergenti hanno compiuto passi avanti significativi in tema di corporate governance. La recente riduzione delle imposte societarie, le riforme sui permessi edili, il rafforzamento dei requisiti di certificazione professionale, l'allentamento delle restrizioni commerciali e la recente incentivazione delle metriche ESG da parte della Securities and Exchange Board of India hanno tutti concorso a migliorare il contesto per imprese e investitori. Il progresso forse più clamoroso è stato la valutazione «facilità nel fare impresa» della Banca Mondiale, che ha posizionato il paese 142° su 190 nel 2014, per poi passare a 63° nell'ultima edizione dei ranking.

La Cina guida gli investimenti nella transizione energetica

Tuttavia, le normative di Stati Uniti ed Europa potrebbero accelerare gli sforzi dell'Occidente

Spesa per la transizione energetica per Paese

In miliardi di dollari USA



Nota: il dato include investimenti pubblici e privati

Fonte BloombergNEF, Credit Suisse Asset Management al 15.05.2023

Nei mercati emergenti le sfide possono schiudere opportunità

Deglobalizzazione.

La guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina iniziata a tutti gli effetti nel 2018, seguita dalla pandemia di COVID-19 con il suo strascico di strozzature alle supply chain, ha portato molti responsabili politici e imprese a ridisegnare le strategie produttive. Nell'insieme, un rallentamento nel commercio globale si ripercuoterà in maniera sproporzionata sui mercati emergenti con una quota più ampia di PIL incentrata su produzione ed esportazioni. Nonostante questo, alcuni vincitori locali sono già emersi. Il Vietnam, ad esempio, cresciuto allo strabiliante tasso annuo dell'8% nel 2022, è stato aiutato da imprese statunitensi che hanno importato più da questo piccolo Paese del sud-est asiatico e meno dalla Cina. Alcuni Paesi esportatori di materie prime, incluso il Cile, sono anche riusciti a beneficiare delle strozzature delle filiere produttive e del rapido rimbalzo economico dopo il rallentamento globale nel 2020.

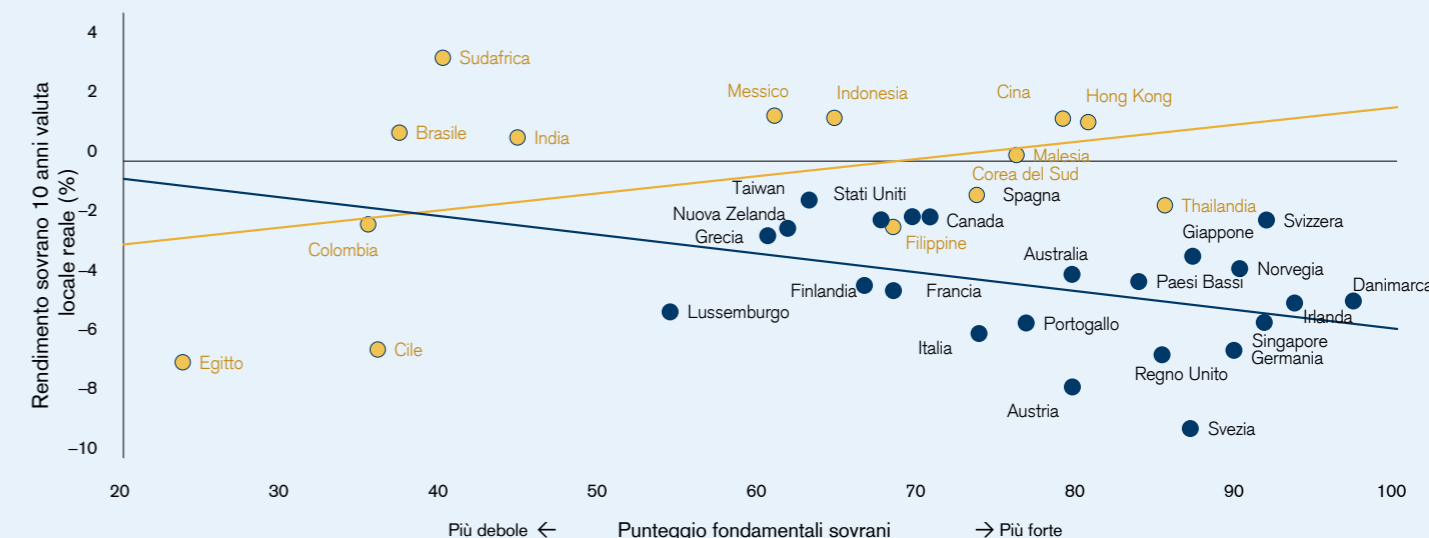
Un debito in crescita.

Come i loro omologhi nei mercati sviluppati, anche i mercati emergenti si sono indebitati durante la pandemia di COVID-19 quando i governi hanno dovuto intervenire frettolosamente per evitare la caduta libera delle loro economie. Alcuni operatori di mercato hanno temuto il ritorno del cosiddetto «taper tantrum», ovvero l'eccessiva reazione al panico, quando la Federal Reserve ha iniziato a rialzare seriamente i tassi. Eppure, specialmente rispetto alle turbolenze bancarie avvertite negli Stati Uniti e in Europa, le preoccupazioni per il debito nei mercati emergenti sono rimaste relativamente contenute, e ciò grazie alla persistenza delle riforme implementate negli ultimi 20 anni che ne hanno rafforzato la posizione esterna e la qualità creditizia complessiva. Inoltre, data la volatilità generale nel segmento del reddito fisso, sono emersi numerosi punti d'ingresso interessanti nel debito in valuta forte e locale, specie per paesi sovrani come il Brasile.

Anche rettificati per i fondamentali, i mercati emergenti offrono rendimenti più alti dei mercati sviluppati

E molti di loro offrono rendimenti reali positivi

Rendimento reale per Paese
(in %)

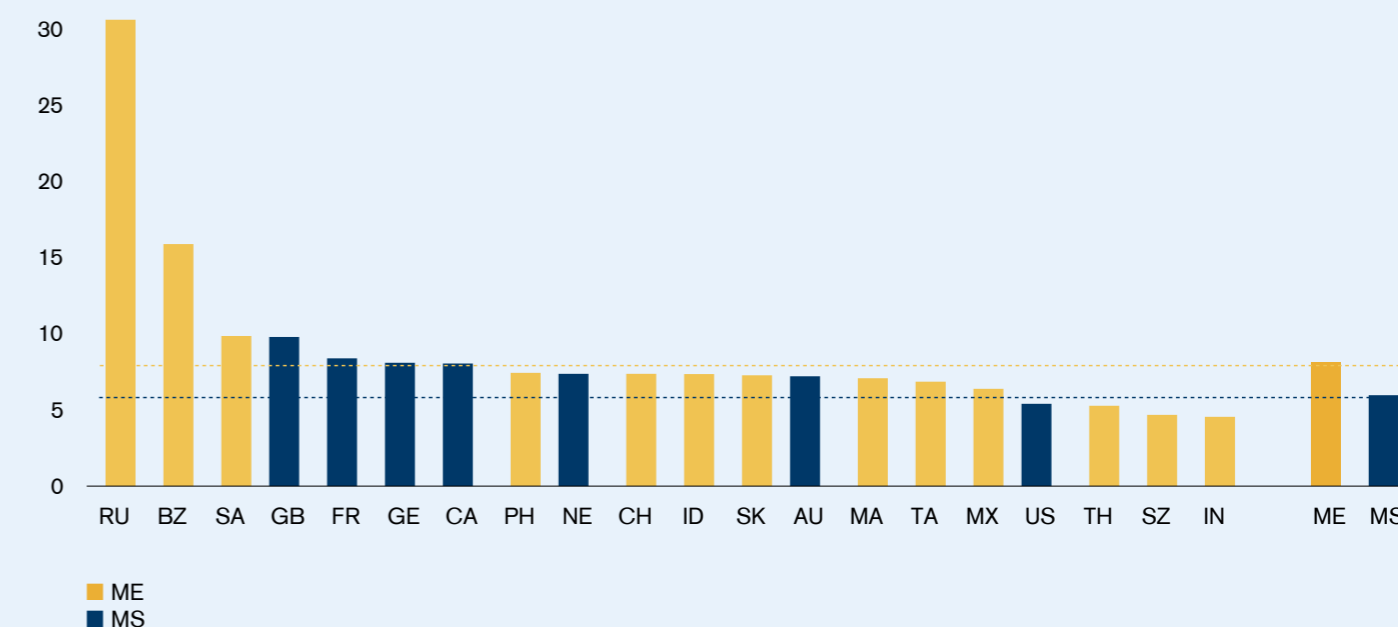


Nota: il punteggio dei fondamentali sovrani è un punteggio misto preso dal Country Risk Assessment Economic and Financial Score di Bloomberg. Rendimenti reali calcolati usando l'ultimo report ICP. Rendimento entrate aggregato mercati emergenti e mercati sviluppati preso rispettivamente da MSCI Emerging Markets Index e MSCI World Index.
Fonte Bloomberg, MSCI, Credit Suisse Asset Management al 15.05.2023

Le azioni dei mercati emergenti possono offrire rendimenti più elevati per gli investitori

Nonostante questo è sempre bene prestare attenzione ai rischi idiosincratichi

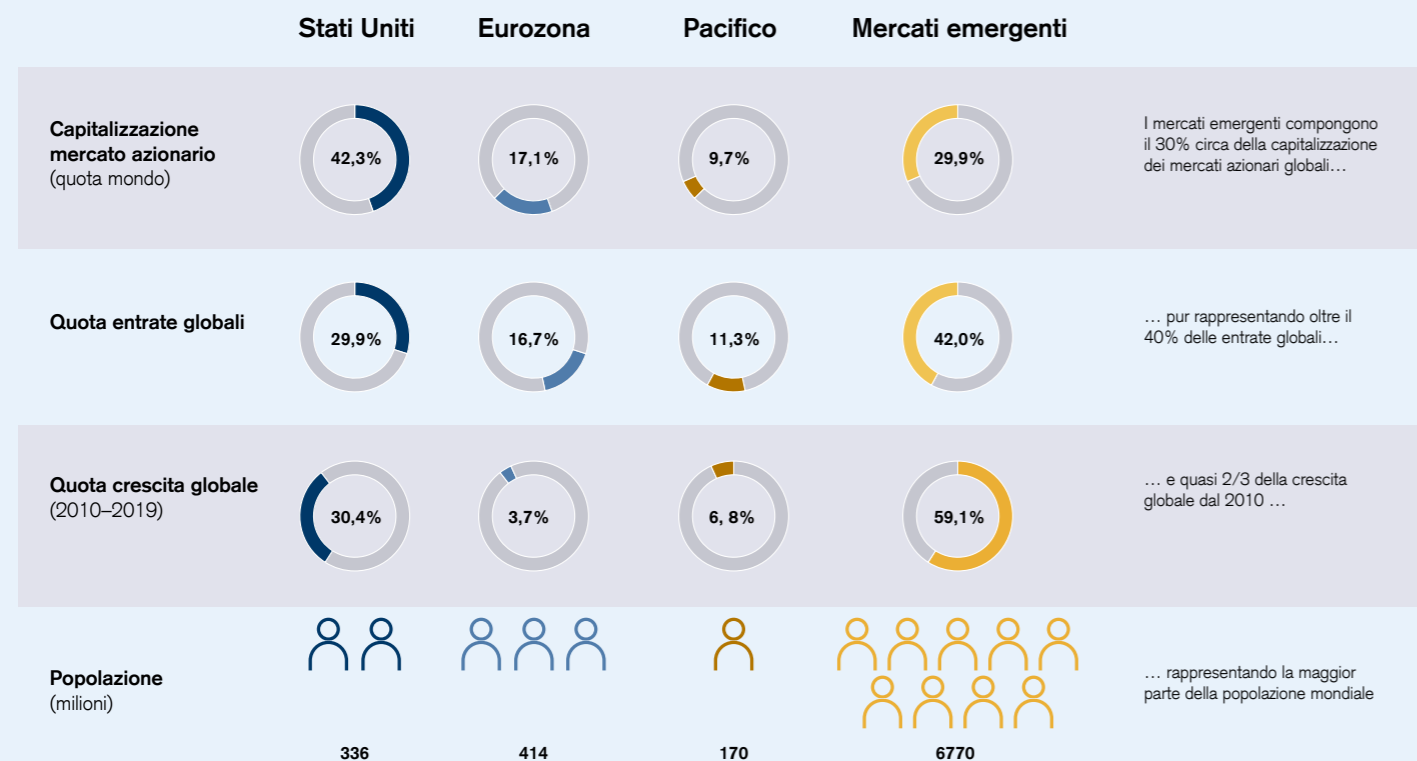
Rendimento delle entrate per indice di mercato azionario del Paese
(in %)



Nota: rendimento entrate aggregato mercati emergenti e mercati sviluppati preso rispettivamente da MSCI Emerging Markets Index e MSCI World Index. Dati presi dall'IMO.
Fonte Bloomberg, Credit Suisse Asset Management al 15.05.2023

Cosa devono sapere gli investitori

I mercati emergenti rimangono una classe di attivi sottorappresentata



Nota: fonte di reddito e dati sulla popolazione basati su dati MSCI Economic Exposure. Previsioni PIL a maggio 2023 compilate in base al consenso di economisti Bloomberg.
Fonte: MSCI, IMF, Bloomberg, Credit Suisse Asset Management al 15.05.2023

Mentre mercati ed economie si assestano in un nuovo ciclo post-pandemico, gli investitori dovrebbero considerare gli attivi dei mercati emergenti come una posizione chiave nei portafogli, una classe di attivi solitamente sottorappresentata, ma strutturalmente significativa. È anche importante sottolineare che i mercati emergenti non sono un monolite. Il FMI evidenzia non a caso che «l'universo dei mercati emergenti è variegato e sfida una narrativa uniforme». Tassi di crescita anticipati, livelli di debito e altre idiosincrasie potrebbero essere esacerbati nei periodi di maggiore volatilità di mercato e analisi degli investitori. Riteniamo pertanto che gli investitori dovrebbero considerare dei team d'investimento di grande esperienza con una gamma di strategie da cui possano schiudersi opportunità regionali e tematiche capaci di orientare o completare i portafogli esistenti.

- Tatticamente, crediamo che i mercati emergenti si accingano a beneficiare di venti a favore fondamentali per tutto il resto dell'anno.
- Nel frattempo, le valutazioni degli attivi, specialmente nel segmento del reddito fisso, sono diventate meno care grazie ai persistenti deflussi netti negli ultimi trimestri, potenziali interessanti punti di ingresso per gli investitori.
- Gli indici di benchmark nelle classi di attivo azionarie e obbligazionarie, inoltre, hanno storicamente sottorappresentato l'esposizione agli attivi dei mercati emergenti rispetto alla loro significativa quota di PIL, al contributo alla crescita e alla quota di entrate.
- È noto che molti dei maggiori e più produttivi passi avanti in campo ESG stanno avvenendo proprio nei mercati emergenti, specialmente per quanto concerne gli investimenti nelle energie sostenibili e i miglioramenti nella corporate governance.

Riteniamo che le opportunità più interessanti nei mercati emergenti risiedano nel reddito fisso e nelle strategie riguardanti la Cina che possono beneficiare della crescita nella traiettoria dei mercati emergenti e di valutazioni interessanti, mentre le azioni tematiche e i prodotti basati su indici possono beneficiare dell'onda di investimenti e miglioramenti in campo ESG.



Fondi consigliati:

- Credit Suisse (Lux) Emerging Market Corporate Investment Grade Bond Fund
- Credit Suisse (Lux) China Advantage Equity Fund
- Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund
- Credit Suisse (Lux) Robotics Equity Fund
- Credit Suisse Index Fund Equity Emerging Markets ESG Blue
- Credit Suisse (Lux) China RMB Credit Bond Fund

Altri fondi:

- Credit Suisse (Lux) Latin America Corporate Bond Fund
- Credit Suisse (Lux) Asia Pacific Income Equity Fund

¹ Miles to Go: The Future of Emerging Markets – IMF F&D

Seguitemi

Seguitemi

CREDIT SUISSE 



Fonte: Credit Suisse, se non altrimenti specificato.

Se non diversamente specificato, le illustrazioni fornite nel presente documento sono state allestite da Credit Suisse AG e/o delle sue affiliate con la massima cura e secondo scienza e coscienza.

Il presente materiale costituisce materiale di marketing di Credit Suisse AG e/o delle sue affiliate (di seguito CS). Il presente materiale non costituisce né è parte di un'offerta o un invito a emettere o vendere, né una sollecitazione o un'offerta a sottoscrivere o acquistare titoli o altri strumenti finanziari né a effettuare operazioni finanziarie, né intende indurre o incoraggiare la sottoscrizione di un prodotto, un'offerta o un investimento. Questo materiale di marketing non costituisce un documento contrattualmente vincolante né un documento informativo richiesto da disposizioni legislative. Nessuna parte del presente materiale costituisce una ricerca d'investimento o una consulenza d'investimento e non può essere considerato affidabile in tal senso. Il presente materiale non è redatto in base alle circostanze individuali né costituisce una raccomandazione personale e non è sufficiente per prendere una decisione d'investimento. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento sono quelle di CS al momento della redazione e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso. Esse sono state ricavate da fonti ritenute attendibili. CS non fornisce alcuna garanzia circa il contenuto e la completezza delle informazioni e, dove legalmente consentito, declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite connesse all'uso delle stesse. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Le informazioni fornite nel presente documento sono a uso esclusivo del destinatario. Le informazioni fornite nel presente materiale possono cambiare successivamente alla data del materiale senza preavviso e CS non ha alcun obbligo di aggiornare le informazioni. Il presente materiale può contenere informazioni che sono concesse in licenza e/o protette dai diritti di proprietà intellettuale del concessore dell'autorizzazione e dei titolari del diritto di proprietà. Nulla in questo materiale deve essere interpretato in modo da imporre qualsiasi responsabilità ai concessionari dell'autorizzazione o ai titolari del diritto di proprietà. La copia non autorizzata delle informazioni relative al concessore dell'autorizzazione o ai titolari del diritto di proprietà è severamente vietata. La documentazione completa d'offerta, compresi il prospetto o il documento di offerta, le informazioni chiave per gli investitori (KIID), il documento contenente le informazioni chiave (KID), i regolamenti del fondo come pure la relazione annuale e semestrale (documentazione completa d'offerta), a seconda del caso, può essere ottenuta gratuitamente nelle lingue elencate di seguito presso la/-e entità giuridica/giuridiche indicata/-e di seguito e ove disponibile tramite Fundsearch (credit-suisse/fundsearch). Eventuali informazioni riguardanti distributori locali, rappresentanti, l'agente incaricato delle informazioni, l'agente incaricato dei pagamenti e contatti locali in base al/i prodotto/i d'investimento sono disponibili di seguito. Le uniche condizioni giuridicamente vincolanti dei prodotti d'investimento descritti in questo materiale, ivi incluse le considerazioni relative a rischi, obiettivi, oneri e spese, sono riportate nel prospetto, nel documento di offerta, nella documentazione di sottoscrizione, nel contratto del fondo e/o in altri documenti che regolamentano il fondo. Per una descrizione completa delle caratteristiche dei prodotti menzionati in questo materiale, nonché una descrizione completa delle opportunità, dei rischi e dei costi associati ai rispettivi prodotti, si prega di fare riferimento ai rispettivi prospetti dei titoli, ai prospetti di vendita o ad altri documenti aggiuntivi relativi ai prodotti che siamo lieti di fornirvi in qualsiasi momento su richiesta. L'investimento promosso nel presente materiale di marketing riguarda l'acquisto di unità o azioni in un fondo e non di attivi sottostanti. Gli attivi sottostanti sono di proprietà esclusiva del fondo. Alcuni prodotti inclusi nel presente materiale possono non essere registrati e/o disponibili per l'acquisto nel paese di domicilio dell'investitore. In caso di dubbio sulla registrazione del/i prodotto/i per la distribuzione nel paese dell'investitore, si prega di consultare il relativo relationship manager o il distributore registrato a livello locale. Se i prodotti d'investimento non sono stati registrati o autorizzati da un'autorità di vigilanza, alcune tutele degli investitori previste dalle leggi e dalle normative relative alla vigilanza potrebbero non essere fornite. Il presente materiale non può essere inoltrato o distribuito ad altre persone e non può essere riprodotto. Qualsiasi inoltro, distribuzione o riproduzione non è autorizzato e può comportare una violazione del Securities Act statunitense del 1933 e successive modifiche (il Securities Act). I titoli cui si fa riferimento nel presente documento non sono stati e non saranno registrati ai sensi del Securities Act o di leggi relative ai titoli di qualsiasi Stato degli Stati Uniti e, fatte salve alcune eccezioni, i titoli non possono essere offerti, costituiti in pegno, venduti o diversamente trasferiti all'interno degli Stati Uniti, né a beneficio o per conto di soggetti statunitensi. Possono inoltre sussistere conflitti di interessi relativamente all'investimento. In relazione alla fornitura di servizi, Credit Suisse AG e/o società ad essa collegate possono effettuare pagamenti a terzi o ricevere pagamenti da terzi come parte della propria retribuzione o altrimenti come compenso a tantum o ricorrente (ad esempio commissioni di emissione, provvigioni di collocamento o di gestione). Prima di qualsiasi decisione d'investimento, si invitano i potenziali investitori a valutare in maniera indipendente e accurata (insieme ai loro consulenti fiscali, legali e finanziari) gli specifici rischi descritti nella documentazione disponibile unitamente alle conseguenze giuridiche, normative, creditizie, fiscali e contabili applicabili. Il gestore di fondi alternativi o la società di gestione (UCITS), a seconda del caso, possono decidere di porre fine ad accordi locali per la commercializzazione di azioni/unità di un fondo, compresa l'interruzione di registrazioni o notifiche presso l'autorità di vigilanza locale. Un riassunto dei diritti dell'investitore che investe in fondi d'investimento domiciliati nello Spazio economico europeo gestiti oppure sponsorizzati da Credit Suisse Asset Management è reperibile in lingua italiana e inglese su www.credit-suisse.com/am/regulatory-information. Possono trovare applicazione norme locali sui diritti degli investitori.

Informazioni importanti per gli investitori in Italia

Il presente materiale di marketing è distribuito da Credit Suisse (Italy) S.P.A. a clienti retail e professionali.

Copyright © 2023 CREDIT SUISSE. Tutti i diritti riservati.

Distributore: Credit Suisse (Italia) S.p.A.¹, via Santa Margherita 3, 20121 Milano, Italia, csam@credit-suisse.com, credit-suisse.com/it | Agente pagatore: Allfunds Bank SA, State Street Bank International GmbH - Succursale Italia, BNP Paribas Securities Services succursale di Milano | Versione disponibile in lingua: italiano | Organo supervisore (entità di registrazione): Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)

¹ Persona giuridica presso la quale è possibile ottenere gratuitamente la documentazione completa d'offerta, le informazioni chiave per gli investitori (KIID), il documento contenente le informazioni chiave (KID), il regolamento del fondo e le relazioni annuali e semestrali, se presenti.