

Emergenti, tra rischi e opportunità

29 gennaio 2019

DI ANDREA DRAGONI



3 min

Tra guerra commerciale e irrigidimento della liquidità finanziaria, il quadro delle piazze in via di sviluppo rimane incerto. Ma ci sono anche motivi per nutrire un cauto ottimismo. Occasioni selezionate in India e Brasile



Krishan Selva, gestore di portafoglio clienti di Columbia Threadneedle Investments

Così come l'euforia del 2017 si è rivelata un indicatore poco affidabile per il 2018 dei mercati emergenti, non è detto che gli affanni del 2018 detteranno il passo anche al 2019. Certo, i mercati emergenti sono ancora soggetti ai rischi insiti nell'irrigidimento della liquidità finanziaria e nelle guerre commerciali, ma ci sono anche dei motivi per nutrire un cauto ottimismo.

“Quando la Federal Reserve statunitense ha innalzato i tassi, le banche centrali dei mercati emergenti hanno reagito in maniera pragmatica, ma tutto questo inasprimento metterà un tetto alla crescita – spiega Krishan Selva, gestore di portafoglio clienti di Columbia Threadneedle Investments – Cinque o più rialzi della Fed durante tutto il 2019 potrebbero creare qualche problema ai mercati emergenti. Tuttavia, visti i recenti segnali di un rallentamento dell'economia

statunitense, è più probabile che i rialzi saranno solo due o tre. Eventualità già scontata dai mercati finanziari”.

Qual è il rischio maggiore per le piazze emergenti?

Sicuramente la guerra commerciale, soprattutto qualora si trasformasse in una guerra fredda capace di modificare il funzionamento dell'economia globale, alterando, tra le altre cose, la struttura delle filiere produttive. In un simile scenario, e considerata la trasformazione della globalizzazione in atto, è difficile formulare un pronostico per gli attivi rischiosi. Ma l'eventualità di una guerra commerciale appare più verosimile, e in questo caso la volatilità di mercato dovrebbe proseguire.

È presto, quindi, per prendere posizione...

In questa fase, è difficile sostenere con forza l'opportunità di incrementare l'allocazione nei mercati emergenti, ma riteniamo che i negoziati proseguiranno e che la recente correzione di mercato offra un punto d'ingresso che induce a favorire quest'area. I fondamentali si sono dimostrati relativamente resilienti e continuiamo a individuare società che annunciano utili robusti e previsioni di crescita più promettenti rispetto a molti mercati sviluppati. Crediamo che i primi sei mesi del 2019 abbiano in serbo sia sorprese positive sia sfide realistiche prima che Cina e Stati Uniti trovino finalmente un accordo.

Come comportarsi allora?

Preferendo la qualità, e quindi prediligendo i titoli con un rischio di ribasso limitato e un potenziale di rialzo. Per esempio, nei nostri portafogli abbiamo venduto i titoli tecnologici che si trovano all'epicentro della guerra commerciale, benché le prospettive societarie appaiano per altri versi promettenti.

Dove si trova la qualità?

Tra le posizioni di maggiore qualità rientrano i titoli finanziari indiani. Dopo i default a catena di alcune società finanziarie non bancarie, i mercati indiani del credito e della liquidità si sono irrigiditi spingendo al ribasso le quotazioni azionarie degli istituti finanziari. Tuttavia, i nostri fondi sono investiti in banche private con solidi impieghi. Questi istituti stanno investendo in tecnologia e acquisendo un elevato numero di nuovi clienti ogni mese, conquistando quote di mercato a scapito delle società finanziarie non bancarie. Inoltre, l'India ha un'economia più isolata, che la rende relativamente immune al protezionismo commerciale. Pertanto, questo tema calza perfettamente, in quanto presenta un rischio di ribasso limitato e un elevato potenziale di rialzo.

Altre opportunità?

Crediamo molto nel Brasile, dove le politiche economiche e la compagine di governo decise dal presidente eletto Jair Bolsonaro sono state accolte positivamente dai mercati finanziari, compresa l'enfasi sul taglio delle spese e la riduzione delle imposte. Le riforme pensionistiche comprese in questo pacchetto continueranno a ridurre l'imponente deficit pubblico. Al pari di quella indiana,

l'economia brasiliana è per sua natura molto più domestica e dunque meno esposta alla guerra commerciale. Qualche società d'eccezione, comunque, si può trovare anche nell'epicentro degli attriti commerciali.

Qualche esempio?

Le azioni della società tecnologica cinese Tencent, per esempio, hanno perso quasi un terzo dopo il picco di inizio 2018. Tuttavia, il tema di lungo termine rimane intatto. Al di là delle implicazioni della guerra commerciale, Tencent è interessata dalla nuova normativa sul gioco online, che rappresenta il 60% circa dei suoi ricavi. La società ha creato un ecosistema intorno alla "super app" WeChat, utilizzata dai consumatori cinesi per pagare praticamente tutto, dal taxi alle bollette fino al conto del ristorante. Tencent è pertanto nella posizione ideale per acquisire i dati di pagamento, che sono estremamente remunerativi se venduti agli inserzionisti e possono modificare il mix di ricavi della società.