**Schroders - Outlook 2023, Mercati emergenti: le azioni possono performare nonostante il rallentamento della crescita?**

A cura di **Tom Wilson, Head of Emerging Market Equities,** e **David Rees, Senior Emerging Markets Economist, Schroders**

**Le economie dei mercati emergenti - David Rees, Senior Emerging Markets Economist:**

**Ci sono almeno tre motivi per ritenere che la crescita economica dei mercati emergenti rallenterà nel 2023**.

**In primo luogo, la nostra previsione che gli Stati Uniti seguiranno l’Eurozona e il Regno Unito nella recessione significa che la domanda globale di beni probabilmente si attenuerà.** Ciò costituirà una minaccia particolare per le piccole economie aperte dell’Asia, dell’Europa Centrale e Orientale (CEE) e del Messico, che fanno affidamento sulle esportazioni per trainare la crescita.

**In secondo luogo**, anche se la riapertura dell’economia cinese potrebbe sostenere la domanda di risorse naturali, **il rallentamento della crescita globale potrebbe pesare sui prezzi delle materie prime.** Come minimo, ciò suggerisce che è improbabile che i Paesi emergenti esportatori di materie prime vedano aumentare le loro ragioni di scambio, generalmente necessarie per stimolare la crescita. E c’è il rischio che questo motore si inverta.

**In terzo luogo, l’inasprimento della politica economica interna peserà sempre più sulla crescita.** La politica fiscale è generalmente più restrittiva, in quanto i governi cercano di riparare i danni causati alle finanze pubbliche durante lo scoppio della pandemia da Covid-19, mentre l’impatto ritardato dei precedenti, forti, aumenti dei tassi d’interesse ridurrà la domanda. **Il deterioramento delle posizioni della bilancia dei pagamenti significa che i tassi potrebbero dover aumentare ulteriormente in alcune parti dell’Asia e dei Paesi dell’Europa Centro-Orientale se le condizioni finanziarie globali continueranno ad inasprirsi.**

**La buona notizia, tuttavia, è che l’inflazione degli emergenti è intorno al suo picco e dovrebbe iniziare a scendere nel corso del 2023.** L’impatto dei forti aumenti dei prezzi delle materie prime dopo l’invasione dell’Ucraina da parte della Russia all'inizio del 2022 comincerà ad annullarsi, poiché gli effetti base dell’inflazione alimentare ed energetica diventeranno più favorevoli. La combinazione di politiche più restrittive e crescita più lenta finirà per pesare sulle pressioni core.

L’allentamento dell’inflazione comincerà ad alleviare la pressione sui redditi reali e probabilmente consentirà ad alcune Banche Centrali, **in particolare in America Latina, di ricominciare ad abbassare i tassi di interesse nella seconda metà dell’anno, avviando una ripresa ciclica verso il 2024**.

## **Azioni dei mercati emergenti - Tom Wilson, Head of Emerging Market Equities:**

Ci sono quattro potenziali punti di appoggio per i mercati azionari emergenti nel 2023: l’abbandono della politica zero-Covid in Cina, la disinflazione globale, la stabilizzazione o il deprezzamento del dollaro USA e, infine, le valutazioni che ora prezzano aspettative di utili deboli a breve termine.

***Cina: potenziale di ripresa***

La Cina potrebbe registrare una ripresa ciclica. L'economia è stata sotto pressione a causa della politica zero-Covid e delle tensioni nel settore immobiliare. Soprattutto la prima ha avuto un impatto sull’attività economica e ha ostacolato la trasmissione del sostegno politico. **La Cina sembra ora passare a un approccio endemico alla gestione del virus.** I nuovi vaccini forniti a livello nazionale sostengono una nuova spinta alla penetrazione del vaccino. Il passaggio a uno stato endemico comporterà delle ondate di uscita, ma ridurrà significativamente il rischio di una pressione macro persistente.

Per quanto riguarda il **settore immobiliare**, l’inasprimento preventivo in combinazione con una stretta normativa sulla leva finanziaria degli sviluppatori (debito) ha portato a una **crisi di fiducia e a una marcata flessione delle vendite nel 2022**. Non è facile rimediare a questa situazione, ma le autorità stanno fornendo gradualmente un sostegno politico.

I venti contrari rimangono: **la crescita globale peserà sull’andamento delle esportazioni nel 2023**, mentre il passaggio a una politica di Covid endemica porterà a ondate di uscita man mano che si stabilirà l’immunità di gregge.

***La disinflazione potrebbe portare alla debolezza del dollaro USA***

**Prevediamo una disinflazione globale (un rallentamento del tasso di inflazione) fino al 2023.** Quando l’aumento dei tassi d’interesse nei Paesi emergenti incontrerà questa disinflazione, il miglioramento dei tassi d’interesse reali (o corretti per l’inflazione) fornirà un maggiore sostegno alle valute emergenti, che appaiono ampiamente a buon mercato. Il tasso di cambio effettivo reale (REER) del dollaro USA – ossia il suo valore rispetto a una media ponderata di diverse altre valute – è costoso rispetto allo storico e potrebbe continuare a diminuire se aumenta la convinzione che la Federal Reserve si stia muovendo con successo per ristabilire l’inflazione e che le aspettative della Fed abbiano raggiunto il picco. **Un dollaro più morbido dovrebbe consentire alle valute degli emergenti di riprendersi, alleviando la pressione sulle Banche Centrali e sulle condizioni finanziarie degli stessi mercati emergenti**.

***Le valutazioni sono relativamente convenienti***

Le prospettive di crescita globale per il 2023 sono scarse e permangono dubbi sul percorso dell’inflazione e dei tassi d’interesse. Tuttavia, **le valutazioni riflettono una più difficile prospettiva degli utili.** L’incertezza e lo stress degli utili a breve termine possono rappresentare opportunità di investimento. Abbiamo iniziato a distribuire liquidità in titoli che, a nostro avviso, offrono ora punti di ingresso interessanti. In particolare, **abbiamo iniettato liquidità alle società tecnologiche della Corea del Sud e di Taiwan che offrono una buona crescita strutturale**. Le valutazioni azionarie sono ampiamente a buon mercato rispetto alla storia e una ripresa della valuta dei Paesi emergenti migliorerebbe i rendimenti per gli investitori in dollari.

***I prossimi mesi potrebbero offrire delle opportunità***

**Le prospettive economiche per il 2023 sono deboli e incerte e la volatilità potrebbe rimanere elevata nel breve termine.** Sebbene permangano diversi rischi, non ultima la tensione geopolitica tra Stati Uniti e Cina, i mercati guardano avanti. Le valutazioni sono migliorate, le aspettative sugli utili si sono ridimensionate e le valute sono ampiamente a buon mercato. **Il 2023 potrebbe portare un picco nel ciclo monetario e il 2024 condizioni economiche migliori.** Recentemente i mercati sono rimbalzati, ma gli investitori dovrebbero continuare a cercare opportunità per aggiungere esposizione nei prossimi mesi.