**Schroders – Mercati emergenti in accelerazione: cosa significa per gli investitori**

A cura di **David Rees, Senior Emerging Markets Economist, Schroders**

Secondo le nostre previsioni, **quest’anno la crescita del Pil dei mercati emergenti supererà significativamente quella dei mercati sviluppati, di circa quattro punti percentuali,** e proseguirà in modo rapido nel 2024. Peraltro, le recenti oscillazioni del settore bancario nei mercati sviluppati, che minacciano di inasprire le condizioni di credito, potrebbero portare a una sovra-performance ancora maggiore degli emergenti. **Una crescita più rapida dovrebbe rappresentare un'opportunità dal punto di vista degli investimenti poiché, in passato, ha sostenuto la sovraperformance di asset emergenti come le azioni.**

Si tratta tuttavia di una **crescita trainata soprattutto dalla ripresa della Cina post-Covid, mentre molti altri grandi paesi emergenti dovranno affrontare nei prossimi mesi un rischio di crescita ridotta**. Prevediamo che quest'anno l'economia cinese performerà meglio del previsto dopo la fine della politica zero-Covid e, dunque, ci aspettiamo una crescita del Pil di circa il 6,2%. **La riapertura dell'economia cinese e la conseguente ripresa trainata dai servizi sosterranno probabilmente i titoli azionari locali**, mentre la ripresa dei viaggi internazionali favorirà alcune piccole economie asiatiche che dipendono dai turisti cinesi. Al di là di questo, però, riteniamo che le **ricadute sul resto del mondo saranno probabilmente limitate**. Anzi, siamo più preoccupati per il possibile calo della crescita in molti altri paesi emergenti.

**Uno dei motivi è che i mercati emergenti orientati all'esportazione dovranno probabilmente affrontare più a lungo una domanda esterna debole**. Sebbene sia facile concludere che una ripresa della crescita cinese possa guidare il recupero dell'industria manifatturiera globale, il quadro generale è che **la Cina non rappresenta una fonte importante di domanda finale per gli esportatori emergenti**. Al contrario, la maggior parte della domanda finale proviene ancora dai paesi industrializzati, che si sono indeboliti in quanto i consumatori sono tornati a spendere per i servizi dopo aver acquistato per lo più beni durante la pandemia. Inoltre, dubitiamo che la domanda stia per rimbalzare in modo consistente, dato che gli aumenti aggressivi dei tassi d'interesse e l'inflazione elevata pesano sempre più sulla domanda e minacciano di far precipitare in recessione economie chiave come quella statunitense.

Alcuni indicatori, come il Pmi manifatturiero globale, hanno mostrato un recente miglioramento. Tuttavia, questa prospettiva ottimistica potrebbe rivelarsi prematura. **I rischi per la crescita degli emergenti derivano dall’impatto ritardato di rialzi aggressivi dei tassi di interesse.** Se i rialzi dei tassi d'interesse nei mercati sviluppati, in particolare da parte della Federal Reserve negli Stati Uniti, appaiono aggressivi, impallidiscono se confrontati con quelli di alcuni importanti paesi emergenti. Ad esempio, **in Brasile, Cile, Colombia e Ungheria i tassi sono aumentati di oltre 1.000 punti base rispetto ai minimi pandemici.** Nel frattempo, gli altri paesi emergenti hanno inasprito i tassi in media di 400 punti base, nel tentativo di tenere il passo con un’inflazione dilagante.

Nell'ultimo anno si è discusso a lungo sul fatto che i rialzi dei tassi di interesse abbiano un impatto sull'attività economica con ritardi lunghi e variabili nei mercati emergenti. Tuttavia, in termini generali, **le variazioni dei tassi d'interesse nei paesi emergenti impiegano dai sei ai nove mesi per ripercuotersi sulle attività e fanno presagire un duro colpo alla crescita nella prima metà di quest’anno. Il segmento del reddito fisso emergente appare indubbiamente interessante.** In prospettiva, con un'inflazione destinata a diminuire nel corso di quest'anno, il ritorno dei timori per la crescita renderebbe difficile per le banche centrali giustificare il mantenimento di tassi d'interesse elevati. Ad esempio, in alcune parti dell'America Latina, i mercati prezzano tassi di policy reali dell'ordine del 4-6%. Questi mercati offrono già un buon carry, con la possibilità che le obbligazioni si rafforzino nel momento in cui i policymakers si orienteranno verso un taglio dei tassi, forse nel corso dell'anno. È probabile che le banche centrali latinoamericane riducano i tassi con il rallentamento della crescita.

**Una riduzione dei tassi d'interesse porterebbe a un miglioramento delle prospettive di crescita dei paesi emergenti nel 2024.** L'anno prossimo, mentre la ripresa della Cina potrebbe iniziare a perdere vigore, il resto del mondo emergente potrebbe raccogliere il testimone della crescita.