

**MERCATI RIEMERGONO
GLI EMERGENTI**

INVESTIMENTI Le borse emergenti sembrano una delle mete più gettonate del 2019 grazie alla virata della Federal Reserve e agli spiragli sul fronte dazi. E l'ultima decisione di Msci farà piovere ben 67 miliardi di dollari su Shanghai e Shenzhen...

Fate spazio alle azioni cinesi

di Massimo Brambilla

Benefici sul debito in dollari, sia del settore pubblico che di quello privato, derivanti dal cambio di rotta della Federal Reserve in tema di tassi d'interesse americani e di drenaggio della liquidità attraverso la riduzione dello stock di bond acquistati nella fase di Quantitative easing. Stimoli all'economia provenienti da politiche monetarie e fiscali meno restrittive. Impatti positivi dal possibile accordo commerciale tra Usa e Cina, che potrebbe arrivare entro la fine di marzo. Recupero dei prezzi delle materie prime. Rimbalzo avviato da gran parte delle valute locali. Sono questi gli elementi che da inizio anno stanno giocando a favore dei mercati emergenti, richiamando progressivamente l'interesse degli investitori verso quella che, secondo molti osservatori, ha l'aria di diventare la meta più gettonata del 2019.

La mossa di Msci. Ad aumentare l'appealing ci ha pensato Msci: giovedì 28 il leader internazionale nella produzione di indici azionari ha annunciato che nel corso del 2019, grazie ai passi avanti compiuti strutturalmente dai listini azionari cinesi, il tetto del 5% al peso totale delle azioni quotate sulle piazze di Shanghai e Shenzhen finora in vigore sugli indici Msci verrà progressivamente elevato del 5% in maggio, agosto e novembre fino ad arrivare a una soglia del 20%. L'impatto non è da poco, visto che gli indici Msci, soprattutto se riferiti ad aree geografiche, sono il punto di riferimento internazionale per i relativi fondi d'investimento e gli Etf. Ubs stima in 67 miliardi di dollari il flusso aggiuntivo di risorse che per questo motivo giunge-

rà sulle due piazze cinesi entro il prossimo novembre, fornendo quindi un grande impulso all'apprezzamento dell'indice Csi300 che ne sintetizza l'andamento in valuta locale. Gran parte di questi 67 miliardi di dollari, per l'esattezza 47,5 miliardi, arriverà dal ribilanciamento delle posizioni dei fondi d'investimento (36,9 miliardi) e degli Etf (8,7 miliardi) sull'indice Msci Emerging Market, dove il peso delle azioni cinesi di classe A passerà dall'attuale 0,7% al 3,3%, mentre gli altri 19,5 miliardi di dollari arriveranno dai ribilanciamenti sugli indici Msci Acwi (12,4 miliardi) e Msci Asia (7 miliardi). Msci ha anche specificato che il tetto potrà ulteriormente elevarsi in futuro, fino a sparire, di pari passo con ulteriori guadagni di efficienza e di apertura da parte dei listini cinesi, per esempio con l'introduzione di contratti future e altri derivati accessibili da investitori esteri.

Asia. La mossa di Msci, seppur riguardante il mercato che riveste il maggior peso all'interno dell'indice Emerging Market (attualmente il 31,08%, la maggior parte del quale espresso tramite il link con Hong Kong), rimane comunque soltanto uno dei fattori che rende attraente in questa fase l'insieme degli emerging market. A livello aggregato, infatti, il tasso di crescita delle economie emergenti (attualmente nell'ordine del 4%) è stimato anch'esso in rallentamento, ma in modo molto meno marcato rispetto alla frenata attesa per le economie dei Paesi sviluppati (la cui stima di crescita economica viaggia al momento attorno al 2%), con il risultato che l'economia dei primi si espanderà rispetto a quella dei secondi. Tra questi, la Cina riveste il ruolo non soltanto di più grande economia emergente (nonché seconda a livello mondiale dopo gli Stati

Uniti), ma anche di traino nei confronti dei Paesi sviluppati e non, con in testa i paesi asiatici. Pechino ha adottato da tempo misure monetarie e fiscali piuttosto forti per stimolare al massimo la domanda interna, in modo da rendere la più morbida possibile la decelerazione dell'economia nell'ambito della profonda trasformazione in atto (maggiori consumi interni e minore dipendenza dalle esportazioni). E tali misure sono state intensificate nel corso del 2018 con l'obiettivo di contrastare il rallentamento causato dai dazi americani. I benefici dovrebbero iniziare a essere visibili a partire dalla seconda metà di quest'anno, con riflessi importanti in tutta l'area asiatica e anche in quella europea, e potrebbero essere moltiplicati in caso di consenso su un nuovo trattato commerciale condiviso da Donald Trump e Xi Jinping, il cui incontro è atteso nella seconda parte di marzo in Florida.

Nell'area asiatica l'indice di borsa indiano (che pesa per l'8,47% sull'indice Msci Emerging Market, posizionandosi al quarto posto) e la rupia sono stati gli unici a non essere ancora riusciti a cogliere i consistenti flussi di domanda provenienti dagli investitori internazionali, mentre la piazza cinese, assieme all'apprezzamento dello yuan nell'ordine del 3,7% contro euro, è quella che ha dominato la corsa con una performance nei primi due mesi dell'anno che sfiora il 20%, seguita a notevole distanza dal +10% abbondante di Hong Kong e dal +9% della Corea del Sud (il cui peso sull'indice Msci Emerging Market è pari al 13,98%, il secondo alle spalle della Cina) nonché dal +6% circa messo a segno da Taiwan (che pesa per l'8,47% sull'indice Msci Emerging Market, posizionan-

dosi al terzo posto), Thailandia e Filippine, a dimostrazione degli ampi spazi di rialzo ancora presenti. Anche sull'India, fatalino di coda da inizio anno in termini di performance borsistica e valutaria (-1,7%), le aspettative sono positive.

America Latina e Russia. Nel continente sudamericano è stato invece il +13% della piazza brasiliana a dominare la scena (anche sul fronte del cambio, con il real che si è apprezzato da inizio anno del 4,7% rispetto all'euro) grazie al recupero dell'economia più importante dell'area, avviato nel 2017 dopo l'impeachment di Dilma Rousseff e proseguito per buona parte del 2018, mentre i cenni di affaticamento emersi negli ultimi mesi non sembrano per il momento intaccare l'appel degli investitori. Il Brasile è al quinto posto nell'indice Msci Emerging Market con un peso dell'8,04%. Positive anche le attese sull'Argentina, mentre l'indice messicano si è fermato per il momento a un modesto +5% (+3,2% il cambio del peso nei confronti dell'euro) nonostante le prospettive stabili sull'economia del Paese. Il prezzo del petrolio e i rapporti con gli Stati Uniti rivestono qui grande importanza, mentre sul Sudamerica grava più blandamente l'incognita venezuelana.

Al di qua dell'Atlantico spicca il +13% messo a segno dalla piazza di Mosca e da quella turca. Il movimento della borsa russa ha una connotazione più speculativa legata anche all'andamento del prezzo del petrolio (tant'è che il rublo guida la classifica internazionale dell'apprezzamento contro euro con un +6,5% nei primi due mesi del 2019). La ripresa della borsa turca appare invece dettata più che altro da una semplice reazione tecnica, che infatti non ne ha coin-

volto la valuta, mantenendo fondamentalmente scettici gli investitori sul mercato azionario e obbligazionario del Paese euroasiatico.

I veri driver. La piazza russa, assieme alle altre piazze emergenti minori (cioè quelle diverse da Cina, Corea del Sud, Taiwan,

India e Brasile), rivestono un peso residuale del 27,77% sull'indice Msci Emerging Market, di cui approssimativamente il 4% è attribuibile al listino di Mosca. La gran parte dei movimenti dell'indice deriva dunque dai mercati asiatici,

che pesano complessivamente per il 64,19%. Si tratta peraltro dell'area che attrae il maggiore interesse, seppur direttamente condizionata dagli sviluppi dei negoziati commerciali Usa-Cina, mentre a livello geopolitico rimane esposta agli alti e bassi del confronto tra

Usa e Corea del Nord e alle tensioni sul Kashmir tra India e Pakistan, balzate negli ultimi giorni al livello di allerta. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/emergenti

IL RECUPERO DELL'INDICE MSCI EMERGING MARKET

1 Marzo 2017 = base 100



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LO SLANCIO DELLE AZIONI CINESI DELL'INDICE CSI300

1 Marzo 2017 = base 100



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

