

## **GAM:** come gli emergenti possono beneficiare dell'aumento degli inflow - PAROLA AL MERCATO

LINK: [https://finanza-mercati.ilsole24ore.com/azioni/analisi-e-news/tutte-le-news/news-radiocor/news-radiocor.php?PNAC=nRC\\_25.02.2019\\_11.11\\_233&ID...](https://finanza-mercati.ilsole24ore.com/azioni/analisi-e-news/tutte-le-news/news-radiocor/news-radiocor.php?PNAC=nRC_25.02.2019_11.11_233&ID...)



**GAM:** come gli emergenti possono beneficiare dell'aumento degli inflow - PAROLA AL MERCATO di Mike Biggs\* (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Milano, 25 feb - I fondamentali macroeconomici nei mercati Emergenti sono, a nostro giudizio, robusti. All'inizio del 2018 la bilancia commerciale di tali mercati ha iniziato a entrare in deficit e, quando i flussi di capitale in ingresso hanno rallentato, le riserve in valuta estera hanno incominciato a diminuire mettendo sotto pressione le loro monete. Nel secondo semestre del 2018 e' iniziata una fase di correzione per i mercati Emergenti, a partire da Paesi come Argentina e Turchia. La bilancia commerciale e' tornata in equilibrio e in questo momento si trova intorno allo zero. I flussi di capitale si sono stabilizzati, le riserve in valuta estera nei mercati Emergenti hanno ricominciato ad accumularsi e abbiamo assistito all'apprezzamento di queste valute. Il rallentamento dei flussi in ingresso a meta' del 2018 ha due implicazioni per talimercati. Da una parte, gli afflussi sono correlati all'attivita' di credito interna e, a nostro giudizio, hanno probabilmente contribuito a frenare la crescita del credito nel secondo semestre. L'impulso di credito negativo alimenta i rischi di ribasso per la crescita del Pil nel 4° e nel 1° trimestre. D'altra parte, il livello attuale dei flussi di capitale diretti verso gli Emergenti e' relativamente basso e, di conseguenza, e' piu' probabile che tali afflussi aumentino anziche' diminuire rispetto ai livelli attuali. Un aumento dei flussi in ingresso alimenterebbe la liquidita' interna, sosterebbe la crescita del credito, riporterebbe l'impulso di credito in territorio positivo, favorendo anche la crescita del Pil reale. Probabilmente aumenterebbero anche le riserve in valuta estera. Inoltre, le valutazioni degli strumenti finanziari dei mercati Emergenti sono, a nostro giudizio, interessanti. Il recente rialzo dei rendimenti ha riportato questi mercati verso le medie storiche(6,5%-7,0%) ma le valute sembrano convenienti. La performance delle valute dei Paesi Emergenti presenta una correlazione positiva con i tassi di cambio effettivi reali (REER). La media attuale dei REER per tali mercati e' di 91,5 e il rendimento medio futuro a partire da questi livelli tende a superare il 5%. A fronte dei fondamentali solidi e delle valutazioni interessanti, siamo cautamente ottimisti sulle prospettive degli investimenti dei mercati Emergenti. Prevediamo che il JP Morgan Government Bond Index-Emerging Markets (GBI-EM) quest'anno possa realizzare un rendimento tra il 5% e il 10%. Per ottenere questo risultato il dollaro USA deve stabilizzarsi oppure scendere rispetto ai livelli attuali. Questo richiederebbe un miglioramento delle prospettive di crescita nell'Eurozona e in Cina. Il principale fattore trainante del debito dei mercati Emergenti in valuta locale nel breve periodo e' il dollaro USA. A sua volta questo dipende, almeno in parte, dai tassi di crescita relativanegli Stati Uniti rispetto al resto del mondo. Nel 2018 la crescita USA ha toccato il 3,0% rispetto all'anno precedente ma nel 2019, quando verranno meno gli effetti degli stimoli fiscali, dovrebbe rallentare verso il 2,0%. Non prevediamo una recessione negli Stati Uniti,

tuttavia ci aspettiamo che il rallentamento della crescita freni eventuali ulteriori rialzi dei tassi di interesse. Con l'inflazione complessiva e PCE core inferiori al 2% e il petrolio lontano dai valori massimi, il rallentamento della crescita negli USA dovrebbe contenere nuovi rialzi dei tassi. \*Investment manager delle strategie obbligazionarie Local Emerging Market di **GAM Investments** "Il contenuto delle notizie e delle informazioni trasmesse con il titolo "Parola al mercato" non possono in alcun caso essere considerate una sollecitazione al pubblico risparmio o la promozione di alcuna forma di investimento ne' raccomandazioni personalizzate a qualsiasi forma di finanziamento. Le analisi contenute nelle notizietrasmesse nella specifica rubrica sono elaborate dalla societa' a cui appartiene il soggetto espressamente indicato come autore. L'agenzia di stampa Il Sole 24 Ore Radiocor declina ogni responsabilita' in ordine alla veridicita', accuratezza e completezza di tali analisi e invita quindi gli utenti a prendere atto con attenzione e la dovuta diligenza di quanto sopra dichiarato e rappresentato dalla societa'". (RADIOCOR) 25-02-19 11:11:27 (0233) 5 NNNN