

NN IP: Vento in poppa per gli emergenti

A cura di **Maarten-Jan Bakkum, Senior Strategist, Emerging Markets di NN Investment Partners**

Negli scorsi anni, la Cina ha rappresentato la più grande sfida per i Mercati Emergenti, con un accentuato rallentamento della crescita, la fuga di capitali e un rapporto/debito PIL in crescita. Nel 2015 e nel 2016, la paura di una potenziale crisi sistemica in Cina ha raggiunto livelli così elevati che è arrivata a influenzare i mercati a livello globale. I Mercati Emergenti, in particolare, sono stati colpiti duramente dalle fughe di capitali e da brusche svalutazioni delle valute. Da allora, le autorità di Pechino sono riuscite ad attenuare i timori maggiori. La Cina ha introdotto estesi controlli per limitare la fuoriuscita di capitali, mettendo in atto misure di stimolo per contenere il rallentamento della crescita della propria economia. A giocare il ruolo principale nel ricostruire la fiducia è stato soprattutto il miglioramento nel mercato immobiliare. Sin dalla fine del 2016, ha certamente aiutato anche una regolazione più stringente per quanto riguarda lo shadow banking, che è responsabile di buona parte della crescita del credito negli ultimi anni.

In generale, la percezione degli investitori circa il rischio sistemico cinese è migliorato significativamente. Questo si riflette chiaramente negli spread dei CDS cinesi, che sono crollati bruscamente a partire da febbraio 2016 e sono tornati ai livelli minimi pre-2014. Ciò nonostante, ci sono ancora molti dubbi riguardanti la sostenibilità del modello di crescita cinese fondato sul debito. Ma al di là di questo, fino a quando il rischio cinese resterà escluso, i Mercati Emergenti performeranno bene.

C'è un altro fattore che ha aiutato la recente ripresa di queste aree: il persistente allentamento monetario in Europa e Stati Uniti. Nel corso di quest'anno, le aspettative di mercato per una svolta verso politiche monetarie più restrittive sono state gradualmente spinte verso il futuro. Questo significa che i tassi d'interesse in Europa e negli Stati Uniti stanno a mala pena aumentando e gli investitori continuano a ricercare guadagni nei Mercati Emergenti. Ne risultano: consistenti flussi di capitali, valute che si rafforzano e discesa dei tassi d'interesse. Questo effetto si riflette in una maggiore crescita del credito e un rapido aumento sia nei consumi che nella spesa per investimenti. Gli ultimi dati sull'inflazione negli Stati Uniti e in Europa e i toni adottati da Fed e BCE sembrano indicare che questo contesto favorevole per gli emergenti possa persistere.

Considerata la percezione presente nei mercati, che l'economia cinese possa mantenere il suo elevato tasso di crescita e con pochi motivi di preoccupazione riguardo i tassi di interesse nei Mercati Sviluppati, gli emergenti continuano a godersi il vento a proprio favore.