



## Kairos: “Le nostre aspettative sull’equity emergente sono costruttive”

By **Stefania Basso** - 4 Febbraio 2020

Condividi



Moreno Tatangelo, Senior portfolio manager presso Kairos Investment Management Ltd – Londra, società del Gruppo **Kairos**, risponde alle domande di Fondi&Sicav sull’azionario emergente



Moreno Tatangelo, Kairos

**Nel decennio appena conclusosi, gli indici azionari composti dall'universo dei paesi emergenti non sono stati in grado di seguire il trend rialzista delle principali Borse delle aree sviluppate. Quali sono, a vostro giudizio, le ragioni alla base della sottoperformance?**

**Le ragioni alla base della sottoperformance sono molteplici** e alcune vanno ricercate nel decennio antecedente. La prima decade del terzo millennio si apre infatti con l'**entrata della Cina nel WTO**, a cui segue un periodo di crescita straordinaria per i Mercati Emergenti, la rivalutazione delle valute e un aumento complessivo del commercio estero. Inoltre,

**l'espansione guidata dagli investimenti cinesi ha consumato enormi quantità di materie prime che hanno favorito gran parte dei Paesi in via di sviluppo.**

Lo scorso decennio invece, dopo un primo periodo di euforia generato dallo stimolo introdotto da Pechino per uscire dalla crisi finanziaria globale, è stato caratterizzato dall'inversione di alcuni dei temi che avevano contraddistinto i dieci anni precedenti. Abbiamo quindi assistito all'inizio della **deglobalizzazione**, a una diminuzione della produttività e a una moderazione dei tassi di crescita. Inoltre, la decisione dell'amministrazione cinese di focalizzarsi sulla **qualità della crescita**, e non più sulla quantità, favorendo lo sviluppo del consumo domestico, ha avuto conseguenze negative sulle economie emergenti legate alle materie prime. Infine, negli ultimi anni **le tensioni tra gli Stati Uniti e i suoi principali partner commerciali**, hanno impattato significativamente il settore manifatturiero di questi ultimi.

A ciò si aggiungono alcune considerazioni di natura tecnica che riguardano la **composizione settoriale dei diversi listini**. Infatti, mentre i listini dei mercati sviluppati sono dominati dai titoli legati alla tecnologia e alla sanità, **i listini dei mercati emergenti sono invece dominati dai titoli finanziari e da quelli legati alle materie prime**. Il fatto che i primi siano stati i settori migliori e gli ultimi tra i peggiori a livello globale, spiega parte del differenziale di performance.

Quest'ultimo fattore è uno dei motivi per cui **nell'ambito dei Paesi Emergenti riteniamo cruciale investire con un approccio attivo** per selezionare i titoli nei settori e nei Paesi con le migliori prospettive a seconda del contesto di mercato.

**Attualmente sta crescendo il numero di esperti che inserisce l'equity emergente tra le asset class favorite per il 2020. Concordate o no con questa view? Per quali ragioni?**

**Le nostre aspettative per l'azionario emergente sono costruttive**. Infatti, ci aspettiamo un contesto di espansione economica a livello globale, favorito dalle **politiche accomodanti delle Banche Centrali e in particolare della Fed** che contribuirà a tenere la forza del dollaro sotto controllo. Inoltre, **l'attenuazione delle tensioni commerciali**, un nuovo ciclo di spesa in conto capitale delle imprese e la ricostruzione delle scorte di magazzino, favorirà la **ripresa del settore manifatturiero**, sotto pressione da più di due anni.

In particolare, **siamo ottimisti sul mercato cinese che può contare su un contesto interno più favorevole supportato dalla politica monetaria**, attraverso il taglio delle riserve obbligatorie e dei tassi, e dalla politica fiscale attraverso incentivi alle aziende con un alto livello di ricerca e sviluppo. All'interno di questo mercato, **privilegiamo le società leader nei settori legati al consumo, alla tecnologia e alla sanità**, guidate da un management in grado di migliorare la propria posizione di mercato e rafforzare i propri bilanci.

Il rischio principale per il quadro appena descritto è rappresentato dall'**epidemia virale che ha colpito la Cina**.

Non c'è dubbio che **le ripercussioni sulla crescita del primo trimestre saranno negative**.

Tuttavia, si tratta di **effetti di natura transitoria come avvenne nel 2003 durante l'epidemia della SARS** quando le misure di stimolo promosse dal governo riuscirono a contenere il rallentamento. Anche in questo caso **Pechino ha già immesso liquidità nel sistema finanziario per dare sollievo all'economia e allontanare rischi sistemici.**

**Le prossime settimane saranno cruciali** per capire se l'epidemia possa trasformarsi in pandemia. In caso contrario questa potrebbe essere una **buona occasione d'acquisto.**