

Terzo trimestre 2022

Messaggi chiave

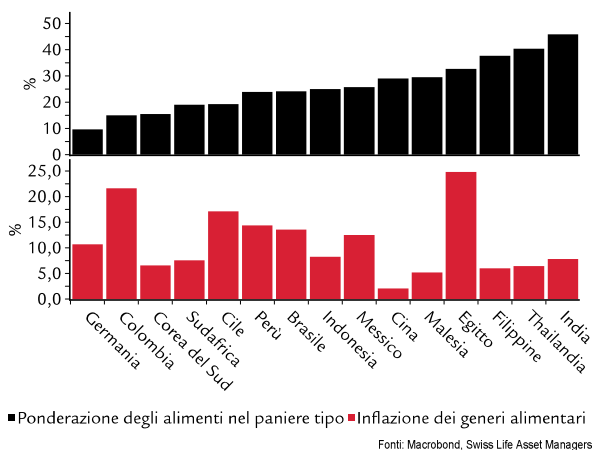
- Il contesto di tassi elevati aumenta il rischio di insolvenza nei mercati di frontiera vulnerabili
- L'incertezza sulle politiche economiche e gli alti tassi d'interesse pesano sulle prospettive dell'America latina
- L'economia cinese acquista slancio, ma la strategia "zero Covid" comporta il rischio di nuovi lockdown

Attenzione a questa cifra

50,4%

Gustavo Petro, politico di sinistra ed ex guerrigliero, ha vinto le elezioni presidenziali in Colombia con il 50,4% dei voti, portando la sinistra al potere per la prima volta nella storia moderna del suo Paese. La vittoria di Petro è un segnale del desiderio diffuso di una società più equa. Il neopresidente intende rendere gratuita l'istruzione universitaria e attuare una riforma pensionistica. Tuttavia, la sua proposta di vietare nuovi progetti petroliferi scoraggia gli investitori. Il petrolio rappresenta la metà delle esportazioni colombiane e quasi il 10% del reddito nazionale.

Attenzione a questo grafico



L'indice dei prezzi dei prodotti alimentari delle Nazioni Unite è salito del 22,8% rispetto all'anno scorso. L'Ucraina esporta circa il 10% della produzione mondiale di grano e mais, soprattutto attraverso i suoi porti sul Mar Nero, bloccati da navi da guerra. Inoltre, il rincaro dei fertilizzanti aumenta i costi della produzione agricola e accresce la pressione sui prezzi dei prodotti alimentari. Per i mercati emergenti, in cui i generi alimentari rappresentano fino alla metà del paniere tipo, il rincaro dei prodotti alimentari rappresenta una sfida particolare, in quanto provoca disordini sociali e mette a dura prova le finanze pubbliche.

Ostacoli alla crescita per l'America latina

Nella seconda metà dell'anno l'America latina dovrà affrontare diversi ostacoli alla crescita. Sebbene questi Paesi, in quanto esportatori, beneficino del rincaro delle materie prime, le loro prospettive di crescita risentiranno di molteplici venti contrari. Innanzitutto, le pressioni inflazionistiche aumentano e non riguardano solo i prezzi di alimentari ed energia: oltre all'inflazione primaria, sale anche l'inflazione di fondo (cfr. grafico 1). Ciò costringe le banche centrali, che hanno già innalzato notevolmente i tassi, a continuare il loro ciclo di rialzi. In Brasile, ad esempio, il tasso guida ha raggiunto il 13,25% dal 4,25% di dodici mesi fa. Anche la banca centrale messicana accelera i rialzi dei tassi e a giugno ha innalzato il tasso guida di 75 punti base, portandolo al 7,75%. I tassi elevati influiscono negativamente sugli investimenti e sull'attività economica. Al contempo, sempre più spesso l'aumento del costo della vita causa disordini sociali. Di recente, l'Ecuador è stato teatro di violente proteste che hanno compromesso la produzione di petrolio (il principale prodotto di esportazione del Paese) poiché i manifestanti hanno preso d'assalto i giacimenti petroliferi. Allo stesso tempo, la virata a sinistra in America latina accresce l'incertezza sulle politiche economiche e soprattutto sul futuro orientamento dei governi, le cui possibili politiche interventiste disorientano gli investitori (cfr. grafico 2). Dopo i successi della sinistra in Cile e Perù l'anno scorso, anche la Colombia ha seguito la tendenza e per la prima volta nella sua storia recente ha

eletto presidente un esponente della sinistra, Gustavo Petro (cfr. "Attenzione a questa cifra"). Allo stesso tempo, i sondaggi indicano che il leader della sinistra brasiliana, Luiz Inacio Lula da Silva, è in netto vantaggio sul presidente in carica Jair Bolsonaro in vista delle elezioni di ottobre.

Maggiori rischi di credito nei mercati di frontiera

Il contesto esterno dei mercati emergenti è in rapido deterioramento. Durante la recessione causata dalla pandemia, la Federal Reserve USA ha allentato notevolmente la politica monetaria e varato un ampio piano di stimolo che ha dato impulso al commercio globale e sostenuto la propensione al rischio, e quindi anche i mercati emergenti. Ma ora la marea sta cambiando. L'aumento dell'inflazione costringe le banche centrali a inasprire la politica monetaria, la domanda esterna di beni diminuisce gradualmente e la guerra in Ucraina è fonte di incertezza sul piano geopolitico. Tutto ciò avviene in un contesto di netto deterioramento dei fondamentali di molti mercati emergenti. Negli ultimi dieci anni i disavanzi di bilancio e delle partite correnti sono aumentati in modo significativo. Ora il rialzo dei tassi intensifica la pressione di rifinanziamento su numerosi mercati emergenti. Particolarmente vulnerabili sono alcuni Paesi più piccoli e rischiosi, i cosiddetti "mercati di frontiera", in Africa, Medio Oriente e America latina, come Senegal, Giordania, Egitto o El Salvador (cfr. grafico 3). In uno scenario estremamente ne-

Grafico 1: Rapido aumento dell'inflazione globale, assai volatile, ma anche dell'inflazione di fondo

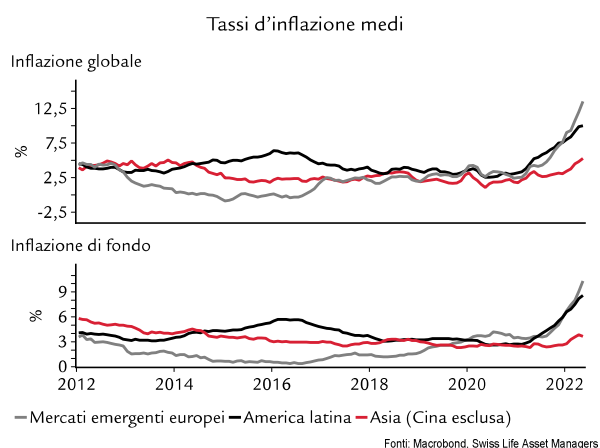
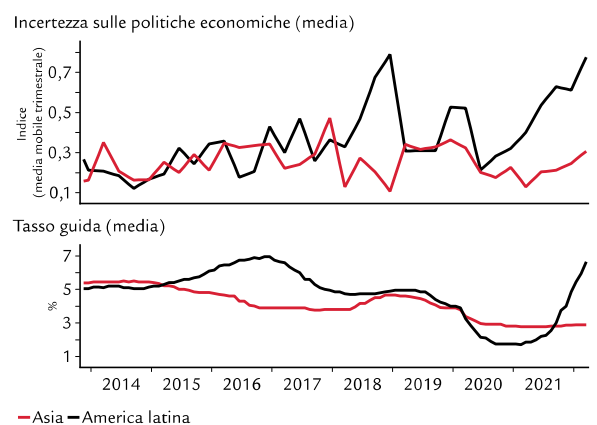


Grafico 2: Tassi elevati e incertezza sulle politiche economiche pesano sull'America latina



gativo, le insolvenze creditizie in questi Paesi potrebbero accrescere l'avversione al rischio verso altre grandi economie e mettere Paesi altamente indebitati come il Brasile o il Sudafrica in una situazione precaria.

Cina: percorso impervio verso la ripresa

Dopo il lockdown di Shanghai, durato due mesi e conclusosi a giugno, l'economia cinese è in ripresa, come è già emerso dai dati economici del mese di maggio. La produzione industriale è addirittura tornata leggermente in territorio positivo, con una crescita dello 0,7% rispetto all'anno scorso. I dati ad alta frequenza di giugno indicano invece un miglioramento ancora più pronunciato dell'andamento dell'economia. A metà giugno, l'indice di congestione giornaliera nelle cinque maggiori città del Paese è tornato ai livelli precedenti il lockdown, a indicare un netto miglioramento sul fronte della mobilità. Anche nel martoriato settore immobiliare le transazioni giornaliere hanno iniziato ad aumentare, pur restando sotto il livello dell'anno scorso. I consumi si confermano il fanalino di coda della ripresa. Le vendite giornaliere di automobili sono in leggero aumento, ma rimangono nettamente sotto la media di lungo periodo. Ciò dimostra che i consumatori nutrono preoccupazioni riguardo alle prospettive future dell'economia ed esitano a fare acquisti im-

portanti. Uno dei motivi di questa riluttanza è che il tasso di disoccupazione, attualmente pari al 5,9%, è molto più alto rispetto al 2021. La situazione dei giovani è particolarmente precaria: quasi un quinto dei giovani tra i 16 e i 24 anni è disoccupato. Un altro importante motivo è la strategia "zero Covid" della Cina, alla quale il governo continua ad attenersi. La riapertura di Shanghai, ad esempio, è legata a diverse misure di contenimento: diversi luoghi, come i ristoranti, rimangono completamente o parzialmente chiusi e per poter usare i trasporti pubblici i residenti devono sottoporsi regolarmente a test PCR. Inoltre, in presenza di casi positivi, nei quartieri vengono decretati nuovi lockdown. Pertanto, fino a quando rimarrà in vigore la strategia "zero Covid" il percorso verso la ripresa economica sarà impervio. Un fattore che potrebbe rendere più flessibile la strategia di contenimento in Cina è una più ampia copertura vaccinale della popolazione vulnerabile con una terza dose del vaccino. Sebbene non esistano informazioni pubblicate regolarmente sui tassi di vaccinazione nelle singole fasce d'età in Cina, sui quotidiani statali appaiono sempre più titoli secondo cui i tassi di vaccinazione nella popolazione anziana sono in aumento. Ciò suggerisce che il governo si concentri in misura maggiore sulla vaccinazione delle persone anziane, il che potrebbe fornirgli un maggior margine di manovra per svincolarsi dall'attuale rigido regime di contenimento, nella migliore delle ipotesi, il prossimo anno.

Grafico 3: I disavanzi di bilancio e delle partite correnti sono aumentati negli ultimi dieci anni

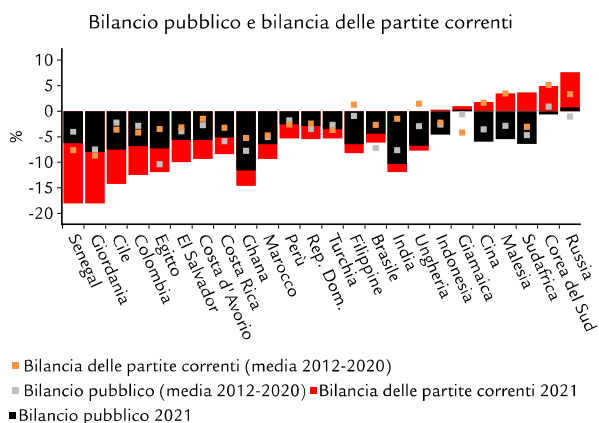
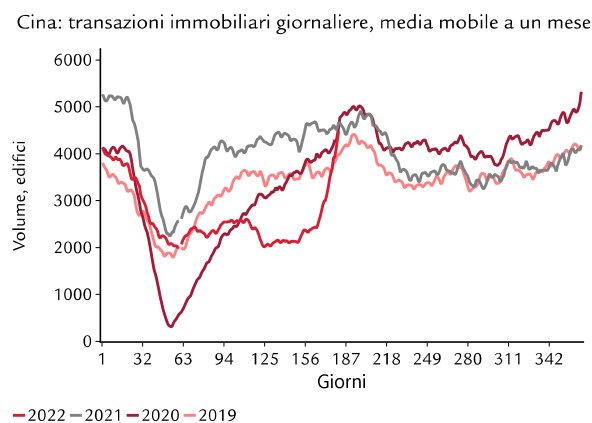


Grafico 4: Cina: L'attività nel settore immobiliare ha raggiunto il punto di minimo



Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
🐦 @MarcBruetsch



Damian Künzi
Economist Developed Markets
damian.kuenzi@swisslife-am.com
🐦 @kunzi_damian



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com



Rita Fleer
Economist Quantitative Analysis
rita.fleer@swisslife-am.com

Avete delle domande o desiderate registrarvi per ricevere questa pubblicazione?

Inviare un'e-mail all'indirizzo info@swisslife-am.com.

Per informazioni più dettagliate vi invitiamo a visitare il nostro sito web www.swisslife-am.com/research



Approvata e pubblicata da Swiss Life Asset Management SA, Zurigo

Swiss Life Asset Managers può aver messo in atto o aver sfruttato le raccomandazioni relative alle ricerche prima che le stesse siano state pubblicate. Per quanto i contenuti del presente documento siano basati su fonti di informazione ritenute attendibili, non può esserne garantita né l'accuratezza né la completezza. Il presente documento contiene affermazioni previsionali basate sulle nostre stime, aspettative e proiezioni presenti. Non siamo tenuti ad aggiornare o riesaminare tali affermazioni. I risultati effettivi possono differire sostanzialmente da quelli anticipati nelle affermazioni previsionali.

Francia: la presente pubblicazione è distribuita in Francia da Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, 75001 Paris ai clienti già in portafoglio e ai clienti potenziali. **Germania:** la presente pubblicazione è distribuita in Germania da Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, da Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main e da BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Regno Unito:** la presente pubblicazione è distribuita nel Regno Unito da Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Svizzera:** la presente pubblicazione è distribuita in Svizzera da Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurigo. **Norvegia:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Holding (Nordic) AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo.