



MARKET INSIGHT

DICEMBRE 2015

WEALTH MANAGEMENT

CORPORATE & FAMILY GOVERNANCE

CORPORATE ADVISORY & STRUCTURING

ASSET SERVICES

ASSET MANAGEMENT

Analisi Mercati



VISIONE - DICEMBRE 2015

Prospettive 2016 per l'Asia

Le festività di fine anno sono un momento di riflessione, un'occasione per fermarsi ad analizzare gli eventi accaduti durante l'anno passato e guardare avanti per individuare strategie per quello che verrà. In onore alla tradizione, guardiamo nella nostra «sfera di cristallo» per scoprire cosa ha in serbo il 2016 per alcune nazioni asiatiche.

Stabilizzazione dell'economia cinese

Iniziamo con il gigante dell'area, la Cina, dove continuiamo a prevedere una stabilizzazione dell'economia. Gli ultimi dati dell'indice PMI di novembre erano controversi ma hanno indicato un ribilanciamento dell'economia dal settore manifatturiero (l'indice PMI manifatturiero ufficiale di novembre era a quota 49,6) verso i servizi ed i consumi (l'indice PMI non manifatturiero è salito a 53,6). Siamo fermamente convinti della continuazione di questa tendenza. Inoltre, prevediamo ulteriori tagli ai tassi di interesse ed alle riserve obbligatorie delle banche poiché l'inflazione rimane ampiamente sotto controllo. Queste misure, insieme con un'accelerazione degli investimenti infrastrutturali e una ripresa nel settore immobiliare, dovrebbero consentire al paese di raggiungere l'obiettivo di crescita rivisto del 6,5%. La stabilità della Cina

Nel 2015, in generale, l'India ha deluso le previsioni a fronte delle aspettative eccessive riposte nel primo ministro Modi. La situazione, tuttavia, è in via di miglioramento, con progetti precedentemente bloccati dallo stallo burocratico che vengono lentamente riavviati, mentre i consumi locali sono in aumento con le spese urbane superiori per beni di consumo discrezionali (la Seventh Pay Commission dovrebbe contribuire a stimolare la spesa parallelamente alla crescita dei redditi). Il crollo dei prezzi delle materie prime ha tenuto a freno anche le pressioni inflazionistiche, ciò che ha consentito alla Reserve Bank of India di implementare politiche monetarie accomodanti.

Sebbene permangano incertezze in merito al saldo negativo della bilancia delle partite correnti dell'India, e un livello elevato di crediti in sofferenza nel settore bancario, queste problematiche sono generalmente sotto controllo e si appianeranno qualora dovesse concretizzarsi la crescita attesa nell'economia.

Buone prospettive per il Vietnam, solidità nelle Filippine

Nel 2015, in generale, le economie del Sud-Est asiatico sono state sotto pressione. La sola nota positiva sono state le

DARYL LIEW, HEAD OF PORTFOLIO MANAGEMENT, REYL SINGAPORE PTE. LTD.

è cruciale poiché ha un impatto diretto sul resto dell'Asia.

Inoltre, l'annuncio che il Fondo Monetario Internazionale includerà lo Yuan cinese nello Special Drawing Rights (SDR), il paniere delle valute di riserva, rappresenta uno sviluppo significativo: non solo equivale a un riconoscimento che la Cina è diventata formalmente una superpotenza ma suggerisce anche la possibilità di un'ulteriore liberalizzazione del settore finanziario cinese. A tale riguardo, prevediamo il lancio dello Shenzhen-Hong Kong Stock Connect nel primo semestre 2016, oltre ad ulteriori misure per lo sviluppo del mercato obbligazionario onshore.

Ripresa ciclica in India

In quello che potrebbe essere un importante sviluppo, l'altro gigante dell'Asia, l'India, sta mostrando segnali che una ripresa ciclica nell'economia potrebbe continuare anche nel 2016, in cui è prevista una crescita del PIL superiore al 7,5% (il PIL per il T3 era in rialzo del 7,4% su base annua).



Filippine, e il Vietnam sembra destinato a seguire le sue orme. Le Filippine sono state una delle economie a più rapida crescita in Asia negli ultimi anni, con lo stile di leadership pragmatico del presidente Aquino che ha stimolato gli investimenti locali, favorendo un boom nel mercato immobiliare interno e un aumento dei consumi locali. Si teme, tuttavia, che l'economia possa rallentare nel 2016 con un calo della crescita al di sotto del 6%. Inoltre vi è un rischio politico poiché per il paese sta per iniziare un anno in cui si svolgeranno le elezioni politiche, in cui ci si porrà domande sull'identità del nuovo presidente e sulla sua capacità di continuare il buon lavoro dell'amministrazione Aquino.

L'economia vietnamita si appresta a mettere a segno una solida ripresa nel 2016 ed è considerata come uno dei beneficiari chiave dell'accordo Trans Pacific Partnership (TPP) firmato di recente. Il Vietnam vanta una grande disponibilità di lavoratori a basso costo altamente qualificati e ha attirato industrie ad uso intensivo di lavoro che hanno avviato

le loro operazioni sulle sue coste. In realtà, oggi una delle maggiori esportazioni dal Vietnam sono gli smartphone Samsung, segnale dell'espansione del settore manifatturiero nel paese. Questo sviluppo sarà probabilmente accelerato dal TPP. Inoltre, il governo vietnamita è impegnato anche ad aprire settori in precedenza chiusi alla partecipazione straniera; per esempio, oggi agli stranieri è consentito acquistare immobili, mentre corrono voci su un possibile allentamento dei limiti massimi alla proprietà di stranieri nel mercato azionario locale.

Sfide per il resto del Sud-Est asiatico

Persistono tuttavia problemi in Thailandia, Indonesia, Malesia e Singapore, in cui le prospettive rimangono difficili. La Malesia ha sofferto a causa del crollo dei prezzi del petrolio e del crac di 1MDB che ha messo in dubbio la legittimità della leadership del primo ministro Najip Razak. Simili ai problemi che affliggono l'India, anche l'Indonesia ha deluso le previsioni quest'anno poiché il presidente Joko Widodo che non è riuscito a far superare il momento critico dell'economia, mentre i mercati indonesiani hanno sofferto della fuga dei capitali. Anche la Thailandia si trova ad affrontare una moltitudine di problemi a causa degli attentati dinamitardi terroristici che hanno avuto ripercussioni sul turismo, del mancato intervento della leadership militare a sostegno dell'economia locale e del rallentamento della spesa dei consumatori thailandesi, che sono alle prese con il problema dell'essere tra i più indebitati in Asia. Nel frattempo, Singapore ha visto una crescita moderata, in modo significativo appena al di sopra del 2%, con il paese che si adopera per passare da una crescita trainata dalla popolazione a una crescita trainata dalla produttività.

Nonostante tali problematiche, vi sono alcuni segnali che nel 2016 la situazione potrebbe migliorare per queste nazioni in difficoltà. L'Indonesia, per esempio, inizia a mostrare

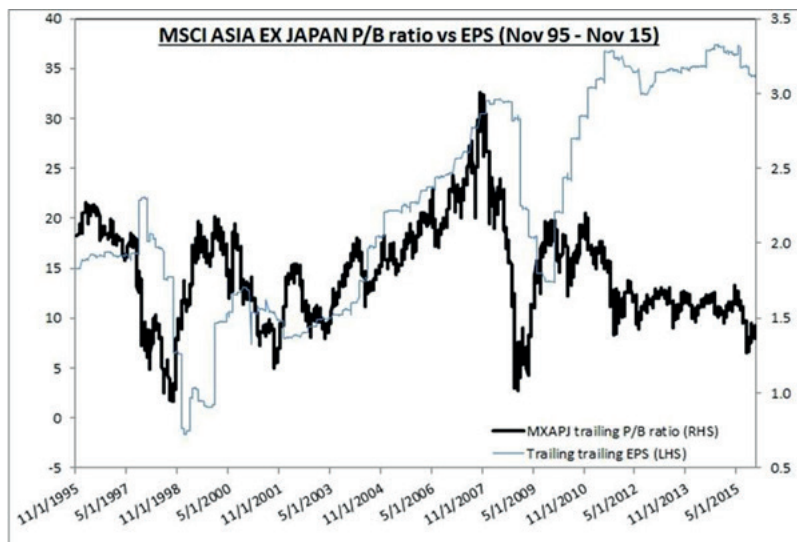
alcuni segnali di miglioramento nei consumi e nelle spese in conto capitale, ciò che potrebbe portare a una potenziale ripresa degli utili aziendali.

Ancora una valutazione interessante per i mercati asiatici

I mercati azionari asiatici hanno registrato un anno altalenante. Un solido inizio ha visto l'indice MSCI ex-Japan toccare il massimo in aprile prima di subire una forte correzione fino a settembre, per poi mettere a segno un rimbalzo in ottobre. Ciononostante, a fine novembre l'indice ha chiuso ancora in calo del -12% e probabilmente registrerà un altro anno di rendimenti negativi.

Le valutazioni, tuttavia, rimangono piuttosto convincenti. Il grafico seguente mostra che il rapporto prezzo/valore contabile finale per l'indice MSCI Asia ex-Japan è vicino agli ultimi livelli visti dopo lo scoppio della bolla tecnologica nel 2001 e non distante dai livelli minimi registrati durante la crisi asiatica e la grande crisi finanziaria («GCF»). Aspetto interessante, la stretta correlazione tra gli utili e il rapporto prezzo/valore contabile è venuta meno dalla GCF. Questo è dovuto al costante calo della redditività del capitale proprio per le aziende asiatiche dal 2010, probabile risultato dell'assai diffuso deleverage dei bilanci aziendali e della pressione sui margini netti in seguito alla continua riduzione delle aspettative sugli utili. Il 2016, tuttavia, potrebbe essere l'anno in cui la redditività del capitale proprio per le aziende asiatiche tornerà ad aumentare, portando con ciò a un nuovo rating per le azioni asiatiche.

In realtà, i mercati azionari asiatici tendono a una correzione in vista dell'inizio del ciclo di contrazione dei tassi della Fed ma dovrebbero recuperare dopo il primo aumento dei tassi. Se è vero che la storia si ripete, un aumento dei tassi da parte della Fed in dicembre può contribuire a rimettere in sesto le azioni asiatiche per un 2016 positivo.





•
www.reyl.com
•

•
INFORMAZIONE IMPORTANTE

Il presente contenuto viene fornito da Reyl & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'eshaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.