



MARKET INSIGHT

Gennaio 2017



L'IMPATTO DI TRUMP IN ASIA

Il 2016 è stato retrospettivamente un anno di alti e bassi per i mercati finanziari. Si potrebbe forse dare la colpa della volatilità registrata dai mercati quest'anno al fatto che, in base all'oroscopo cinese, la maggior parte del 2016 è stato l'Anno della Scimmia. L'irriverente primate, con il suo gusto per gli scherzi, si è probabilmente divertito grazie all'agitazione dei mercati.

Quale sono le previsioni per il 2017? Per l'Asia, il principale macro evento è ciò che Donald Trump farà quando prenderà il suo posto nello Studio Ovale. Dalla sua vittoria abbiamo già assistito a importanti rotazioni di mercato, con un'ondata di ribassi sui mercati asiatici. Vediamo se queste preoccupazioni diventeranno realtà.

Politiche antiglobalizzazione?

La prima preoccupazione per l'Asia è che Trump concretizzi la sua retorica antiglobalizzazione ed aumenti le tariffe all'esportazione da paesi come la Cina. La crescita asiatica è stata sostenuta dal commercio internazionale, una mossa nella direzione opposta volta alla chiusura delle frontiere statunitensi avrebbe un impatto negativo sul dinamismo della regione. Con la crescita della minaccia di

guerre commerciali, consigliamo prudenza sugli investimenti legati alle esportazioni e agli scambi commerciali.

La morte del Partenariato Trans-Pacifico (TPP) è indicativa dell'attuale orientamento anticommerciale in Occidente. Tale atteggiamento non è però condiviso dall'Asia, i cui leader stanno concentrando gli sforzi su un altro patto commerciale: il Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) che include i dieci paesi del Sud-est asiatico ed anche la Cina, l'India, il Giappone, la Corea, l'Australia e la Nuova Zelanda. Se gli Stati Uniti rappresentano una perdita significativa, le nazioni del RCEP hanno una popolazione complessiva superiore a 3 miliardi e un PIL che corrisponde al 30% circa di quello mondiale totale. Scambi interregionali più elevati, sostenuti da un aumento della classe media in Asia, dovrebbero compensare tale perdita potenziale costituita dagli Stati Uniti.

Ritiro delle forze militari statunitensi?

Il secondo problema che preoccupa l'Asia è il mantenimento della presenza militare degli Stati Uniti nella regione. Durante la campagna elettorale Trump è stato categorico sul fatto che le altre nazioni dovessero pagare la loro quota per

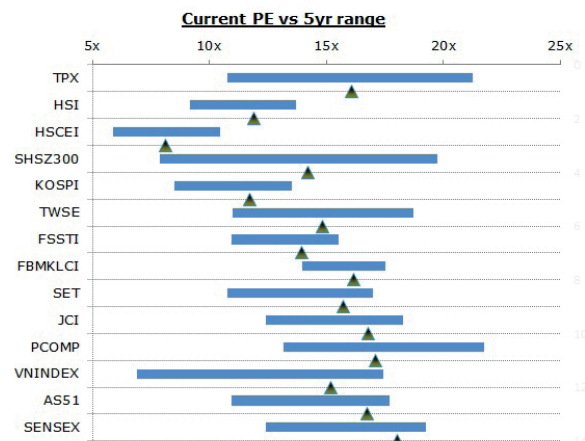
finanziare le basi statunitensi all'estero. Il ritiro delle truppe statunitensi dalla regione potrebbe rivelarsi destabilizzante, creando un vuoto a livello di sicurezza che potrebbe portare a un aumento dei rischi geopolitici, in particolare se si considerano le esistenti tensioni nel Mar Cinese Meridionale. È preoccupante l'incremento del budget destinato alla difesa nella regione Asia-Pacifico stiano, aumentando il rischio di un conflitto militare.

Un ritiro delle truppe militari statunitensi potrebbe infatti giocare a favore della Cina, più che disposta a riempire un eventuale vuoto lasciato dal «Big Brother». Le recenti iniziative cinesi (piano strategico per la connettività regionale «One Belt, One Road» e la costituzione della banca asiatica di sviluppo infrastrutturale «Asian Infrastructure Investment Bank») sono risultate in un maggior impegno verso progetti di infrastrutture in tutta l'Asia. Ciò fa parte della strategia della Cina volta ad accrescere la propria influenza politica ed economica nella regione. Un esempio fra tutti la recente visita a Pechino dei leader delle Filippine e della Malesia per cercare di aggiudicarsi pacchetti di investimenti importanti.

PERFORMANCE E VALUTAZIONI DEI MERCATI ASIATICI

28-Dec-16

Indices	YTD Return %		Current PE (x)	Forward PE (x)	Est YoY EPS Gr. %	PE history	
	CCY	USD				5yr Low	5yr High
TPX	-0.7	1.8	16.0	14.5	11.0	10.8	21.3
HSI	-1.5	-1.6	11.9	10.8	9.8	9.2	13.7
HSCEI	-4.8	-4.9	8.1	7.6	7.0	5.9	10.5
SHSZ300	-11.0	-17.0	14.2	12.5	13.4	7.9	19.8
KOSPI	3.3	0.7	11.7	10.1	15.9	8.5	13.5
TWSE	10.1	12.3	14.8	13.3	11.9	11.0	18.7
FSSTI	0.3	-1.8	13.9	13.2	5.2	10.9	15.5
FBMKLCI	-4.2	-8.0	16.2	15.0	7.7	13.9	17.5
SET	17.8	17.9	15.7	14.2	10.9	10.7	17.0
JCI	11.1	14.6	16.8	14.0	19.8	12.4	18.3
PCOMP	-3.8	-9.2	17.1	15.8	7.9	13.1	21.7
VNINDEX	14.7	13.3	15.2	12.9	17.8	6.9	17.4
AS51	7.5	6.2	16.7	15.6	7.3	10.9	17.7
SENSEX	0.4	-2.2	18.0	14.5	24.4	12.4	19.2



Apprezzamento del dollaro USA?

Il dollaro US ha registrato un rally dalla vittoria di Trump e potrebbe continuare a rafforzarsi se le politiche di reflazione prenderanno forma, costringendo la Fed ad aumentare i tassi di interesse più velocemente del previsto. Valute di conto più deboli come il ringgit malese e la rupia indonesiana, che hanno registrato guadagni elevati nei primi tre trimestri dell'anno, sono state penalizzate da importanti cessioni. Le pressioni hanno riguardato anche il renminbi cinese, sebbene ciò sia principalmente dovuto a un rafforzamento del dollaro US, dato che il RMB è rimasto stabile nei confronti del paniere di valute diversificato del CFETS. La buona notizia riguardante l'Asia è che ci potrebbe essere un limite all'apprezzamento del dollaro US, dato che un biglietto verde forte non è proprio nel miglior interesse degli Stati Uniti. Un dollaro più debole è senza dubbio da preferire nel caso in cui Trump voglia effettivamente creare posti di lavoro nel settore manifatturiero per i suoi sostenitori degli stati del «Rust Belt».

India e Vietnam i preferiti del 2017

La tabella ed il grafico che seguono mostrano la performance da inizio anno e le valutazioni correnti di diversi mercati asiatici. Nonostante le condizioni di volatilità, i mercati del Sudest asiatico hanno messo a segno i migliori risultati nel 2016 con Thailandia, Indonesia e Vietnam che hanno fatto registrare le migliori performance della regione. Taiwan è stato l'unico elemento positivo dell'Asia del Nord, regione che, in futuro, continuerà a far fronte a venti contrari, dato che una vasta parte di essa è collegata alla catena di approvvigionamento manifatturiera mondiale e sarebbe pertanto esposta ad un eventuale movimento antiglobalizzazione.

Le economie meno sviluppate del Sudest asiatico potrebbero continuare a sovraperformare nel 2017 poiché rimangono i destinatari degli investimenti diretti esteri. Nonostante la morte del TPP, il Vietnam conserva la sua attrattiva, in particolare in seguito alle decisioni del governo di privatizzare le aziende statali. Sabeco, il principale produttore di birra in Vietnam, è stato recentemente quotato in borsa e ci sono notizie di ulteriori IPO. Il mercato azionario

delle Filippine è stato penalizzato da un importante declassamento da quando il presidente Duterte è entrato in carica, con cessioni da parte degli investitori esteri. Le valutazioni sembrano attualmente molto più ragionevoli. Si prevede che sia il Vietnam, sia le Filippine registreranno una crescita del PIL del 6% nel 2017, tra le più rapide in Asia.

L'India è anche uno dei nostri mercati preferiti per il 2017. Il mercato azionario indiano ha subito recentemente l'impatto della politica di demonetizzazione a sorpresa intrapresa dal primo ministro Modi, volta a togliere dalla circolazione i biglietti da 500 e 1.000 rupie. Questa misura ha portato a una crisi della liquidità e avrà probabilmente un impatto sull'economia dei prossimi trimestri dato il rallentamento dell'attività economica. È inoltre probabile che gli utili societari subiscano un temporaneo colpo, ma i ribassi costituiranno un'opportunità di acquisto. Uno dei vantaggi dell'India è la sua tendenza ad essere ampiamente indipendente dagli altri mercati asiatici, dato che dipende principalmente dalla crescita interna invece che dalle esportazioni. Sussistono inoltre segnali che le riforme attuate da Modi stiano iniziando a trainare l'economia: l'introduzione dell'imposta sui beni e servizi (GST) ad aprile 2017 è una manovra importante che migliorerà l'efficienza dell'attività economica.

Ulteriore potenziale di rialzo in Giappone

Il mercato azionario giapponese è stato uno dei principali beneficiari della vittoria di Trump, con un significativo deprezzamento dello yen. Questa tendenza potrebbe continuare nel 2017 con un ampliamento degli spread dei tassi di interesse. Il Giappone non sembra inoltre esposto alle potenziali misure protezionistiche di Trump. Le valutazioni giapponesi continuano a sembrare ragionevoli, con un ulteriore potenziale di rialzo degli utili man mano che i benefici di uno yen più debole inizieranno a farsi sentire nel corso del prossimo anno.

Il 28 gennaio segna l'inizio dell'Anno del Gallo e si spera che questo animale da allevamento sia di buon auspicio per il 2017. Dovrebbe essere il caso almeno per alcune regioni dell'Asia.



DARYL LIEW

SENIOR PORTFOLIO MANAGER,
SINGAPORE

“ Quale sono le previsioni per il 2017? Per l'Asia, il principale macro evento è ciò che Donald Trump farà quando prenderà il suo posto nello Studio Ovale. ”

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.