

Macro & Mercati

Mercati emergenti: idee di investimento

Alessandro Tentori

Febbraio 2022

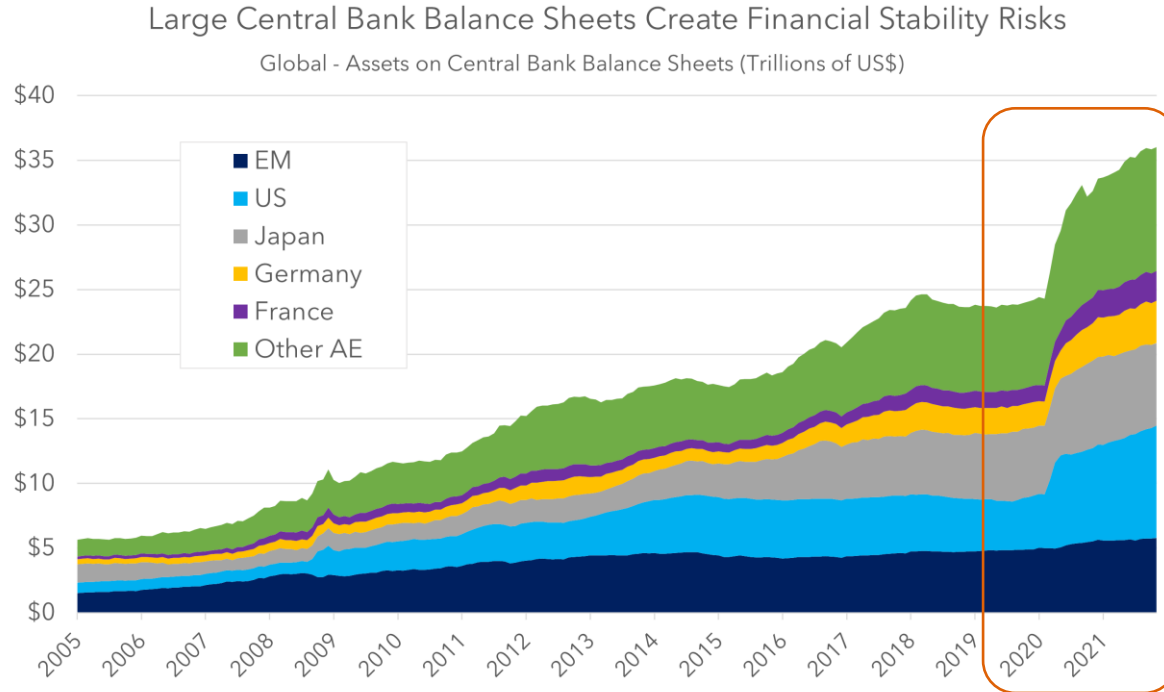
Le nostre forecast

| Real GDP growth (%) | 2020 | 2021* | | 2022* | | 2023* | |
|---------------------------|-------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | | AXA IM | Consensus | AXA IM | Consensus | AXA IM | Consensus |
| World | -3.2 | 5.7 | | 4.2 | | 3.6 | |
| Advanced economies | -5.0 | 5.0 | | 3.8 | | 2.4 | |
| US | -3.4 | 5.5 | 5.7 | 3.5 | 4.1 | 2.7 | - |
| Euro area | -6.7 | 5.0 | 5.1 | 3.9 | 4.4 | 2.1 | - |
| Germany | -4.9 | 2.6 | 2.8 | 3.5 | 4.4 | 1.9 | - |
| France | -8.0 | 6.7 | 6.1 | 3.6 | 3.8 | 2.0 | - |
| Italy | -8.9 | 6.2 | 5.9 | 3.7 | 4.3 | 1.9 | - |
| Spain | -10.8 | 4.3 | 5.6 | 5.5 | 6.1 | 3.0 | - |
| Japan | -4.9 | 1.9 | 2.3 | 3.5 | 3.0 | 1.6 | - |
| UK | -10.0 | 6.9 | 6.9 | 5.2 | 5.1 | 2.3 | - |
| Switzerland | -2.5 | 3.5 | 3.4 | 3.0 | 3.1 | 1.6 | - |
| Canada | -5.3 | 4.9 | 5.1 | 3.5 | 4.1 | 2.6 | - |
| Emerging economies | -2.0 | 6.2 | | 4.4 | | 4.3 | |
| Asia | -0.8 | 6.8 | | 5.1 | | 5.1 | |
| China | 2.3 | 7.9 | 8.2 | 5.0 | 5.5 | 5.3 | - |
| South Korea | -0.9 | 4.0 | 4.1 | 2.6 | 3.2 | 2.1 | - |
| Rest of EM Asia | -4.6 | 5.8 | | 5.5 | | 5.3 | |
| LatAm | -7.1 | 6.2 | | 2.6 | | 2.5 | |
| Brazil | -4.1 | 5.1 | 5.0 | 1.2 | 1.7 | 2.0 | - |
| Mexico | -8.5 | 6.0 | 6.1 | 2.6 | 2.8 | 2.2 | - |
| EM Europe | -2.1 | 5.9 | | 3.8 | | 2.8 | |
| Russia | -3.0 | 4.5 | 4.2 | 3.2 | 2.5 | 2.0 | - |
| Poland | -2.7 | 5.1 | 5.2 | 5.0 | 5.1 | 3.6 | - |
| Turkey | 1.8 | 9.5 | 8.7 | 3.6 | 3.6 | 3.0 | - |
| Other EMs | -2.4 | 4.2 | | 4.1 | | 3.9 | |

Source: AXA IM (23 Nov 2021)

Leva finanziaria

Le economie avanzate hanno potuto disporre di un «policy space» molto diverso da quello degli EM



Source: The Conference Board

Dollaro e EM

Il ciclo di rialzi dei tassi e il dollaro forte potrebbero indebolire le economie emergenti

(Dollar Index, investment flows to emerging markets in billion \$US)



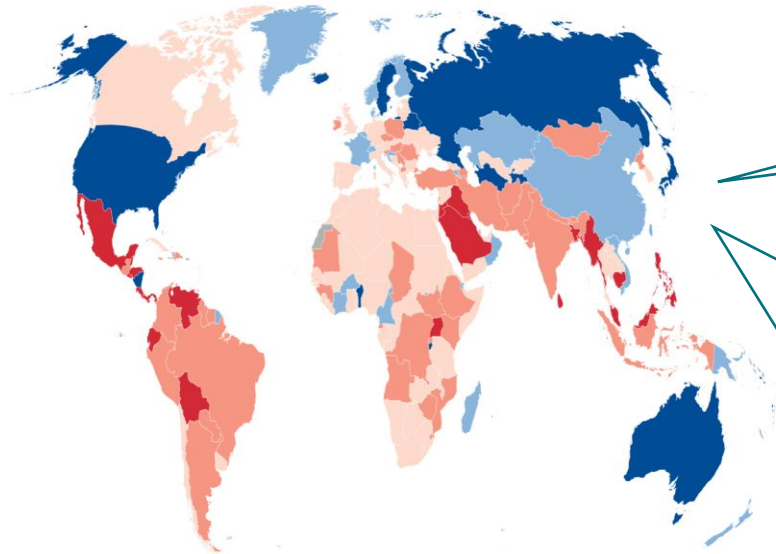
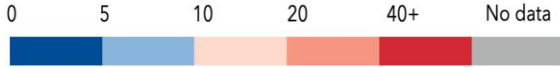
Storicamente, un dollaro forte corrisponde a periodi di moderazione dei flussi di capitale verso i mercati emergenti.

Source: AXA IM, IMF

Covid19

Importanti effetti generazionali di cui si parla troppo poco

(total duration of full school closures, in weeks*)



“Education losses from classroom closures by the end of 2020 amounted to as much as a quarter of the school year in advanced economies and up to half in emerging and developing economies”

(IMF Fiscal Monitor, April 2021)

The UN/WorldBank report expects “economic consequences for decades through learning losses, lower productivity, and employment disruptions. Pandemic-era students could sacrifice as much as \$17 trillion in lifetime earnings”.

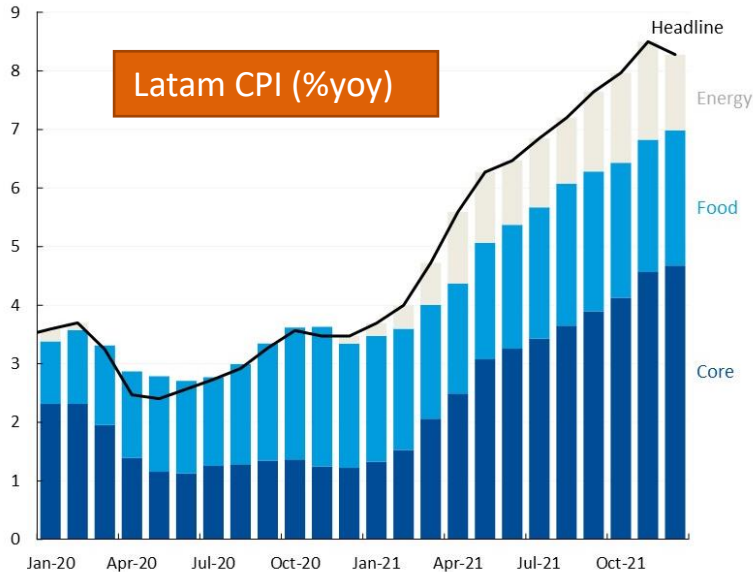
(IMF Blog, February 2022)

LATAM

Ottime performance delle valute, in larga parte dovuta all'allargamento degli spread con la Fed

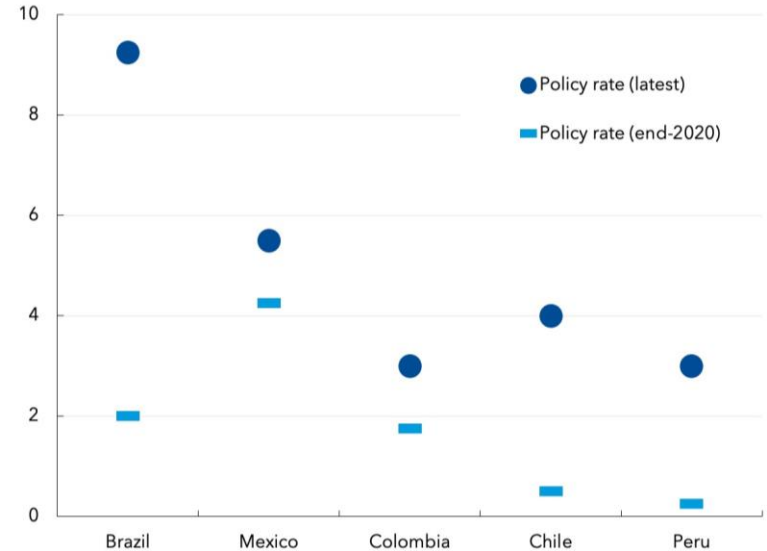
Aumento generalizzato dell'inflazione...

(contributions to headline inflation; year-over-year percent change)



...non si fa attendere la risposta di politica monetaria

(percent)



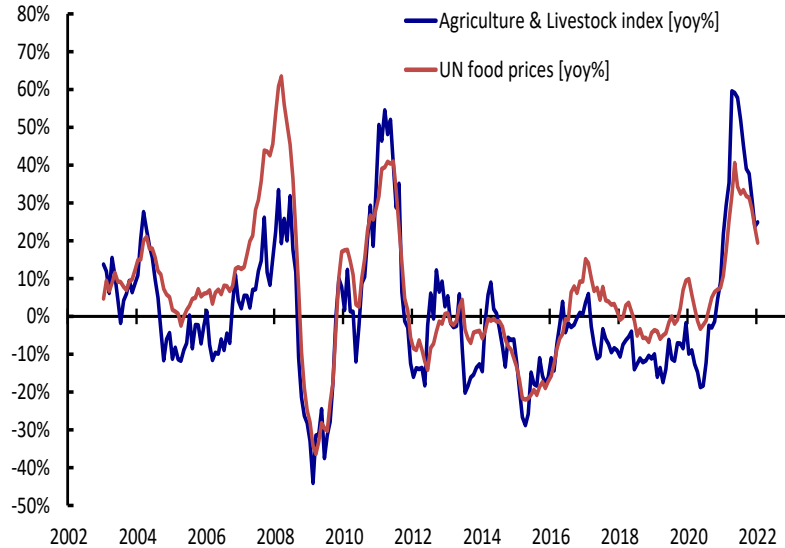
Source: AXA IM, IMF

Materie prime

Rischio di una rinnovata «food crisis»?

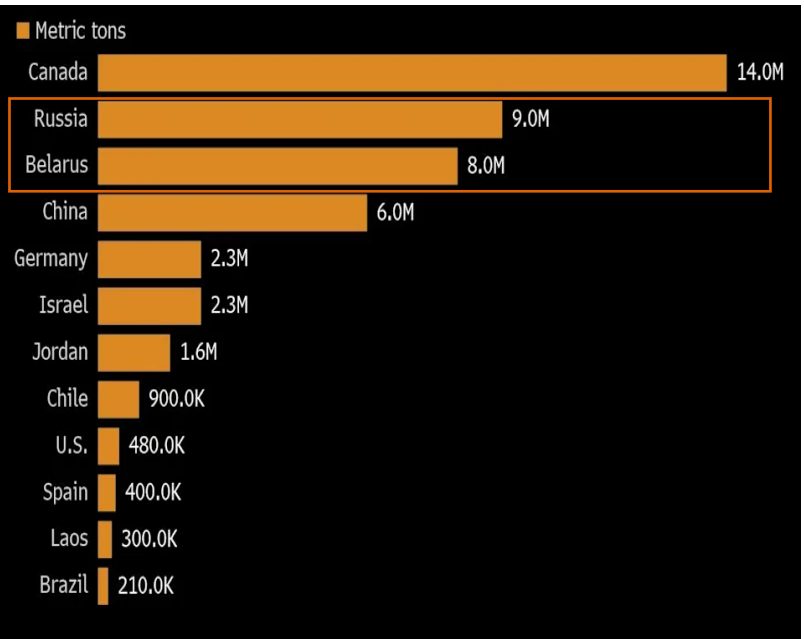
Prezzi degli alimentari

Food inflation



Source: AXA IM, Bloomberg

Produzione di cloruro di potassio

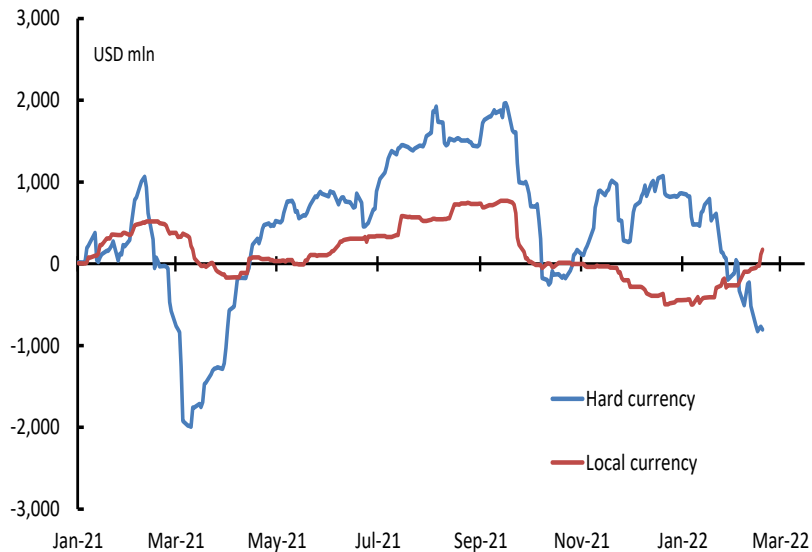


Flussi di investimento

Rinnovato interesse per i mercati emergenti

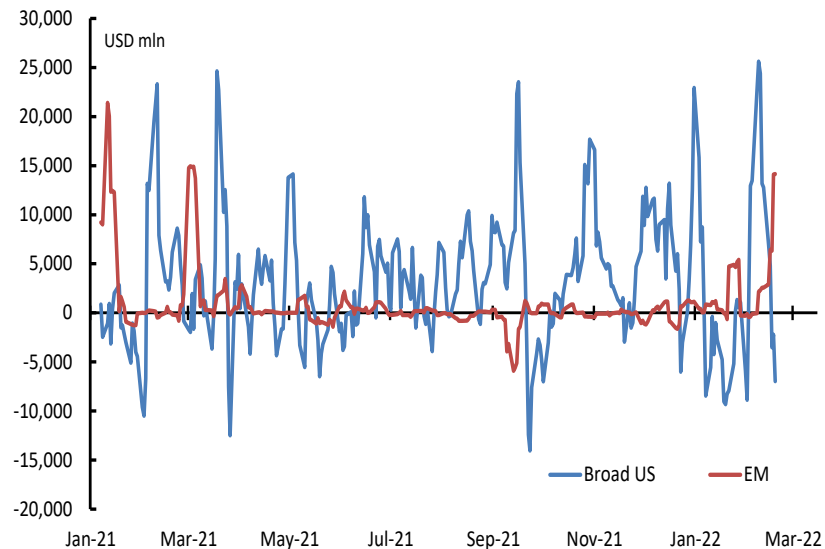
Flussi in entrata su local currency bonds...

EM BOND ETF FLOWS - CUMULATED



...e su EM equity (fuori da US?)

Equity ETF flows (5d rolling)



Source: AXA IM, Bloomberg

Bonds

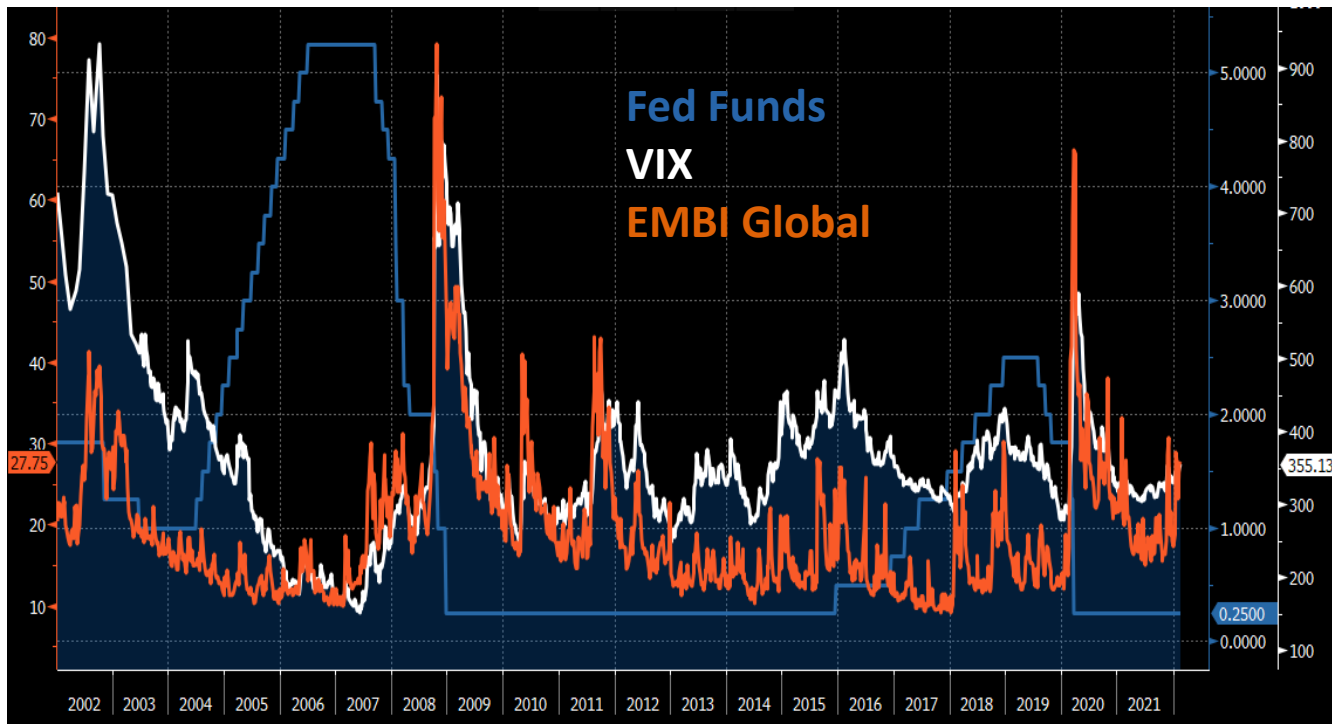
Performance positiva per LC bonds, in particolare LATAM

| | INDEX | Currency | TR YTD (%) | YTW (%) | OAS (%) | OAD | Size (bn) | In EUR |
|---------------|----------------------------|----------|------------|---------|---------|------|-----------|--------|
| GLOBAL | EM USD Aggregate | USD | -4.1 | 5.0 | 3.2 | 6.8 | 2,397 | -3.6 |
| | EM Hard Currency Aggregate | USD | -4.1 | 4.7 | -- | 6.7 | 2,766 | -3.7 |
| | EM Local Currency Govt | USD | 0.7 | 3.9 | 0.1 | 7.0 | 4,933 | 1.1 |
| REGIONAL (HC) | EM USD LATAM | USD | -4.9 | 5.9 | 4.0 | 8.2 | 747 | -4.4 |
| | EM USD EMEA | USD | -3.7 | 5.0 | 3.1 | 6.8 | 851 | -3.3 |
| | EM USD Asia | USD | -3.7 | 4.2 | 2.6 | 5.6 | 799 | -3.3 |
| REGIONAL (LC) | EM Americas | USD | 4.6 | 9.0 | 0.2 | 4.3 | 490 | 5.0 |
| | EM EMEA | USD | 0.9 | 7.2 | 2.7 | 5.1 | 796 | 1.3 |
| | EM Asia | USD | 0.1 | 3.5 | 0.0 | 7.5 | 4,945 | 0.5 |
| DURATION | 1-3 Year | USD | -1.2 | 4.6 | 3.4 | 1.8 | 463 | -0.8 |
| | 3-5 Year | USD | -2.1 | 4.5 | 2.7 | 3.5 | 459 | -1.7 |
| | 7-10 Year | USD | -4.2 | 5.1 | 3.1 | 6.8 | 438 | -3.8 |
| | 10-20 Year | USD | -5.1 | 6.6 | 4.6 | 9.3 | 296 | -4.6 |
| SECTOR | Investment Grade | USD | -4.7 | 3.3 | 1.4 | 7.5 | 1,425 | -4.3 |
| | High Yield | USD | -3.0 | 7.9 | 6.2 | 5.5 | 972 | -2.5 |
| SPOT | | | YTD | 1W | 3M | 1Y | | |
| FX | EUR | | -0.4 | -0.2 | -0.4 | -6.4 | | |
| | US dollar index | | 0.4 | 0.0 | 0.5 | 6.0 | | |
| | JP EM currency index | | 2.0 | 0.0 | 0.4 | -7.5 | | |
| | CNY | | 0.5 | 0.5 | 1.0 | 2.6 | | |
| | INR | | -0.4 | 1.0 | -0.6 | -2.7 | | |
| | BRL | | 8.5 | 2.1 | 8.3 | 5.7 | | |
| | MXN | | 1.2 | 1.2 | 2.4 | 0.1 | | |
| | RUB | | -3.4 | -0.2 | -5.5 | -4.4 | | |
| TRY | | -2.6 | -1.2 | -19.0 | -48.9 | | | |

Source: AXA IM, Bloomberg

Spreads

Aumento degli spread EM, in linea con l'aumento generalizzato della vola (sia equity che bonds)

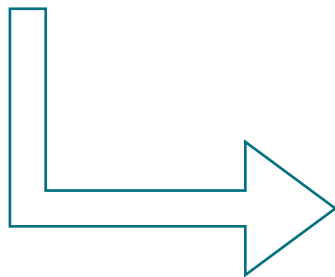


Source: AXA IM, Bloomberg

Portfolio

Aumenta la sensitività del fixed income EM al Treasury durante la fase di rialzo dei rendimenti

| SAMPLE: POST COVID | | | | | | | | |
|--------------------|-------|-------|-------|------|---------|-------|-------|-------|
| | MSCI | UST | DXY | CRY | MSCI EM | EM HC | EM LC | EM FX |
| MSCI | 1.00 | | | | | | | |
| UST | -0.33 | 1.00 | | | | | | |
| DXY | -0.56 | 0.17 | 1.00 | | | | | |
| CRY | 0.56 | -0.41 | -0.39 | 1.00 | | | | |
| MSCI EM | 0.71 | -0.34 | -0.57 | 0.54 | 1.00 | | | |
| EM HC | 0.48 | 0.30 | -0.40 | 0.18 | 0.42 | 1.00 | | |
| EM LC | 0.51 | -0.05 | -0.78 | 0.39 | 0.66 | 0.56 | 1.00 | |
| EM FX | 0.55 | -0.29 | -0.69 | 0.50 | 0.61 | 0.37 | 0.75 | 1.00 |

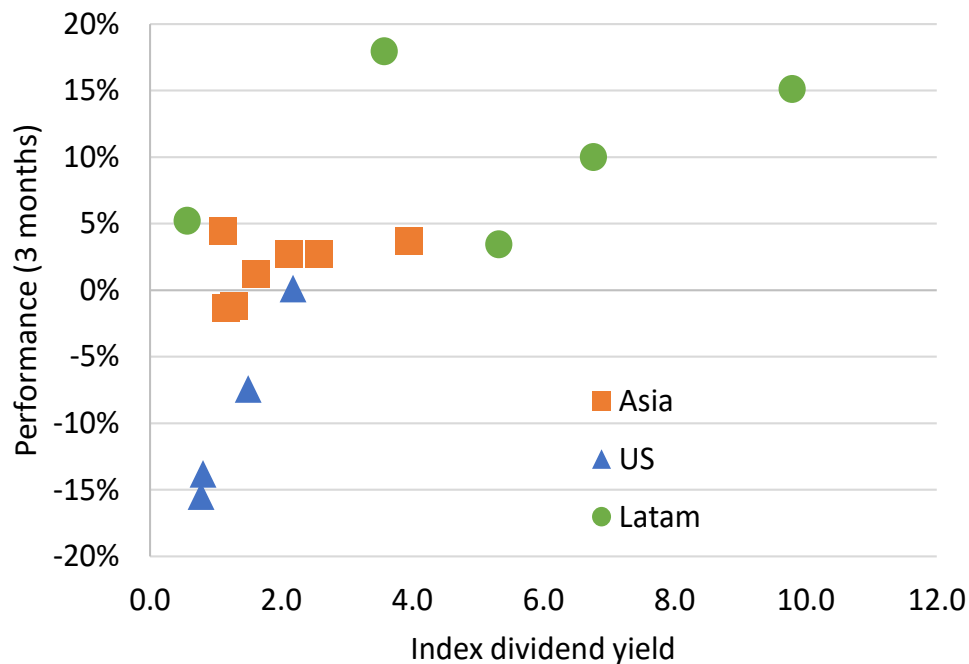


| SAMPLE: 1 YEAR | | | | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | MSCI | UST | DXY | CRY | MSCI EM | EM HC | EM LC | EM FX |
| MSCI | 1.00 | | | | | | | |
| UST | -0.10 | 1.00 | | | | | | |
| DXY | -0.48 | 0.08 | 1.00 | | | | | |
| CRY | 0.35 | -0.32 | -0.42 | 1.00 | | | | |
| MSCI EM | 0.51 | -0.22 | -0.47 | 0.44 | 1.00 | | | |
| EM HC | 0.36 | 0.62 | -0.15 | -0.08 | 0.24 | 1.00 | | |
| EM LC | 0.41 | 0.18 | -0.69 | 0.34 | 0.62 | 0.50 | 1.00 | |
| EM FX | 0.46 | -0.17 | -0.63 | 0.50 | 0.54 | 0.23 | 0.67 | 1.00 |

Source: AXA IM, Bloomberg

“Alessandro, puoi darci una view sull’azionario indiano?”

Proviamo a fare una analisi della «duration» anche per le azioni dei paesi emergenti



| Index | Ccy | Dyield | Perf3m |
|---------------------------------|------------|------------|-------------|
| S&P 500 INDEX | USD | 1.5 | -7.4 |
| S&P 500 Value | USD | 2.2 | 0.1 |
| S&P 500 Growth | USD | 0.8 | -13.8 |
| NASDAQ 100 STOCK INDX | USD | 0.8 | -15.5 |
| Nifty 50 | INR | 1.3 | -1.2 |
| S&P BSE SENSEX INDEX | INR | 1.2 | -1.3 |
| FTSE Bursa Malaysia KLCI | MYR | 4.0 | 3.7 |
| STOCK EXCH OF THAI INDEX | THB | 2.6 | 2.7 |
| JAKARTA COMPOSITE INDEX | IDR | 2.1 | 2.7 |
| PSEi - PHILIPPINE SE IDX | PHP | 1.6 | 1.2 |
| HO CHI MINH STOCK INDEX | VND | 1.1 | 4.4 |
| S&P Merval TR ARS | ARS | 0.6 | 5.2 |
| BRAZIL IBOVESPA INDEX | BRL | 6.8 | 10.0 |
| S&P/CLX IPSA (CLP) TR | CLP | 5.3 | 3.4 |
| MSCI COLCAP INDEX | COP | 9.8 | 15.1 |
| S&P/BVLPeruGeneralTRPEN | PEN | 3.6 | 17.9 |

Source: AXA IM, Bloomberg

Avvertenze legali

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Le informazioni contenute nel presente documento hanno scopo esclusivamente informativo ed in nessun modo rappresentano da parte di AXA IM un'offerta d'acquisto o vendita o sollecitazione di un'offerta d'acquisto o vendita di titoli o di strumenti o a partecipare a strategie commerciali. A causa della sua semplificazione, il presente documento è parziale e le informazioni ivi contenute possono essere interpretate soggettivamente. AXA Investment Managers si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il documento senza preavviso. Tutte le informazioni sui dati contenuti nel presente documento sono state stabilite sulla base delle informazioni contabili o dei dati di mercato. Non tutte le informazioni contabili sono state sottoposte a revisione da parte dei revisori dei conti del Fondo. AXA Investment Managers Paris declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del presente documento. Il prospetto sarà inviato a tutti gli investitori che ne faranno richiesta e le eventuali decisioni d'investimento dovranno basarsi sulle informazioni contenute nel medesimo.

Le informazioni contenute nel presente documento sono riservate e fornite esclusivamente su richiesta del destinatario. Accettando le informazioni ivi contenute il destinatario si impegna ad usare e a fare in modo che i suoi direttori, partner, funzionari, dipendenti, avvocato/i, agenti, rappresentanti, usino le suddette esclusivamente per valutare il potenziale interesse nei fondi ivi descritti e per nessun altro scopo e si impegna altresì a non divulgarle a nessun altro soggetto. Qualsiasi riproduzione delle presenti informazioni totale o parziale è vietata.

AXA Investment Managers non offre consulenza legale, finanziaria, fiscale o di altra natura sull'idoneità di questi fondi o servizi per gli investitori, che dovrebbero, però, prima di investire, richiedere un consiglio professionale appropriato e fare le loro valutazioni sui meriti, rischi e conseguenze fiscali

Il valore dell'investimento può variare sia al rialzo che al ribasso. I dati forniti si riferiscono agli anni o mesi precedenti e le performance del passato non sono da ritenersi indicative per una performance futura. Le performance del Fondo sono calcolate al netto delle commissioni di gestione, reinvestite nei dividendi. La performance dell'indice è da considerarsi lorda, senza reinvestimento nei dividendi. Le performance sono espresse in Euro (eccetto ove specificato diversamente). Gli obiettivi di rendimento e volatilità non sono garantiti. Qualora la valuta utilizzata nell'investimento dovesse essere diversa dalla valuta di riferimento del Fondo, i rendimenti sono suscettibili subire una variazione importante dovuta alle variazioni legate ai tassi di cambio.

A seconda della strategia d'investimento adottata, le informazioni qui fornite potrebbero essere più dettagliate di quelle contenute nel prospetto informativo. Tali informazioni (i) non costituiscono un vincolo o un impegno da parte del gestore dell'investimento; (ii) sono soggettive (iii) possono essere modificate in qualunque momento nei limiti previsti dal prospetto informativo. I Fondi menzionati nel suddetto documento sono autorizzati alla commercializzazione in Italia. I documenti informativi più recenti, Prospetto e KIID, sono disponibili a tutti gli investitori che devono prenderne visione prima della sottoscrizione e la decisione di investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto, che includono informazioni sul rischio dell'investimento nei fondi citati

I prodotti menzionati nel presente documento sono comparti della Sicav AXA WORLD FUNDS. La sede legale di AXA WORLD FUNDS è al 49, avenue J.F Kennedy L-1885 Luxembourg. La Società è registrata con il numero B. 63.116 presso il Registro del Commercio e delle Imprese. I suddetti comparti sono autorizzati alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e alla commercializzazione in Italia.

AXA Investment Managers Paris - Tour Majunga La Défense 9, - 6 place de la Pyramide 92800 Puteaux. Società di gestione di portafoglio, titolare dell'autorizzazione AMF N° GP 92-08 datata 7 aprile 1992. S.A con capitale di 1.384.380 euro immatricolata nel registro del commercio e delle imprese di Nanterre con il numero 353 534 506.

AXA Funds Management, Società anonima con capitale di 423.301,70 Euro, domiciliata al 49, Avenue J. F. Kennedy L-1855 Luxembourg, è una società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata dalla CSSF, immatricolata nel registro del commercio con il numero di riferimento RC Luxembourg B 32 223RC.