

Prospettive annuali 2024

Messaggi chiave

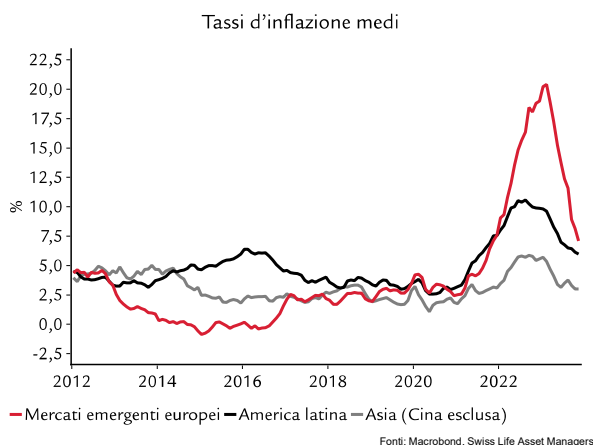
- Ripresa della domanda interna nei mercati emergenti, mentre la Cina non riesce a trainare la crescita
- Non appena la Federal Reserve taglierà i tassi, il ciclo di riduzione dei tassi nei mercati emergenti si estenderà
- I rischi geopolitici restano elevati e rappresentano uno dei maggiori rischi per le nostre prospettive

Attenzione a questa cifra

4%

Secondo un'indagine di Bloomberg, per i mercati emergenti si prevede una crescita del PIL del 4% nel 2024, a fronte della crescita del 3,9% attesa per il 2023. Dato che la domanda estera si prospetta piuttosto fiacca, la domanda interna sarà la locomotiva della crescita dei mercati emergenti. In particolare, ci aspettiamo che l'inflazione continui a scendere, sostenendo i consumi privati e consentendo un ampliamento del ciclo di riduzione dei tassi che dovrebbe favorire gli investimenti.

Attenzione a questo grafico

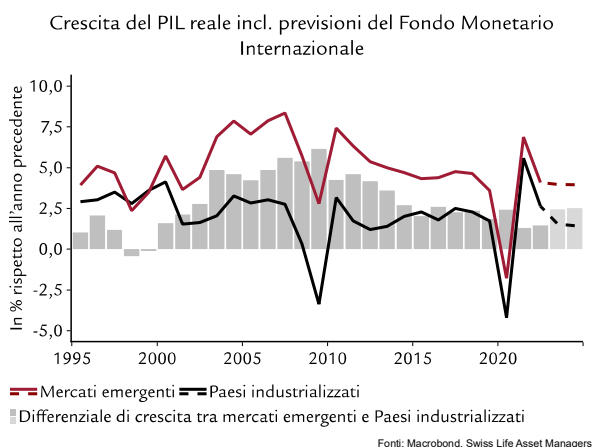


Nel 2024 la tendenza al ribasso dell'inflazione dovrebbe proseguire in gran parte dei mercati emergenti, portando i tassi d'inflazione nella zona di comfort delle banche centrali. È probabile che il ciclo di riduzione dei tassi si estenda oltre i primi Paesi che lo hanno già avviato, soprattutto non appena la Federal Reserve inizierà a tagliare i tassi d'interesse. Il calo dell'inflazione sarà più pronunciato nel settore dei beni, mentre l'inflazione dei servizi rimarrà più tenace.

Una domanda interna sostenuta come locomotiva della crescita

Dopo un 2023 migliore del previsto, le prospettive economiche per i mercati emergenti nel 2024 rimangono solide. Secondo un'indagine di Bloomberg, per il 2024 si prevede una crescita del 4,0% per i mercati emergenti, leggermente superiore al 3,9% atteso per quest'anno. Queste prospettive positive contrastano con quelle degli Stati Uniti. La prima economia mondiale potrebbe indebolirsi e quindi penalizzare la domanda di esportazioni dei mercati emergenti. Anche la seconda economia mondiale, la Cina, non dovrebbe fornire alcun impulso positivo, in quanto la crescita è frenata dalla continua debolezza del settore immobiliare e dalla scarsa fiducia dei consumatori. La locomotiva della crescita dei mercati emergenti sarà quindi la domanda interna: nel 2024 gran parte dei principali mercati emergenti disporrà ancora di risparmi in eccesso accumulati durante la pandemia, mentre il progressivo calo dell'inflazione continuerà a far crescere i redditi reali. Questi due fattori sosterranno i consumi. Inoltre, il calo dell'inflazione consentirà di allentare la politica monetaria, favorendo gli investimenti. Di conseguenza, il differenziale di crescita rispetto ai Paesi industrializzati dovrebbe aumentare leggermente (cfr. grafico 1). A livello regionale, nei Paesi dell'Europa orientale, che nel 2023 si trovavano in una grave crisi economica e registravano tassi d'inflazione a due cifre, dovremmo osservare i maggiori miglioramenti nei tassi di crescita. L'America latina, che già nel 2023 ha sorpreso con ottimi tassi di crescita, dovrebbe riuscire a mantenere questo ritmo con l'attenuarsi della stretta

Grafico 1: il differenziale di crescita tra i Paesi emergenti e quelli industrializzati aumenta



monetaria. L'espansione in Asia (Cina esclusa) dovrebbe rallentare leggermente, soprattutto con la normalizzazione dei consumi eccezionalmente sostenuti in India. Ciononostante, la regione ha ancora il tasso di crescita di gran lunga più alto al mondo, pari a circa il 4,5%.

Il ciclo di riduzione dei tassi si estende

Nel 2023 nella maggior parte dei mercati emergenti l'inflazione è molto diminuita. Questa tendenza dovrebbe proseguire nel 2024. Dovrebbe continuare a scendere soprattutto l'inflazione dei beni di consumo. Uno dei motivi è la capacità eccedente in Cina, che trova riscontro in prezzi di esportazione più bassi e probabilmente sosterrà la tendenza al ribasso. L'inflazione è in calo anche nei servizi, ma rimane più ostinata e, viste le ottime prospettive di crescita, potrebbe normalizzarsi più lentamente. Nel complesso, la tendenza al calo dell'inflazione dovrebbe offrire alle banche centrali un maggiore margine di manovra per tagliare i tassi. A differenza dei Paesi industrializzati, i mercati emergenti hanno già iniziato a tagliare i tassi a metà 2023, in particolare alcuni Paesi dell'America latina come Brasile, Cile e Perù, nonché Ungheria e Polonia nell'Europa orientale. Finora le banche centrali asiatiche sono state più caute, in quanto temevano il deprezzamento della valuta. Tuttavia, non appena la Federal Reserve inizierà a tagliare i tassi nel 2024, come ci aspettiamo, anche queste autorità monetarie faranno lo stesso.

Grafico 2: le prime banche centrali hanno già tagliato i tassi, altre dovrebbero seguirle

	Tasso attuale	Tassi guida in %														06/2023		
		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
Cile	9,00																	11,25
Brasile	11,75																	13,75
Ungheria	11,50																	13,00
Polonia	5,75																	6,75
Perù	7,00																	7,75
Cina	2,50																	2,75
Rep. Ceca	7,00																	7,00
Colombia	13,25																	13,25
India	6,50																	6,50
Corea del Sud	3,50																	3,50
Messico	11,25																	11,25
Malaysia	3,00																	3,00
Sudafrica	8,25																	8,25
Indonesia	6,00																	5,75
Filippine	6,50																	6,25
Thailandia	2,50																	2,00

Fonte: Macrobond, Swiss Life Asset Managers.

Nessun impulso alla crescita dalla Cina

Le prospettive economiche della Cina per il 2024 dipenderanno dalle sorti del settore immobiliare. L'obiettivo del governo è ridurre l'eccesso di offerta che si è creato nel settore negli ultimi anni e adeguare l'offerta alla domanda effettiva. Prevediamo quindi che il rallentamento continui anche nel 2024 e oltre. Il settore immobiliare rappresenta circa un quarto dell'economia cinese, quindi il rallentamento avrà un impatto sulla situazione economica e peserà sulla fiducia dei consumatori. Si sta cercando di ottenere un ulteriore ribasso dell'attività immobiliare, ma il ritmo attuale è eccessivo. Seguiranno ulteriori misure di sostegno per rallentare un po' la tendenza al ribasso. Un importante indicatore di una possibile stabilizzazione delle vendite di immobili è rappresentato dal completamento di progetti immobiliari, in quanto la fiducia nel settore potrà essere ripristinata solo quando la popolazione avrà la certezza di ricevere effettivamente le abitazioni per cui ha pagato. Il ritmo del completamento degli immobili ha accelerato, ma se quest'anno dovesse rimanere sul livello attuale, circa la metà delle abitazioni già vendute sarebbe consegnata in ritardo. Quindi, i precedenti driver di crescita perdono slancio, ma altre aree salgono alle stelle. Le esportazioni dei cosiddetti «nuovi tre», ovvero celle fotovoltaiche, batterie agli ioni di litio e veicoli elettrici, sono in rapido aumento. La Cina è quindi riuscita a mantenere stabile la sua quota di esportazioni a livello globale nonostante gli sforzi di diversificazione nell'ambito della cosiddetta strategia

«Cina più uno». Allo stesso tempo, però, l'aumento della concorrenza potrebbe aprire un nuovo capitolo della guerra commerciale.

Geopolitica in primo piano

I rischi geopolitici resteranno elevati anche nel 2024. Non ci aspettiamo un'escalation dei conflitti in corso, come la guerra tra Israele e Hamas. Un netto peggioramento della situazione attuale o nuovi focolai geopolitici sono quindi un rischio al ribasso per le nostre previsioni. Inoltre, in numerosi Paesi, tra cui India, Messico, Sudafrica, Venezuela e Taiwan, sono previste elezioni presidenziali. Le elezioni del 13 gennaio a Taiwan saranno particolarmente importanti, in quanto il loro esito è cruciale per le relazioni con la Cina. Secondo i sondaggi, il candidato del partito DPP in carica, Lai Ching-te, vincerà con un margine ridotto. Tuttavia, il rischio che Taiwan dichiari l'indipendenza, innescando un conflitto più ampio nella regione, è diminuito rispetto a quattro anni fa. Da un lato, il DPP ha moderato i toni. Dall'altro, secondo un sondaggio condotto dalla Chengchi University di Taipei nel giugno 2023, il desiderio di indipendenza della popolazione taiwanese è in calo. Solo il 4,5% della popolazione è favorevole a uno Stato di Taiwan completamente indipendente dalla Cina. Tuttavia, le relazioni sino-taiwanesi causeranno volatilità sui mercati, perché il rischio di escalation non può essere totalmente escluso.

Grafico 3: il completamento di immobili deve accelerare ancora per stabilizzare le vendite

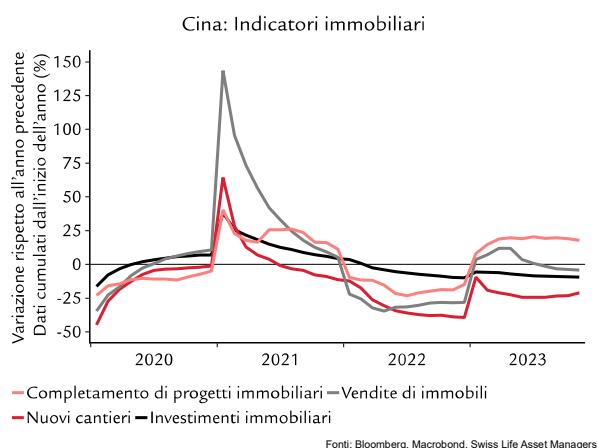
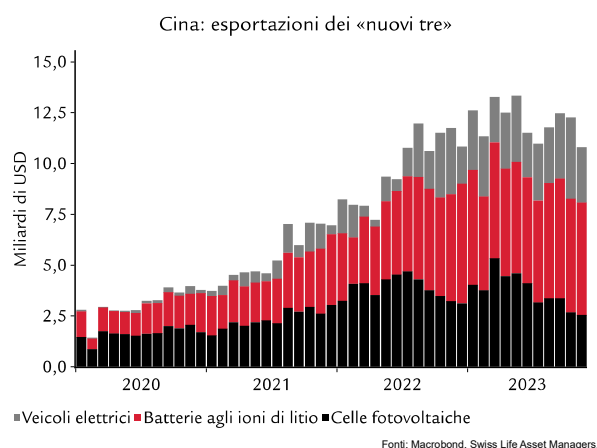


Grafico 4: Le esportazioni dei «nuovi tre» stabilizza la quota cinese delle esportazioni globali



Economic Research



Marc Brüttsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
✕ @MarcBruetsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
✕ @kunzi_damian



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



Rita Fler
Economist Quantitative Analysis
rita.fler@swisslife-am.com



Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@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, Clever Straße 36, D-50668 Colonia, da Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 Frankfurt am Main e da BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Regno Unito:** la presente pubblicazione è distribuita nel Regno Unito da Swiss Life Asset Managers UK 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 VIIs gt 1, NO-0161 Oslo.