

Frontier Markets – Una Panoramica Sulla Pandemia di COVID-19

Maggio 2020

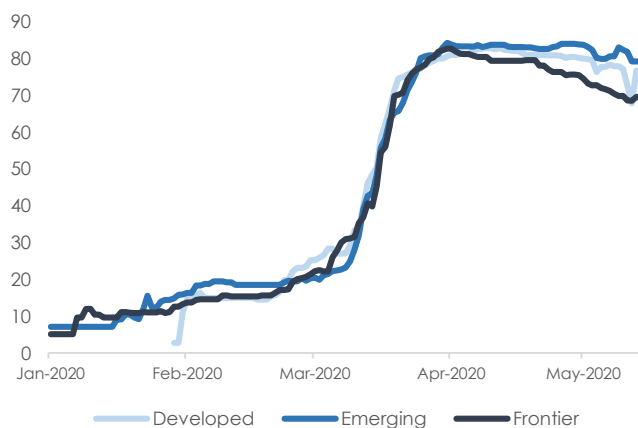
La diffusione del COVID-19 su scala globale ha gettato sui mercati finanziari incertezze e paure, causando un massiccio sell-off di tutte le tipologie di attività finanziaria, dettato da una sfrenata corsa alla liquidità senza distinzione alcuna tra i diversi mercati.

L'obiettivo di questo paper è di analizzare come la pandemia abbia influenzato i Mercati di Frontiera e quali saranno, secondo la nostra ottica, le potenziali opportunità post-crisi in questi paesi. Finora, sembra che gli aspetti principali da considerare nel valutare l'impatto del COVID-19 sull'economia di un paese siano due: le caratteristiche demografiche e lo stato in cui l'economia si trovava poco prima dello scoppio del virus.

Un Vantaggio Demografico

È ormai chiaro che ciò che stiamo vivendo non è una turbolenza economica strutturale, bensì una crisi event-driven causata dal diffondersi del COVID-19 in tutto il mondo. Tuttavia, si possono individuare diversi fattori che sembrano avere un ruolo cruciale nell'impatto dell'epidemia, dando ai Mercati di Frontiera un vantaggio in questa battaglia.

Exhibit 1: Indice di Rigore delle Misure Governative, dall'1 Gennaio al 14 Maggio 2020

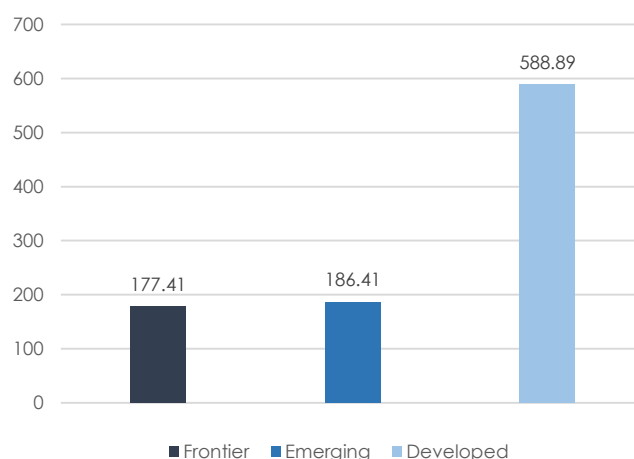


Fonte: Our World In Data, Maggio 2020

I Paesi di Frontiera sono stati tra i primi ad adottare misure altamente restrittive (Exhibit 1) le quali, combinate con un livello molto più basso di urbanizzazione (Exhibit 2), potrebbero aver contribuito a contenere in modo considerevole la diffusione della malattia, permettendo loro di non chiudere del tutto le proprie economie. In Exhibit 1 questo pattern è abbastanza chiaro. I Mercati di Frontiera hanno iniziato ad implementare misure di

contenimento contemporaneamente ai Mercati Emergenti, settimane prima di quelli Sviluppati. Sono stati quindi in grado di attenuare i lockdown con anticipo, consentendo alle proprie economie di ripartire.

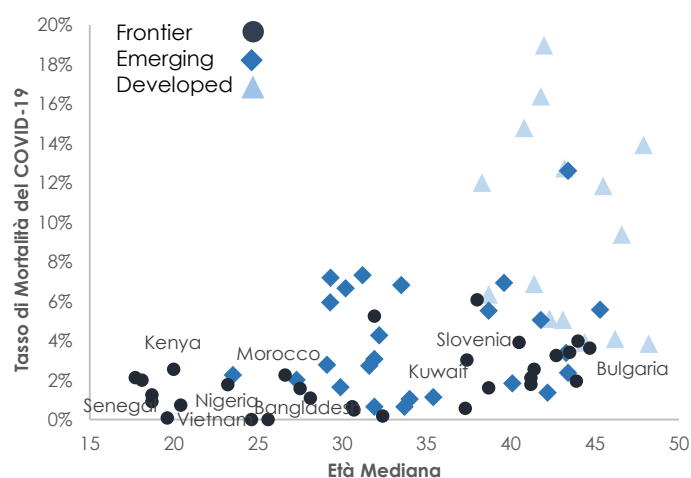
Exhibit 2: Densità di Popolazione per Km² nei FM, EM e DM



Fonte: World Bank, Dicembre 2019

Inoltre, i Paesi di Frontiera possono contare su una popolazione in media molto più giovane rispetto a quella dei paesi più sviluppati (l'età mediana è spesso inferiore ai 25 anni), rendendo il virus meno letale. Una popolazione più giovane è uno dei motivi per cui, mentre scriviamo, i Mercati di Frontiera hanno sofferto un numero molto inferiore di vittime (Exhibit 3). I Mercati Europei di Frontiera sono in linea con quelli più sviluppati in termini di età mediana, tuttavia, è interessante notare come anche loro mostrano un tasso di mortalità inferiore alla media.

Exhibit 3: Tasso di Mortalità del COVID-19 vs. Età Mediana



Fonte: OMS, Our World In Data, Maggio 2020

Frontier Markets – Una Panoramica Sulla Pandemia di COVID-19

Maggio 2020

L'impatto più lieve del COVID-19 sui Mercati di Frontiera potrebbe anche essere dovuto al fatto che questi paesi hanno in media una percentuale minore di popolazione che soffre di patologie legate ad obesità (rispettivamente 18,31%, 21,27% e 21,84% per FM, EM e DM)¹ e dipendenza da fumo (26,37% per FM, 35,34% per EM e 26,37% per DM)². Il virus ha infatti mostrato sintomi e complicanze più gravi in individui con disfunzioni pregresse legate ad obesità e fumo.

L'affidabilità dei dati sul numero di casi e decessi certificati da COVID-19 deve, ovviamente, essere presa con cautela (il numero di test e la metodologia di raccolta dei dati possono variare considerevolmente da paese a paese); tuttavia, pensiamo che questa immagine non sia molto lontana dalla realtà. Il Vietnam ne è un ottimo esempio: con 270 casi attivi, 0 morti e nessun nuovo caso trasmesso localmente nelle ultime due settimane, può essere considerato il primo grande paese (quasi 100 milioni di abitanti) ad aver sconfitto il virus. Inoltre, lo stato non solo è stato molto trasparente riguardo i casi in corso (l'indirizzo di casa ed il luogo di lavoro di chiunque contraeva il virus veniva reso pubblico), ma ha anche condotto una campagna di test molto approfondita; infatti, con 650 test per caso confermato, il Vietnam ha il più alto rapporto tra test e casi confermati al mondo. Attuare azioni tempestive e decise ha permesso al Vietnam di vincere la battaglia contro il COVID-19 ed essere il primo paese a riaprire la propria economia in sicurezza³. Come il Vietnam, altri Paesi di Frontiera sembrano seguire un percorso simile.

Una Crescita Resiliente

Valutare con precisione l'entità dell'impatto economico è difficile, ma possiamo dire con una certa sicurezza che sarà significativo per tutti i paesi. Fortunatamente, la maggior parte dei Mercati di Frontiera è entrata in questa crisi in una forma relativamente buona rispetto ad alcuni Paesi Emergenti e Sviluppati.

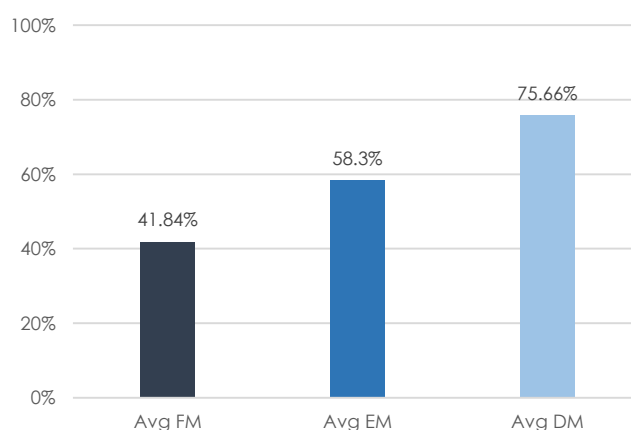
I livelli di debito nei i Mercati di Frontiera sono, in media, notevolmente inferiori rispetto a quelli dei Mercati Emergenti e Sviluppati (Exhibit 4). I bassi rapporti debito/PIL non solo agevolano l'implementazione di misure fiscali più significative, ma contribuiscono anche a stimolare la ripresa nel post-crisi, consentendo

all'economia di mantenere un margine positivo anche in caso di emissione di nuovo debito.

È inoltre da notare che il settore bancario nei Mercati di Frontiera è completamente diverso rispetto allo stato in cui si trovava dieci anni fa, essendo ora più solido che mai, come confermato dai dati in Exhibit 5.

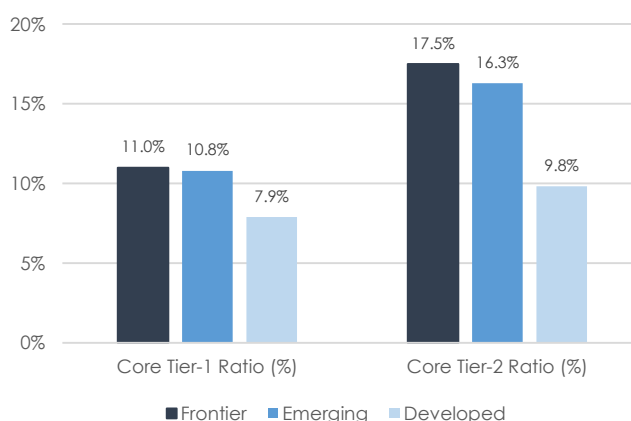
I sistemi finanziari nei Paesi di Frontiera saranno quindi in grado di supportare le economie avendo la possibilità di concedere e non negare credito in possibili periodi di difficoltà.

Exhibit 4: Rapporto Debito/PIL nei FM, EM e DM



Fonte: Kallisto Partners, World Bank, Dicembre 2019

Exhibit 5: Settore Bancario nei FM vs. EM e DM



Fonte: Kallisto Partners, World Bank, Dicembre 2019

Essendo meno correlati con l'economia globale, si stima che i Mercati di Frontiera subiranno un impatto inferiore in termini di crescita del PIL rispetto ai paesi più sviluppati (Exhibit 6), il che, considerando tutte le ragioni che abbiamo elencato, è un risultato che non dovrebbe

¹ Dati OMS a Maggio 2020

² Dati OMS a Maggio 2020

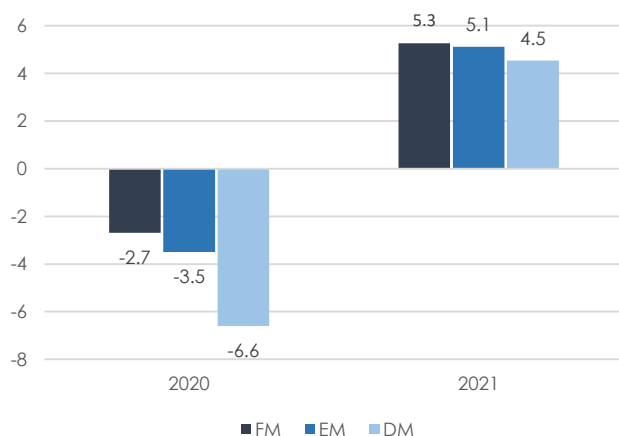
³ Dati sul Vietnam da OMS e Our World in Data al 14 Maggio 2020

Frontier Markets – Una Panoramica Sulla Pandemia di COVID-19

Maggio 2020

sorprendere. È infatti importante ricordare che i Mercati di Frontiera tendono ad adattarsi meglio a situazioni difficili, avendole affrontate, nel corso della loro storia, molto più spesso rispetto a mercati più sviluppati. Il loro sistema economico e sociale è sempre stato testato da eventi del genere, ciononostante, sono stati in grado di mantenere un ritmo costante di crescita nel tempo. Infine, è un dato di fatto che molti Mercati di Frontiera trarranno probabilmente beneficio dall'attuale trend di rilocalizzazione della produzione di molte società sviluppate in paesi con costi di manodopera più competitivi. Ciò porterà ulteriori investimenti, contribuendo a rafforzare la loro posizione nella catena di approvvigionamento globale.

Exhibit 6: Tasso di Crescita del PIL (%) per FM, EM e DM



Fonte: Kallisto Partners, FMI, Aprile 2020

Conclusioni

L'impatto del COVID-19 è stato e sarà senza dubbio significativo in tutto il mondo. È difficile stimare con assoluta certezza quali saranno le evoluzioni sia dal punto di vista economico che sociale. In questo paper, abbiamo discusso diversi fattori che potrebbero aver contribuito a rendere il virus meno letale e quindi più gestibile per i Mercati di Frontiera: misure restrittive tempestive, bassi livelli di urbanizzazione, una popolazione più giovane con un minor numero di persone che soffrono di patologie legate ad obesità ed alla dipendenza da fumo. Questi sono i motivi per cui crediamo che tali paesi possano avere un vantaggio in questa battaglia.

Da un punto di vista economico, i Mercati di Frontiera sono entrati in questa crisi in una condizione

relativamente buona. I bassi livelli di indebitamento hanno consentito risposte di bilancio significative, mentre un settore bancario più solido che mai sarà in grado di fornire supporto a consumatori ed imprese con la necessaria liquidità in caso di necessità. Queste caratteristiche economiche hanno contribuito a una minore riduzione in termini di crescita del PIL rispetto ai Paesi Emergenti e Sviluppati.

La "resilienza" dei Mercati di Frontiera non dovrebbe sorprendere. Questi paesi sono storicamente abituati ad affrontare situazioni difficili ed a trarne il meglio. Dal momento che hanno costantemente a che fare con disastri naturali ed epidemie, sembrano essere culturalmente e fisicamente più preparati a far fronte a circostanze eccezionali, soprattutto rispetto ai Mercati Sviluppati.