



FEBBRAIO 2024

EVOLUZIONE DEI MERCATI EMERGENTI

#EMERGINGMARKETS



INDICE

INTRODUZIONE 4

MESSICO..... 6

BRASILE..... 9

INDIA 13

CILE 18

INDONESIA..... 21

VIETNAM..... 24

CONCLUSIONE 27

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA 28

Autore

Guido Vittimbergi

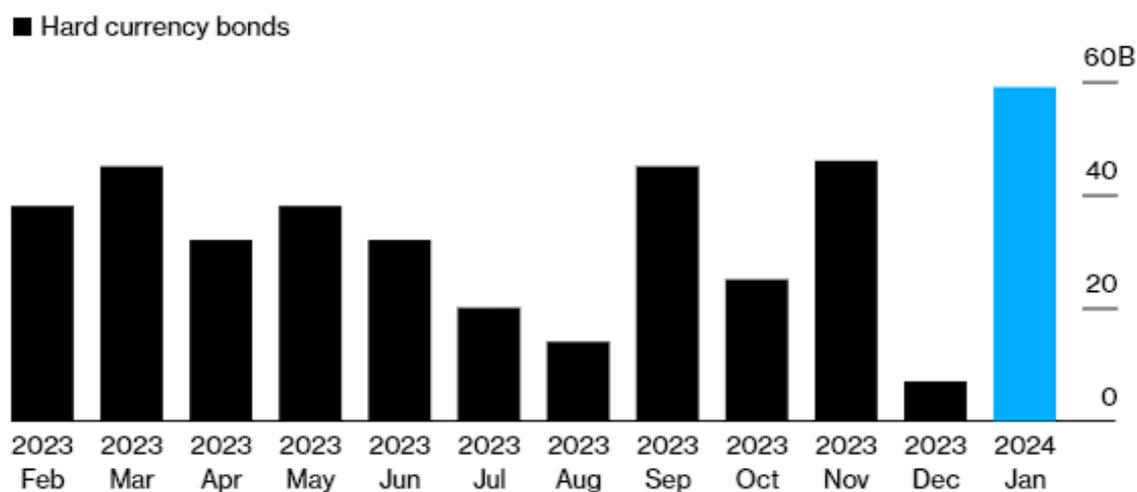


Il contenuto di questo documento non deve in alcun modo essere interpretato come consulenza finanziaria, economica o di altro tipo e nessuna decisione di investimento o di altro tipo deve essere prese sulla base di questi dati.

INTRODUZIONE

Le prospettive di un calo dei tassi di interesse negli Stati Uniti hanno innescato un notevole rally nelle valute dei mercati emergenti, raggiungendo il livello più alto dal 2017 e riflettendo un clima di ottimismo verso queste economie. Nel panorama dei paesi emergenti, i titoli di debito denominati nella valuta locale hanno mostrato un rendimento del 6,3% nel 2023, il più elevato dal 2020, mentre quelli denominati in dollari hanno registrato un rendimento dell'11%, il massimo degli ultimi quattro anni. Inoltre, il costo di assicurare l'esposizione ai mercati emergenti è diminuito, con i credit default swap di 22 emittenti sovrani che sono scesi in media di 72 punti base, raggiungendo livelli non visti dal settembre 2021. Il 2023 ha visto una chiusura positiva per i mercati emergenti, nonostante il contesto di indebolimento del dollaro USA. L'indice azionario MSCI Emerging Markets è aumentato del 7% nell'ultimo anno, dopo essere sceso quasi del 5%, evidenziando un rinnovato interesse da parte degli investitori. L'indicatore valutario ha registrato un guadagno annuo del 4,8%, mentre una misura di Bloomberg del debito sovrano in dollari è salita dell'11%.

Emerging-Market Hard Currency Issuance Is Picking Up in January



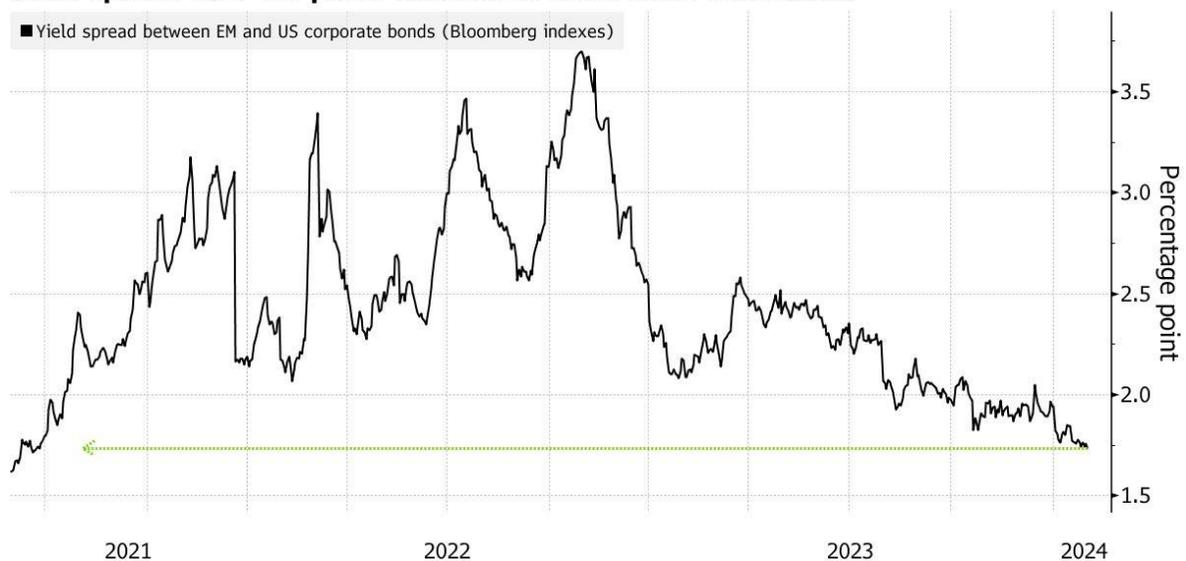
Fonte: Bloomberg

Escludendo la Cina, le azioni dei mercati emergenti hanno registrato un aumento del 16% quest'anno, superando di gran lunga il modesto 4,4% dell'indice di riferimento MSCI per i mercati emergenti, che include le azioni cinesi e costituiscono quasi il 30% del peso totale dell'indice. Questo divario evidenzia la forza relativa delle economie emergenti al di fuori della Cina. Secondo Trivedi, la resilienza osservata nei mercati emergenti è stata principalmente guidata dalle politiche adottate. Le banche centrali dei mercati emergenti hanno anticipato e affrontato in modo proattivo e aggressivo le pressioni inflazionistiche alzando i tassi di interesse.

Nonostante un 2023 estremamente positivo, il 2024 ha iniziato con una serie di incertezze, principalmente a causa del rallentamento dell'economia cinese. Le azioni cinesi hanno avuto il loro peggiore inizio d'anno dal 2019 e lo yuan ha perso terreno a seguito di segnali di rallentamento della crescita provenienti dalla produzione e dalle vendite immobiliari, indicando che la seconda economia mondiale sta ancora affrontando sfide significative.

Il presente rapporto si propone di offrire una panoramica esaustiva su una selezione di paesi emergenti scelti in base alle loro prospettive economiche e geopolitiche rilevanti. Esamineremo le tendenze attuali, i motori di sviluppo e le sfide che questi paesi devono affrontare nel contesto globale. Inoltre, analizzeremo le politiche e le strategie adottate da tali nazioni per affrontare le sfide e sfruttare le opportunità emergenti.

EM Corporate Bonds Outperform **Yield spread over US peers narrows to least since June 2021**



Fonte: Bloomberg

MESSICO

Con un PIL previsto in crescita del 3.2% nel 2023, trainato principalmente dalla solida performance dell'economia statunitense, il 2024 vedrà il paese confrontarsi con una serie di incertezze, tra cui le elezioni politiche, la spesa pubblica, il vasto deficit di bilancio, i cambiamenti climatici e i conflitti geopolitici in corso, con particolare attenzione alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, la quale potrebbe intensificarsi in vista delle elezioni statunitensi previste per novembre. Il Consensus degli analisti per il 2024 prevede una crescita dell'economia messicana del 2%. Si prevede che l'inflazione continuerà a rallentare verso il limite superiore dell'intervallo target del 2–4% fissato dalla Banca del Messico (Banxico), posizionandosi tra il 3.6% e il 3.8%, rispetto al livello attuale del 5.1%.

Il mercato del lavoro potrebbe rafforzarsi soprattutto nella seconda metà dell'anno, quando è previsto che i tassi di interesse degli Stati Uniti inizieranno a registrare un notevole calo, favorendo la produzione e gli investimenti nel paese. Si prevede una diminuzione dei tassi di interesse di 200 punti base, portandoli a un intervallo compreso tra 900 e 950 punti base rispetto ai 1125 punti base attuali, con il taglio dei tassi previsto per la prima parte dell'anno. Ci si aspetta che il tasso di disoccupazione si attesti intorno al 3%, rispetto al livello attuale del 2.7%.

Molto dipenderà da cosa accadrà negli Stati Uniti

La crescita economica del Messico è strettamente correlata a quella degli Stati Uniti. Circa l'80% delle esportazioni messicane sono destinate agli Stati Uniti, contribuendo a costituire quasi il 30% del PIL. Pertanto, qualsiasi significativo rallentamento della crescita economica negli Stati Uniti potrebbe avere un impatto negativo sull'economia messicana.

Negli ultimi sei anni, il Messico non ha assistito alla quotazione di grandi aziende iniziali sul mercato azionario. Tuttavia, nel 2023, le offerte pubbliche secondarie hanno registrato un aumento, specialmente da parte dei fondi immobiliari industriali e delle aziende con legami nel settore manifatturiero. Questo aumento è stato guidato dalla necessità di raccogliere liquidità per capitalizzare sull'opportunità del cosiddetto "Nearshoring", cioè la rilocalizzazione delle catene di approvvigionamento per essere più vicini agli Stati Uniti.

Tuttavia, il boom del Nearshoring deve affrontare diversi ostacoli, tra cui la scarsità di spazio disponibile per nuovi parchi industriali, infrastrutture stradali insufficienti e problemi legati all'approvvigionamento di acqua ed energia elettrica. Questi fattori potrebbero limitare la piena realizzazione del potenziale del Nearshoring nel contesto messicano.

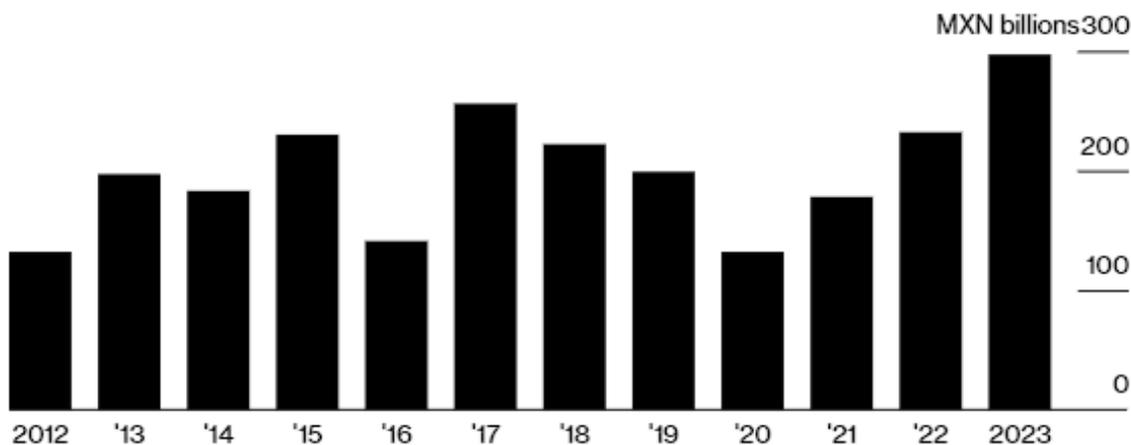
Il 2024 sarà l'anno del grande deficit fiscale

Per il 2024, il governo federale messicano prevede di allocare 9 trilioni di pesos per la spesa pubblica, equivalente a circa il 26% del PIL, pari a 510 miliardi di dollari. Questi fondi saranno principalmente destinati al pagamento degli interessi sul debito, ai programmi sociali, in particolare alle pensioni, a una serie di progetti infrastrutturali e alle risorse federali assegnate agli Stati. A inizio anno, il Messico è diventato il più grande emittente sovrano con rating BBB a livello globale, con un'offerta pari a \$7.5 miliardi. Le obbligazioni sono state emesse con tre diverse scadenze: a 5 anni, con un tasso del 5.07% e un importo di \$1 miliardo; a 12 anni, con un tasso del 6.09% e un importo di \$4 miliardi; e a 30 anni, con un rendimento del 6.45% e un importo di \$2.5 miliardi. Nonostante il sentiment negativo sui mercati globali, gli ordini per l'accordo hanno raggiunto i 20 miliardi di dollari, evidenziando un forte interesse degli investitori per i titoli di debito emessi dal Messico.

Mexico Bonds Post Record Boom Ahead of Election Year

Companies have placed the most peso debt ever so far this year

■ YTD domestic bond issuance

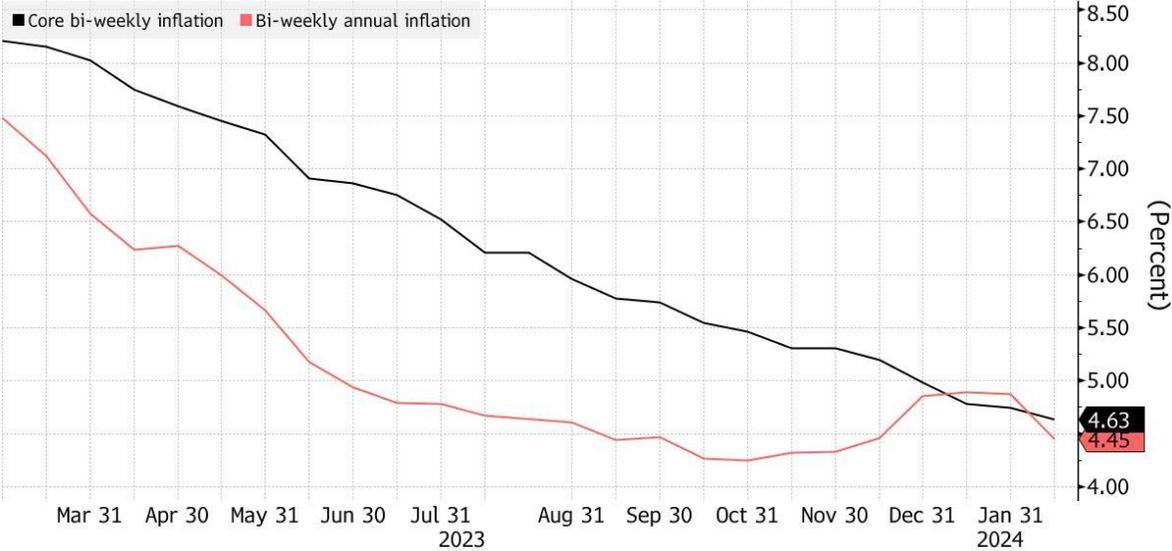


Fonte: Bloomberg

Per il 2024, è previsto che il deficit di bilancio del Messico raggiungerà quasi 1,7 trilioni di pesos (\$98 miliardi), equivalente al 4,9% del PIL, un livello non visto dal 1989. Nel frattempo, gli investimenti fisici dovrebbero diminuire dal 2,8% del PIL nel 2023 al 2,6% previsto per il 2024. Gran parte del deficit pubblico sarà destinato a coprire maggiori spese per i programmi sociali, tra cui aumenti salariali per i dipendenti pubblici, e finanziamenti per progetti infrastrutturali. Questo avviene dopo anni di rigoroso controllo delle finanze pubbliche. I legislatori hanno più che triplicato il tetto del debito estero nel bilancio 2024, portandolo a 18 miliardi di dollari rispetto al limite del 2023. Questo aumento è parte della spesa per vari progetti, tra cui un collegamento ferroviario oceanico e una nuova raffineria di benzina.

Il governo ha annunciato un aumento del 25% nel programma di assistenza finanziaria destinato agli anziani, portando l'importo a 6.000 pesos ogni due mesi. Questo comporterà un costo finanziario annuo aggiuntivo di circa 100 miliardi di pesos (circa \$5 miliardi). Tuttavia, molti vedono questa mossa come pura propaganda elettorale, considerando che il presidente Obrador ha già raddoppiato i pagamenti a partire dal 2021.

Mexico's Core Inflation Eases Price pressures excluding food and energy are cooling down



Fonte: Mexico's national institute of statistics, Bloomberg

BRASILE

Nel 2023, l'economia brasiliana ha dimostrato una sorprendente resilienza. I salari, adeguati all'inflazione, hanno continuato a crescere a un ritmo relativamente rapido, mentre la crescita dei prezzi al consumo ha iniziato a rallentare. Recentemente, il mercato del lavoro si è rafforzato e la fiducia dei consumatori è aumentata significativamente. Di conseguenza, la spesa dei consumatori è cresciuta in modo sostenuto. Anche le esportazioni hanno registrato una crescita particolarmente robusta, favorita anche da un raccolto di soia eccezionalmente abbondante. Il PIL è aumentato più del previsto, attestandosi al 3.0% su base annua rispetto alla stima precedente del 2.9%. Questo risultato è attribuibile in parte al maggiore ottimismo degli investitori sugli sforzi del ministro delle Finanze Fernando Haddad per correggere i profondi squilibri, con un mercato del lavoro robusto che ha stimolato i consumi privati, e in parte al settore agricolo, che ha registrato un forte aumento delle esportazioni, soprattutto verso la Cina. Il 2024 sarà caratterizzato da una crescita economica moderata, una ripresa degli investimenti e un saldo positivo dei conti esteri. La banca centrale si attende una crescita del PIL del 1.7%, in leggero calo rispetto alla precedente stima del 1.8% fatta a settembre.

A dicembre 2023, la Banco Central do Brasil ha ridotto il tasso di interesse principale SEDIC a 1175 punti base, con un ulteriore taglio di 50 punti base atteso entro la fine di gennaio. La banca centrale mira a mantenere l'inflazione intorno al 3.0% per il 2024, rispetto al 3.25% del 2023, con un intervallo di tolleranza di più o meno 1.5 punti percentuali.

I principali rischi per il 2024 riguardano l'andamento dei prezzi delle materie prime, l'impatto di El Niño sui raccolti di mais e l'economia globale, con particolare attenzione all'economia cinese, su cui il Brasile conta per oltre il 35% delle sue esportazioni, prevalentemente agricole. Grande attenzione verrà posta alle finanze pubbliche, dove sono previste importanti riforme fiscali volte a raggiungere un bilancio pubblico più equilibrato.

Sale la fiducia dei consumatori

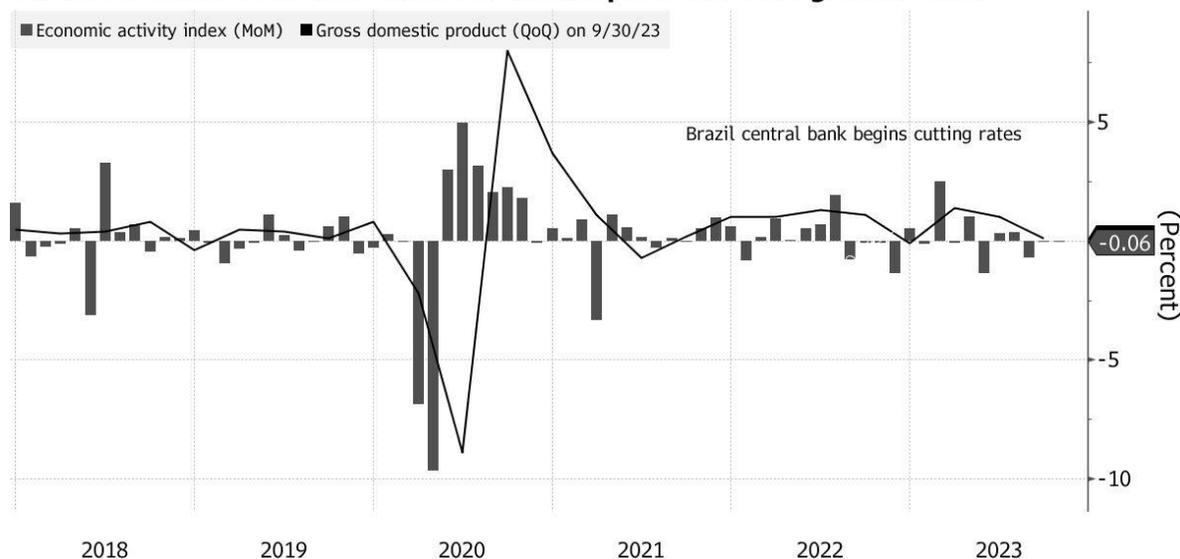
Nel 2023, il tasso di disoccupazione in Brasile è sceso al 7.5% su base annua, un livello che non si vedeva dal 2015. Questo calo è stato accompagnato da miglioramenti nella crescita dei salari reali, nell'inflazione e nella disoccupazione, fattori che hanno contribuito ad aumentare la fiducia dei consumatori ai livelli più alti almeno dal 2014. Nonostante tali miglioramenti e prospettive più positive per i consumatori, il peso del debito delle famiglie rimane elevato, al 28.3%, suggerendo la possibilità di una riduzione dei prestiti, con possibili conseguenze negative per i consumi interni. Le vendite al dettaglio in Brasile sono cresciute del 2,2% su base annua a novembre 2023, dopo un modesto aumento dello 0,2% in ottobre. Questo rappresenta il sesto mese consecutivo di crescita dell'attività di vendita al dettaglio, indicando un certo dinamismo nel settore commerciale.

Tuttavia, per il 2024, la banca centrale ha ridotto le previsioni di crescita economica a causa del rallentamento dei consumi delle famiglie, il che è attribuito alla politica monetaria

restrittiva attuata. Questo suggerisce una certa cautela riguardo alle prospettive future dell'economia brasiliana, soprattutto in relazione alla domanda interna.

Brazil's Economy Is Losing Steam

Central bankers have seen resilient consumption but falling investment



Fonte: Brazil central bank, Brazil institute of statistics and geography, Bloomberg

Il rilancio industriale

Il governo del presidente Lula ha annunciato un ambizioso piano di investimenti denominato "New Industry Brazil", mirato a destinare 300 miliardi di reais (equivalenti a 60 miliardi di dollari) alle industrie brasiliane. Questo piano è stato concepito come un tentativo di rilanciare l'economia più grande dell'America Latina, ma ha generato preoccupazioni tra gli investitori. Questo annuncio arriva dopo l'introduzione di un pacchetto di investimenti infrastrutturali lo scorso anno, che prevedeva una spesa di circa 264 miliardi di dollari entro la fine del mandato di Lula nel 2026. Tuttavia, questo nuovo piano ha suscitato malumori tra gli analisti e gli investitori. La principale preoccupazione riguarda il rischio che tali ingenti spese possano compromettere la promessa del Ministro delle Finanze Fernando Haddad di eliminare il deficit di bilancio primario del Brasile entro l'anno in corso.

Questa situazione solleva interrogativi sul bilancio e sulla sostenibilità finanziaria del paese, mentre il governo cerca di bilanciare gli obiettivi di stimolo economico con la necessità di mantenere la disciplina fiscale. Gli investitori guarderanno da vicino l'attuazione e l'impatto di questo piano di investimenti sulle prospettive economiche del Brasile e sulla sua stabilità fiscale nel medio e lungo termine.

Bilancia commerciale in forte crescita

Nel dicembre 2023, il Brasile ha registrato un surplus commerciale di 9,36 miliardi di dollari, segnando un notevole aumento del 106,5% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, superando di gran lunga le aspettative di 7,8 miliardi di dollari.

Le esportazioni sono cresciute del 9,5% su base annua, raggiungendo i 28,84 miliardi di dollari. Questo aumento è stato trainato principalmente da un incremento del 13,7% delle esportazioni agricole, che hanno totalizzato 5,2 miliardi di dollari. Inoltre, le vendite del settore estrattivo sono aumentate dell'8,9%, arrivando a 7,62 miliardi di dollari, mentre il settore manifatturiero ha registrato un incremento dell'8,6%, con un totale di 15,87 miliardi di dollari. D'altro canto, le importazioni sono diminuite del 10,7%, attestandosi a 19,48 miliardi di dollari. Questo calo è stato principalmente attribuito alla significativa diminuzione degli acquisti di prodotti agricoli (-21,7% a 0,38 miliardi di dollari), industrie estrattive (-54,1% a 0,9 miliardi di dollari) e industrie manifatturiere (-6% a 18,05 miliardi di dollari).

Il debito estero del Brasile è aumentato a 727.730,95 milioni di dollari nel quarto trimestre del 2023, rispetto ai 715.713,69 milioni di dollari registrati nel terzo trimestre dello stesso anno. Gran parte della robustezza delle esportazioni brasiliane è stata attribuita all'eccezionale raccolto di soia. Nonostante le previsioni indicassero che i benefici di tale raccolto sarebbero stati ormai esauriti, le esportazioni agricole hanno continuato a crescere del 16,4% a settembre, con le esportazioni di semi oleosi, tra cui la soia, che hanno registrato un notevole aumento del 32%. L'altra principale fonte di forza sono le esportazioni di prodotti minerari, che sono aumentate del 9,4% rispetto all'anno precedente.

L'attenzione verso le riforme fiscali

Tra gennaio e novembre 2023, il Brasile ha registrato un deficit primario di 114,6 miliardi di reais (equivalenti a 23 miliardi di dollari), invertendo il surplus di 49,7 miliardi di reais dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il Ministro delle Finanze brasiliano, Fernando Haddad, ha annunciato una serie di modifiche fiscali volte a limitare gli agevolazioni in vari settori, garantendo nel contempo un bilancio fiscale equilibrato. Tali modifiche includono l'annullamento di normative precedentemente approvate per le piccole città e la riduzione dei benefici fiscali per le imprese, comprese le esenzioni fiscali sui salari in 17 settori lavorativi. Si stima che la perdita di entrate dovuta a queste modifiche sia di circa 15 miliardi di reais (3,09 miliardi di dollari).

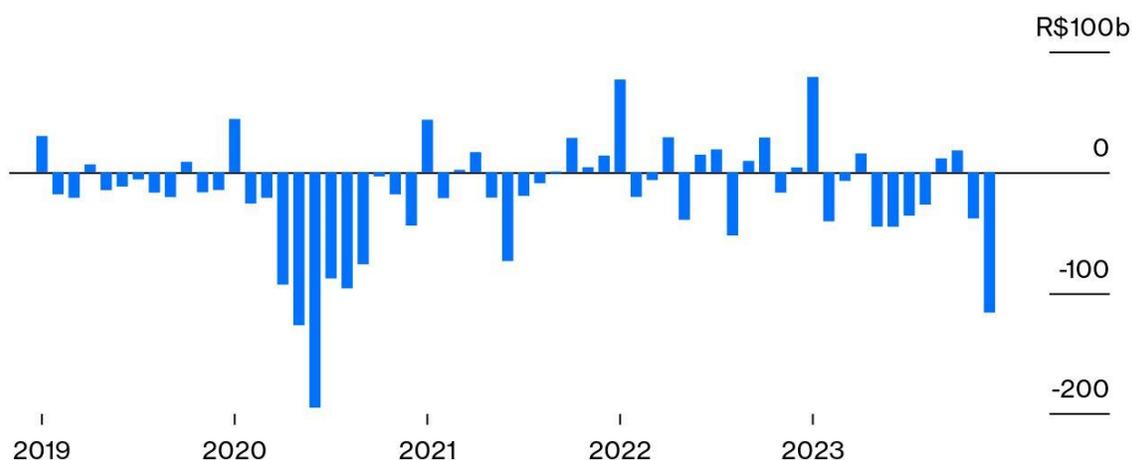
Il principale impatto finanziario, pari a 15 miliardi di reais, sarà causato dalla riduzione dell'aliquota contributiva sulle buste paga per i comuni più piccoli, passando dal 20% all'8%. Per compensare il resto dell'impatto finanziario, pari a 12 miliardi di reais, sono state proposte tre misure aggiuntive:

- Graduale eliminazione delle esenzioni fiscali sui salari per i settori interessati, con l'adozione di un'aliquota standard del 20%.
- Applicazione di aliquote del 10% o del 15%, a seconda della categoria, sull'equivalente di un salario minimo per ciascun lavoratore formale.
- Limitazione della possibilità dei contribuenti di compensare le tasse annualmente.

Il governo sta anche valutando la reintroduzione di tasse impopolari sulle importazioni fino a 50 dollari, una mossa che potrebbe generare critiche da parte di rivenditori e consumatori. Inoltre, all'inizio dell'anno, il Brasile è tornato sul mercato del debito, offrendo obbligazioni per un totale di 2,25 miliardi di dollari con scadenza nel 2034 e altri 2,25 miliardi di dollari con scadenza nel 2054, con rendimenti rispettivamente del 6,35% e del 7,15%. Nel novembre 2023, il Brasile ha anche emesso la sua prima obbligazione sostenibile, destinata a sostenere l'agenda ambientale e sociale del presidente Lula, per un totale di 2 miliardi di dollari con scadenza nel 2031 e un rendimento del 6,5%. Inoltre, lo scorso anno il Brasile ha venduto titoli del valore di 2,25 miliardi di dollari con scadenza nel 2033 e un rendimento del 6,15%, registrando un'elevata domanda da parte degli investitori.

Brazil's fiscal worries grow

Central government primary budget balance



Fonte: Bloomberg, Brazil Treasury

INDIA

L'India ha dimostrato una notevole resilienza ai venti contrari globali nel 2023 e sembra destinata a rimanere la principale economia a più rapida crescita del mondo. Questo successo è attribuibile alla crescente domanda interna, all'inflazione moderata, al regime stabile dei tassi di interesse e alle robuste riserve di valuta estera.

Nonostante il diffuso pessimismo nei paesi sviluppati e le crescenti tensioni geopolitiche, l'India ha registrato un notevole aumento del Prodotto Interno Lordo (PIL), con una crescita del 6,1% nel trimestre di marzo, salita al 7,8% nel trimestre di giugno e al 7,6% nel trimestre di settembre.

Le elezioni generali in programma per l'estate del 2024 porteranno probabilmente a un cambiamento nei motori di crescita economica a metà anno. Nonostante gli shock legati all'offerta di cibo e petrolio mantengano l'inflazione ad un livello elevato, ci si aspetta che la crescita globale rimanga stabile e resiliente.

A gennaio, Fitch ha confermato il suo giudizio di default a lungo termine degli emittenti in valuta estera a BBB- con outlook stabile. Questa valutazione riflette sia la robusta crescita economica attuale e le solide prospettive future, sia il miglioramento nel settore bancario, il contenimento dell'inflazione e un lieve progresso nella riduzione del deficit di bilancio.

Con almeno 1.000 miliardi di dollari di titoli di Stato scambiati ogni giorno, l'India, la nazione più popolosa e grande del mondo democratico, è pronta a diventare un'attrattiva per gli investitori internazionali. Questo sarà particolarmente evidente quando l'India si unirà al benchmark per il debito dei mercati emergenti di JPMorgan Chase & Co quest'anno, sostituendo la Russia dopo l'invasione dell'Ucraina da parte di Vladimir Putin nel 2022.

Il solido rapporto sul PIL sottolinea che l'India rimane la grande economia in più rapida crescita, con il governo di Modi che intensifica gli investimenti nelle infrastrutture e fornisce incentivi alle aziende interessate a costruire nuovi impianti in tutto il paese.

La crescita economica

Nel 2023, il PIL reale dell'India è previsto aumentare del 6,7%, posizionando l'economia indiana come una delle prime dell'intera Asia e superiore alla crescita mondiale attesa dell'3,1% secondo l'OCSE. Per il 2024, si prevede un'ulteriore espansione dell'economia indiana del 6,3%, trainata dalla riduzione dell'inflazione, dal miglioramento dei salari reali, dall'aumento della domanda interna ed esterna, nonché da un favorevole clima per gli investimenti esteri. Secondo il modello DSGE della banca centrale, si prevede che l'inflazione al dettaglio durante l'anno finanziario 2024-25 scenderà al 4,8% rispetto al 4,9% stimato per l'attuale anno fiscale.

A gennaio, l'indice PMI manifatturiero ha registrato un aumento a 56,5, rappresentando l'espansione più elevata dal settembre 2023, trainato dall'incremento dei nuovi ordini industriali sia interni che esterni. Il settore dei servizi continua a trainare l'economia, con l'indice PMI che a gennaio ha registrato un aumento a 61,8 grazie all'aumento delle vendite all'estero, in particolare verso il Medio Oriente, la Cina, l'Europa e gli Stati Uniti, e

all'accelerazione degli ordini sostenuta dall'incremento della domanda interna. Le vendite del settore privato sono aumentate al ritmo più rapido degli ultimi sei mesi. Questi indicatori riflettono una robusta crescita economica e un'attività commerciale dinamica in diversi settori chiave dell'India.

La politica fiscale

Per l'anno fiscale 2025, che inizia il primo aprile 2024, il governo indiano ha pianificato di stanziare 11,11 trilioni di rupie (equivalenti a \$140 miliardi) in spese in conto capitale, rappresentando un aumento dell'11% rispetto all'anno precedente. Allo stesso tempo, si prevede che le entrate fiscali aumenteranno dell'11,4%, raggiungendo i 38,31 trilioni di rupie (equivalenti a \$461,7 miliardi). Il governo ha fissato l'obiettivo ambizioso di ridurre il deficit fiscale al 5,1% per l'anno fiscale 2025.

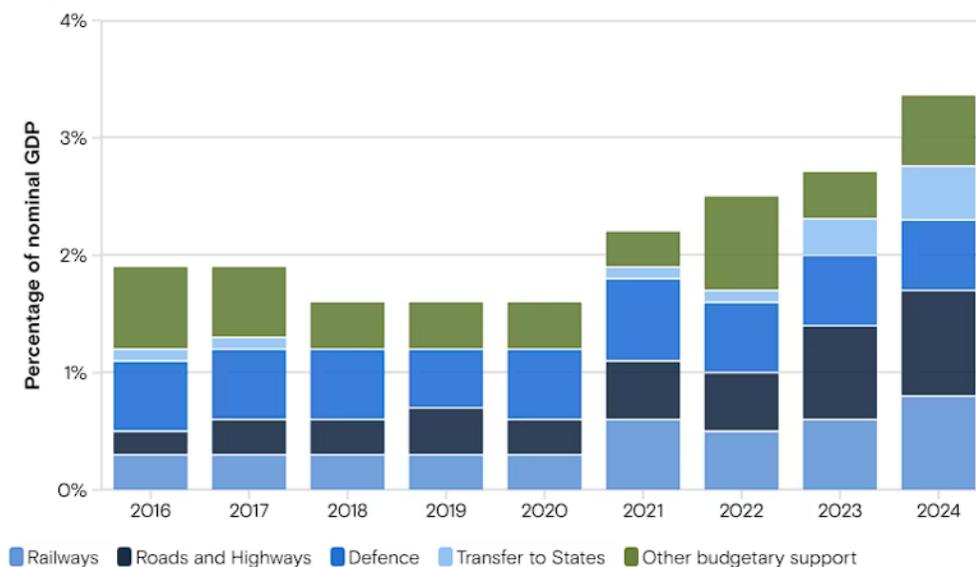
Per finanziare queste spese, il governo prevede di prendere in prestito 14,13 trilioni di rupie (equivalenti a \$170,35 miliardi) tramite obbligazioni. L'indebitamento netto è fissato a 11,75 trilioni di rupie, sostanzialmente invariato rispetto all'anno finanziario in corso che terminerà il 31 marzo.

A novembre 2023, l'India ha presentato un ambizioso progetto per fornire sussidi alla produzione delle principali società tecnologiche del mondo, tra cui Apple, Lenovo, Dell e HP. Il programma "Production Linked Incentive" (PLI) mira a rilanciare la produzione nazionale e a rafforzare l'offerta del paese nell'Asia meridionale come importante hub nella fornitura globale di elettronica. Si prevede che questo investimento, stimato in \$360 milioni, porti alla creazione di 50.000 nuovi posti di lavoro diretti e 150.000 indiretti.

Inoltre, l'India sta elaborando una politica volta ad incentivare la produzione locale di veicoli elettrici. Tesla ha ripreso i colloqui con il governo indiano per la creazione di impianti produttivi nel paese, e si prevede che ciò sia seguito dalla riduzione dei dazi doganali per l'importazione di veicoli elettrici. A dicembre 2023, nell'ambito del programma FAME (Faster Adoption & Manufacturing of Electric Vehicles in India), sono stati erogati incentivi per la produzione dei veicoli elettrici pari a 52,28 miliardi di rupie (equivalenti a \$627 milioni), con le vendite di veicoli elettrici che hanno superato 1,15 milioni di unità.

VinFast (il più grande produttore di auto elettriche con sede in Vietnam) con sede in Vietnam, ha dichiarato che avrebbe creato uno stabilimento di assemblaggio in India per trarre vantaggio dal sistema di incentivi dell'Asia meridionale.

The Indian government's budgetary support for capital expenditure



Fonte: Goldman Sachs

La politica monetaria

A dicembre 2023, la RBI (Reserve bank of India) ha lasciato invariati i tassi di interesse a 650 pb con il primo taglio dei tassi che dovrebbe partire da giugno 2024.

La banca centrale si attende per l'anno fiscale 2024, un'inflazione intorno al 5.4% e tra il 4.6 e 4.8% per l'anno fiscale 25. A dicembre il tasso di inflazione era salito a 5.69% rispetto al 5.55% di novembre, segnalando le preoccupazioni riguardanti il settore alimentare i cui prezzi sono aumentati del 9.5% (dal 8.7%) a causa di El Nino che ha influito sulla produzione agricola.

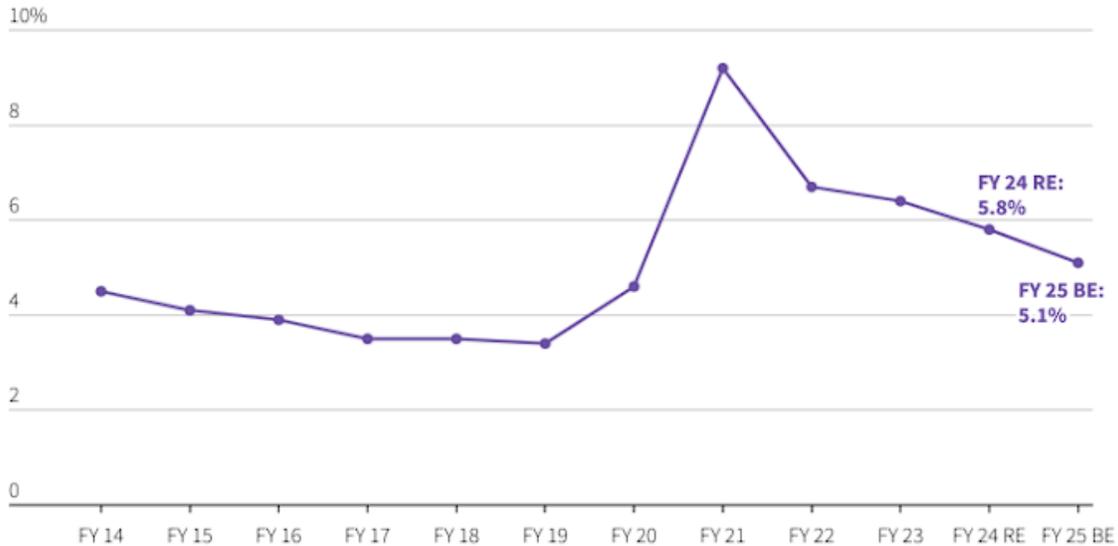
La decisione della RBI di mantenere i tassi di interesse invariati indica la sua attenzione all'inflazione, che rimane al di sopra del target del 4%. Tuttavia, la banca centrale ha anche riconosciuto la necessità di sostenere la crescita economica, che sta mostrando segni di rallentamento. Il taglio dei tassi di interesse previsto per giugno 2024 potrebbe essere un segnale di una maggiore flessibilità da parte della RBI nel bilanciare le sue priorità.

La politica monetaria indiana rimane in una fase di stallo, con la RBI che cerca di bilanciare le pressioni inflazionistiche con la necessità di sostenere la crescita economica. Il taglio dei tassi di interesse previsto per giugno 2024 potrebbe essere un primo passo verso un allentamento della politica monetaria, ma la RBI continuerà a monitorare attentamente l'andamento dell'economia e dei prezzi prima di prendere decisioni definitive.

Fiscal deficit

The government has said that it aims to bring the fiscal deficit down to 5.1% of the GDP in FY 25

Fiscal deficit as a % of GDP



Fonte: Budget economics, Reuters

La sfida ambientale

Nonostante l'ambizioso obiettivo dell'India di installare 500 GW di capacità elettrica derivante da fonti rinnovabili entro il 2030, a dicembre 2023 il governo indiano ha annunciato il piano di raddoppiare la produzione di carbone, raggiungendo le 1,5 miliardi di tonnellate entro il 2030 per soddisfare la crescente domanda di energia elettrica. Il ministro dell'energia Raj Kumar Singh ha stabilito un piano per aggiungere 88 GW di nuove centrali termoelettriche entro il 2032, di cui l'80% brucerà carbone, al fine di mitigare il rischio di carenza energetica del paese e far fronte alla crescente domanda di energia.

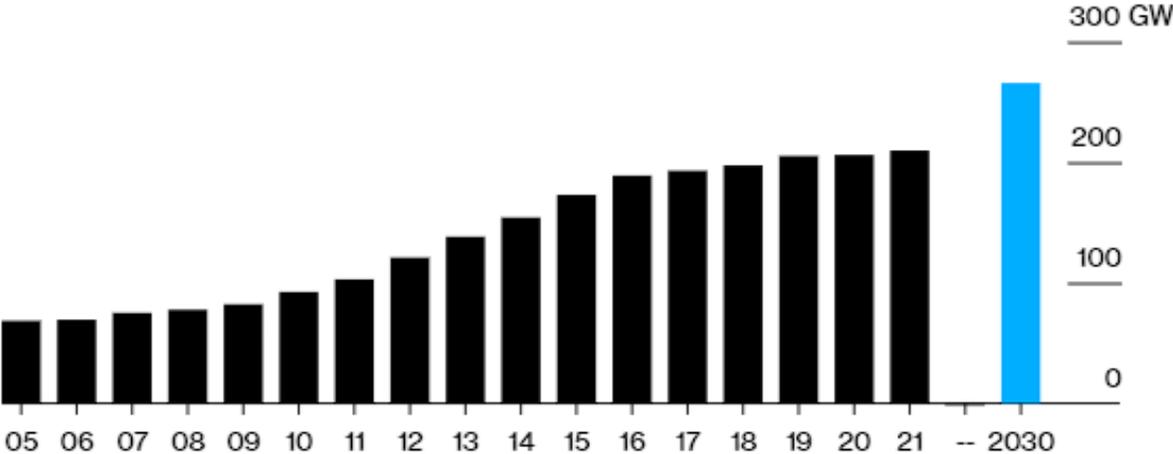
A fine gennaio 2024, la compagnia statale energetica indiana NTPC ha annunciato l'intenzione di assegnare contratti per l'installazione di 16,8 GW di nuove centrali a carbone, aggiungendosi agli attuali 10 GW in costruzione, e prevede di ampliare l'estrazione di carbone di 50 milioni di tonnellate all'anno.

Complessivamente, l'India prevede di raddoppiare la sua capacità di generazione elettrica, portandola a 820 GW entro il 2030. A inizio 2024, il ministro del carbone indiano Bhupender Yadav ha annunciato l'apertura di due nuove miniere carbonifere, portando il totale del paese a 53 rispetto alle 47 dell'anno precedente.

A gennaio 2024, l'estrazione di carbone in India è aumentata del 29% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nell'anno fiscale 2023, la produzione di carbone è aumentata del 14,8%, raggiungendo le 893 milioni di tonnellate. Si prevede un nuovo record per l'anno fiscale 2024.

India Wants to Build More Coal Power Plants

Government eyes 56 gigawatt capacity increase to meet growing demand

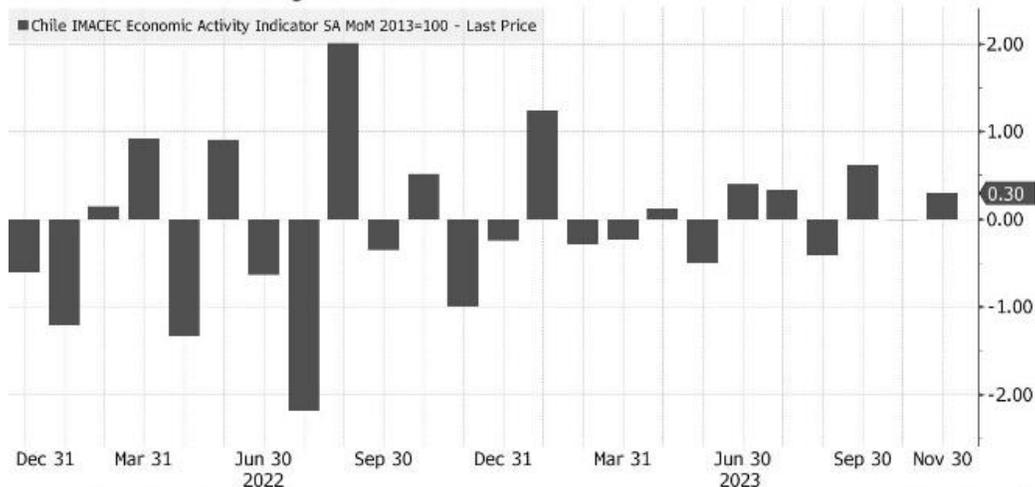


Fonte: BloombergNEF

CILE

Il Cile ha attraversato un anno 2023 caratterizzato da una forte stagnazione economica, influenzata da condizioni monetarie restrittive, debole domanda al consumo e un'inflazione superiore al target. Tuttavia, l'amministrazione Boric si attende una crescita del 2,5% per il 2024, una prospettiva superiore rispetto a molti altri paesi del Sud America. Questa crescita sarà trainata principalmente dall'aumento della produzione nelle miniere di oro e rame, insieme a una riduzione dell'inflazione e a tassi di interesse più bassi. Secondo la Banco Central de Chile (BAC), a novembre il settore minerario è cresciuto dell'1,3% rispetto al mese precedente, mentre i servizi hanno registrato un modesto incremento dello 0,3%. Tuttavia, il commercio ha registrato una diminuzione dello 0,6% a causa del calo sia nel segmento all'ingrosso che al dettaglio. L'inflazione annuale del Cile è scesa per il 14° mese consecutivo al 3,8% nel gennaio 2024, rispetto al 3,9% del mese precedente. Tuttavia, su base mensile, i prezzi al consumo sono aumentati dello 0,7% a gennaio, recuperando dal calo dello 0,5% del mese precedente e superando le previsioni di mercato. Si prevede che l'inflazione decelererà al 4-4,5% entro la fine del 2023 e si avvicinerà all'obiettivo del 3% nella seconda metà del 2024. La banca centrale ha iniziato a tagliare i tassi di interesse da giugno 2023, portandoli da 1125 pb a 725 pb a gennaio, preceduto da un taglio di 100 pb. Le aspettative di inflazione a due anni sono ancorate al 3%. La velocità e l'entità della normalizzazione del tasso di politica monetaria dipenderanno dal contesto macroeconomico locale, dai rischi internazionali e dalle decisioni di banche centrali importanti come la Federal Reserve statunitense, le cui scelte potrebbero influenzare il ritmo di aggiustamento. Nello scenario di base, gli analisti si aspettano un tasso di interesse intorno al 4,5% entro la fine dell'anno. Nonostante una diminuzione della disoccupazione a novembre, l'economia del Cile rimane ancora molto al di sotto del numero di posti di lavoro esistenti prima della pandemia.

Chile's Economic Activity Beat Forecasts in November Growth was weak during much of 2023



Fonte: Chile's central Bank, Bloomberg

A dicembre 2023, i prezzi al consumo cileni hanno registrato inaspettatamente il calo mensile più consistente in oltre un decennio, facendo crollare i tassi swap e aprendo la strada a tagli più drastici dei tassi di interesse

Le vendite al dettaglio sono diminuite dell'1,6% su base annua nel dicembre 2023, in diminuzione rispetto al calo del 2,5% del mese precedente. La fiducia dei consumatori è salita al livello più alto dal 2022 attestandosi a 30.40 punti rispetto a 29 punti di novembre.

Il tasso di disoccupazione è sceso a dicembre all'8,5% dal 7,9% dello stesso periodo dell'anno precedente, trainato principalmente dalle difficoltà del settore minerario.

La politica fiscale

Il Cile si avvale del suo tasso di cambio flessibile come ammortizzatore e delle riserve estere come scudo contro i potenziali rischi che possono derivare da shock nell'economia globale, che potrebbero causare condizioni di mercato disordinate. La ripresa del programma di accumulo di riserve della Banca Centrale del Cile, quando le condizioni di mercato saranno favorevoli, contribuirebbe significativamente alla resilienza del paese contro i fattori esterni. Il bilancio proposto per il 2024 rappresenta un passo positivo verso la riduzione del deficit, ma implica una limitazione significativa della spesa negli anni successivi in assenza di sostegno politico per nuove misure fiscali. Il patto fiscale proposto, che collega le riforme fiscali con una maggiore spesa sociale e previdenziale, mira a modernizzare lo Stato, aumentare l'efficienza della spesa e creare incentivi per la crescita e gli investimenti.

L'adozione di un tetto prudente del debito nel 2022, l'introduzione di obiettivi fiscali annuali lungo il percorso di medio termine a partire dal 2024 e la proposta di clausola di salvaguardia, attualmente in esame al Congresso, hanno notevolmente rafforzato il quadro fiscale del Cile. Secondo i dati forniti da S&P, il Cile si distingue come l'unica grande economia del Sud America ad avere un saldo fiscale positivo previsto intorno al 2% per il 2023 e dell'0,5% per il 2024.

L'importanza del settore minerario

Il paese è il principale produttore di Rame al mondo inglobando al suo interno ingenti investimenti da parte di paesi esteri pronti a sfruttare le ingenti riserve minerarie locali.

Nel 2022 il paese ha prodotto 5,3 milioni di tonn. di rame con un calo del 5,6% rispetto al 2021. Il contributo del settore minerario al PIL nel 2022 è stato del 13,6% e le esportazioni minerarie hanno raggiunto il 58% del totale.

Il Cile punta ad accelerare la nascente ripresa della produzione di rame nei prossimi anni, in modo da contribuire a colmare il previsto divario di offerta data dalla transizione energetica.

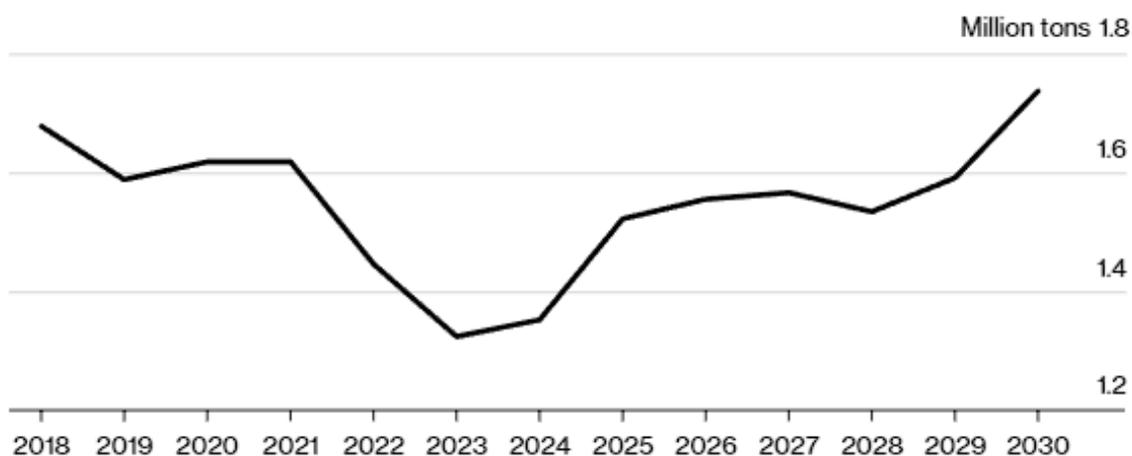
Il governo del presidente Gabriel Boric ha fissato l'obiettivo di aumentare la produzione cilena di 1,04 milioni di tonnellate entro il 2026.

Gli ultimi anni sono stati legati ad una forte riduzione della produzione di rame a causa della pandemia, delle restrizioni idriche, della siccità e del calo della qualità del minerale che fa sì che venga richiesto un maggiore scavo di terra.

La commissione cilena per il rame, Cochilco, stima che la produzione nazionale aumenterà dell'1% a 5,4 milioni di tonnellate nel 2023 e del 4,3% a 5,6 milioni di tonnellate per l'anno corrente. Codelco, la compagnia mineraria statale, ha affermato che nel Q4 del 2023 la produzione di rame del gruppo è stata di 358.000 tonnellate rispetto alle 384.000 tonnellate dello stesso periodo dell'anno precedente.

Codelco at Rock Bottom?

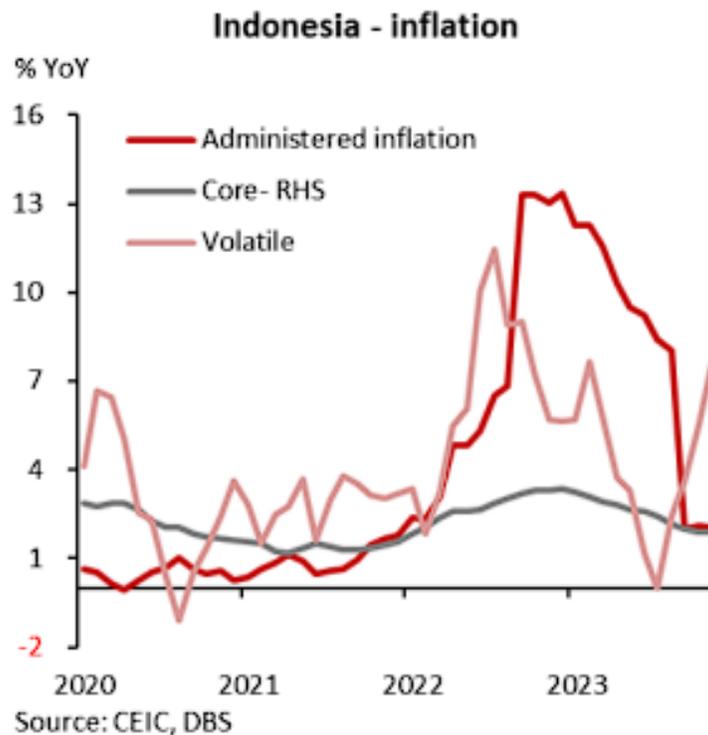
Chilean state copper miner predicts slow recovery



Fonte: Codelco

INDONESIA

Nonostante gli sconvolgimenti economici derivanti dalla pandemia di Covid-19 e dai conflitti tra paesi, l'economia indonesiana ha mantenuto una relativa stabilità nel corso del 2023. Il quarto trimestre del 2023 ha registrato una crescita del PIL del 5,04%, portando l'intero anno a un aumento del 5,05%. Questa crescita è stata trainata dalla forte domanda interna, dai consumi delle famiglie, dagli investimenti, dall'estrarre minerario e dalle esportazioni, specialmente verso altri paesi asiatici. Il FMI prevede che per l'anno corrente l'economia indonesiana crescerà del 5,0%, con un'ulteriore riduzione dell'inflazione fino a una media del 3,0%. I risultati ufficiali delle elezioni presidenziali, tenutesi il 14 febbraio, saranno annunciati a marzo, con l'ex generale dell'esercito, Prabowo, indicato come possibile leader. A dicembre, le vendite al dettaglio sono aumentate del 4,9% rispetto al mese precedente e dello 0,2% su base annua, mentre la produzione industriale nel quarto trimestre è cresciuta dello 0,51% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tuttavia, nonostante la buona situazione economica, i sindacati hanno chiesto al governo di aumentare il salario minimo del 15%. Anche se il debito totale del governo ha raggiunto un nuovo massimo storico, il suo rapporto con il PIL è diminuito rispetto al periodo 2021-2022. Il valore relativamente stabile della rupia è attribuibile alla conservazione delle riserve nazionali di valuta estera, che a fine ottobre 2023 erano mantenute a 133,1 miliardi di dollari USA. Questo ha contribuito a una situazione finanziaria stabile, supportata anche dalle forti esportazioni, soprattutto nel settore minerario e fossile. Tuttavia, nel 2024, il paese dovrà affrontare diverse sfide, tra cui la riduzione dei prezzi globali del nickel, di cui l'Indonesia detiene una quota del 37% del mercato, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, che potrebbero influenzare l'approvvigionamento, il deprezzamento del tasso di cambio della rupia e la stabilità dell'inflazione interna. La banca centrale ha mostrato un piano di politica monetaria accomodante in linea con i livelli dei tassi di interesse relativamente controllati, al fine di affrontare queste sfide e alleviare le pressioni sui mercati finanziari in Indonesia.



Fonte: CEIC, DBS

La crescita del settore automobilistico

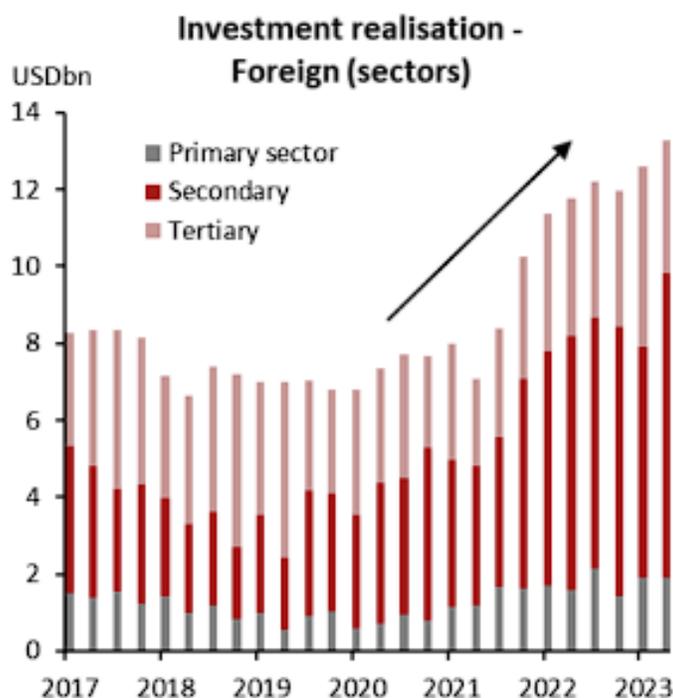
L'Indonesia sta emergendo come un importante produttore asiatico di mezzi a motore. Il governo ha annunciato piani per espandere il programma di incentivi per i veicoli elettrici, concentrando l'attenzione soprattutto sul segmento dei veicoli a due ruote. Saranno implementate politiche accomodanti, come incentivi fiscali, eliminazione dei dazi all'importazione e altri incentivi per accelerare lo sviluppo dell'ecosistema domestico dei veicoli elettrici. Inoltre, il governo sta valutando l'opportunità di introdurre politiche di esenzione fiscale per i veicoli elettrici completamente importati, dopo aver già implementato una politica fiscale statale sul reddito per gli acquisti nazionali di veicoli elettrici.

Parallelamente, il governo sta promuovendo la costruzione di fabbriche a livello nazionale, prendendo spunto dalla strategia adottata dalla Thailandia, che ha permesso un significativo aumento dei livelli di produzione, passando dal 2% al 10%. Il settore automobilistico indonesiano è ampio e rappresenta una parte significativa dell'economia, contribuendo per il 3,6% al PIL e per il 3,73% alle esportazioni nazionali nel 2021. L'Indonesia è il più grande mercato automobilistico del sud-est asiatico e la seconda base di produzione più grande dopo la Thailandia. La crescita annuale dei veicoli a quattro ruote (4W) e a due ruote (2W) negli ultimi cinque anni è variata dal 5,1% al 5,3%. Secondo i registri ufficiali, nel 2021 c'erano 17 milioni di autovetture 4W e 121 milioni di veicoli a due ruote.

Le sfide del settore minerario

Nonostante le sfide poste dalla transizione energetica globale, l'Indonesia rimane particolarmente vulnerabile alle dinamiche di mercato delle materie prime e ai relativi prezzi. Come uno dei principali paesi produttori di nichel, oro, cobalto e rame, attira l'attenzione di paesi esteri interessati alle sue risorse. Nel 2023, il paese ha registrato un aumento del 13,7% degli investimenti diretti esteri, raggiungendo complessivamente \$47,3 miliardi. L'industria dei metalli di base ha ricevuto la parte più consistente di questi investimenti, pari a \$11,8 miliardi, mentre l'industria mineraria si è posizionata al quarto posto con \$4,7 miliardi.

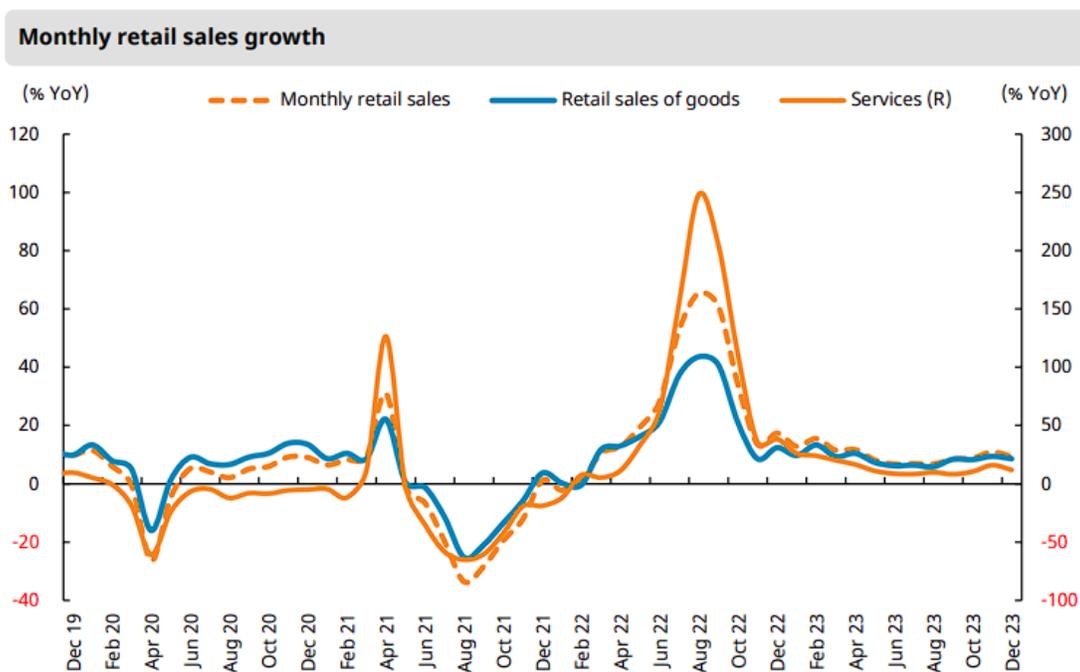
Nel 2023, l'oro ha superato gli altri metalli, supportato dall'alta incertezza geopolitica e dalla forte domanda da parte delle banche centrali, che stanno cercando di aumentare le riserve auree. Le banche centrali di tutto il mondo hanno aggiunto circa 800 tonnellate di oro nel corso del 2023, un nuovo record, con un aumento del 14% rispetto al 2022. Durante il terzo trimestre, la banca centrale cinese ha acquisito 78 tonnellate di oro a causa delle continue turbolenze economiche, seguita da Polonia (57 tonnellate), Turchia (39 tonnellate) e India (9 tonnellate). L'escalation delle tensioni in Medio Oriente, l'instabilità nel Mar Nero e il rischio di sanzioni hanno spinto le banche centrali a diventare avidi acquirenti di oro, in risposta alle turbolenze economiche post-pandemiche. Tuttavia, nonostante ciò, l'Indonesia non ha raggiunto i target di produzione per il 2023, soprattutto per quanto riguarda l'oro (83 tonnellate rispetto all'obiettivo di 106 tonnellate), il nichel (71,4 mila tonnellate rispetto all'obiettivo di 75 mila tonnellate) e il ferro (532,2 mila tonnellate rispetto all'obiettivo di 628,9 mila tonnellate).



Fonte: BKMP, CEIC, DBS

VIETNAM

Nonostante le sfide economiche affrontate nel 2023, il settore industriale vietnamita ha conseguito risultati positivi in tutte le tipologie di asset e regioni, trainato dalla robusta domanda interna ed esterna. I settori emergenti ad alta tecnologia, come quello dei veicoli elettrici e dei semiconduttori, insieme ai settori tradizionali, hanno dimostrato una notevole resilienza e attratto investimenti, suggerendo prospettive favorevoli per l'industria nel 2024. Il settore immobiliare è stato tra i più colpiti, principalmente a causa dell'impatto dei tassi di interesse e delle condizioni macroeconomiche globali. Per il 2024, è previsto un miglioramento generale dell'economia vietnamita, con una crescita attesa del 6.0% rispetto al 5.1% del 2023, trainata principalmente dalla forte domanda estera di prodotti "made in Vietnam", dai consumi interni e dalla riduzione dell'inflazione. Nel 2023, le vendite al dettaglio sono aumentate del 9.6% rispetto all'anno precedente, sebbene in calo rispetto alla crescita del 22.3% del 2022. Tuttavia, le vendite totali hanno raggiunto i livelli pre-pandemia grazie anche alla riduzione dell'IVA del 2%, mirata a stimolare i consumi e promuovere il turismo.

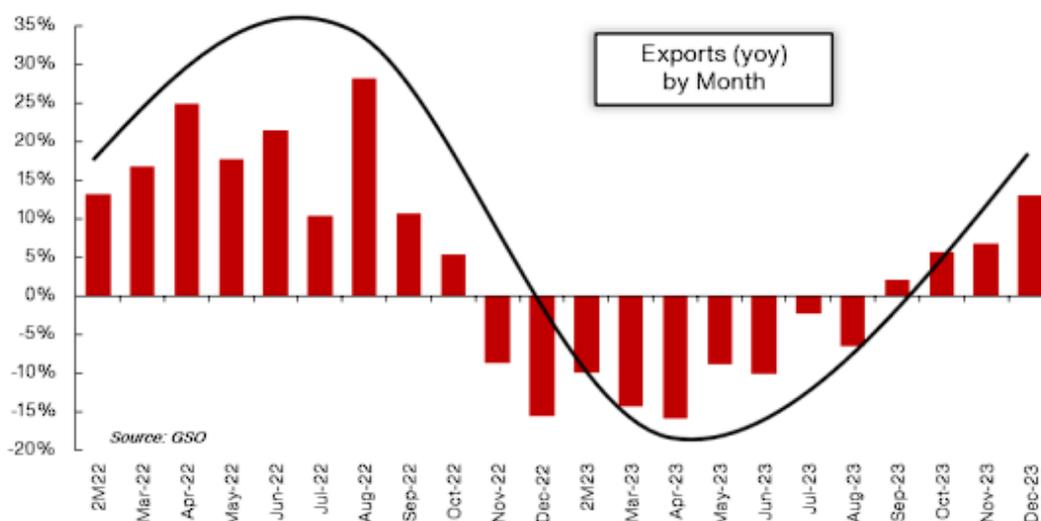


Fonte: GSO,MOF, Mirae Asset Vietnam Research

Le entrate provenienti dal turismo sono aumentate del 37% su base annua, con un incremento dei visitatori del 6.7% e del 31% rispetto ai livelli del 2019. Questo settore è diventato sempre più importante per l'economia vietnamita. Circa il 29% delle esportazioni del Vietnam è destinato agli Stati Uniti, il principale partner commerciale, il che rende l'economia vietnamita sensibile alle fluttuazioni dell'economia statunitense e alle variazioni del dollaro. All'inizio del 2023, il governo vietnamita ha promesso di aumentare gli investimenti nel settore delle infrastrutture fino al 7% del PIL, pari a \$30 miliardi, rispetto al 4% del PIL nel 2022. Si prevede che questa tendenza di crescita degli investimenti infrastrutturali continuerà nel fiscale 2024, con un aumento stimato al 6% del PIL, ovvero \$25 miliardi.

Le esportazioni vietnamite hanno registrato un aumento nel quarto trimestre del 2023, segnando una svolta dopo un periodo di debolezza che durava da oltre un anno. Il 2023 si è concluso con una contrazione commerciale stimata al -4.4% per le esportazioni e al -8.9% per le importazioni. Tuttavia, si prevede un significativo recupero nel 2024.

Vietnam's Export Recovery

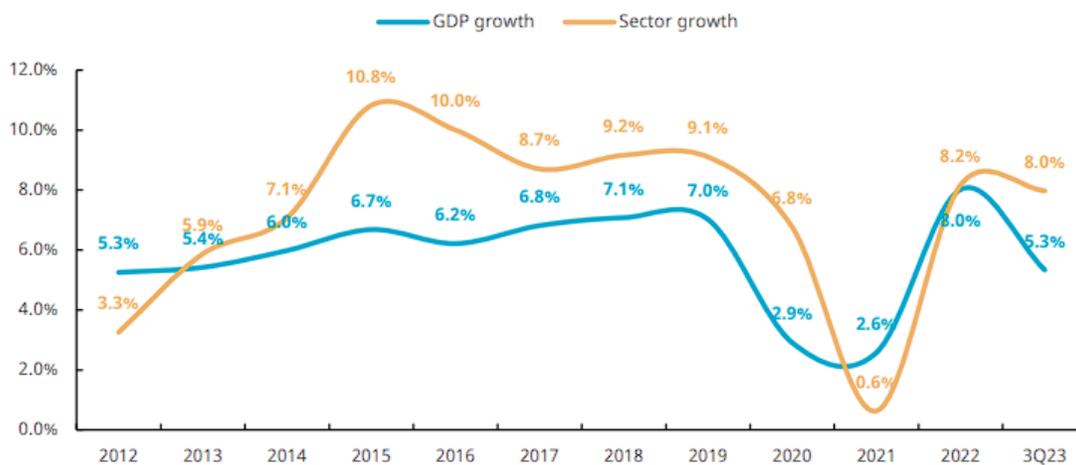


Fonte: Mirae Asset Vietnam Research

prodotti ad alto valore aggiunto, come computer e smartphone, hanno registrato un'accelerazione delle esportazioni a partire dal primo trimestre del 2023, con una crescita attesa anche per il 2024, rispettivamente del 10% e del 3.8%. Il 2023 si è concluso con un aumento del 32.1% degli investimenti diretti esteri, principalmente diretti a sostenere il settore manifatturiero. Il governo ha annunciato importanti collaborazioni strategiche con la Casa Bianca e con Apple, insieme a significativi accordi con Nvidia e Taiwan per la costruzione di un hub di semiconduttori.

Il tasso di sconto rimane ancorato a 300 punti base, mentre quello di rifinanziamento a 450 punti base, con il tasso di inflazione sceso al 3.37% rispetto al 3.58% di dicembre, attestandosi al 3.25% su base annua. La disoccupazione è diminuita nel quarto trimestre del 2023 al 2.26% rispetto al 2.30% del trimestre precedente, principalmente grazie al settore manifatturiero. La Banca Centrale del Vietnam ha adottato misure rapide per creare un contesto più favorevole alla crescita economica, fornendo agli investitori stranieri strumenti per gestire i rischi di inflazione e di cambio. Le riserve valutarie del paese sono aumentate a circa \$87.2 miliardi entro fine ottobre 2023. Si prevede che questo trend continuerà almeno fino a metà 2024, principalmente grazie al surplus commerciale e agli investimenti diretti esteri stabili. Si attendono importanti tagli dei tassi di interesse, pari a 100 punti base. Il settore delle costruzioni ha registrato una rapida ripresa dopo un calo nel 2022-2023, con una crescita annua dell'8% nel terzo trimestre del 2023. Il Vietnam ha fissato un obiettivo di crescita economica del 6–6.5% per il 2024, con previsioni di espansione del settore delle costruzioni nell'ordine dell'8-10%, soprattutto grazie a investimenti infrastrutturali come il corridoio autostradale Đường cao tốc Bắc–Nam phía Đông e altre infrastrutture autostradali nel paese.

GDP growth & construction sector growth



Source: GSO, MOF, Mirae Asset Vietnam Research

Fonte:, Mirae Asset Vietnam Research

CONCLUSIONE

L'analisi dettagliata delle dinamiche economiche nei paesi emergenti dell'Asia e dell'America Latina, tra cui India, Cile, Indonesia, Vietnam, Messico e Brasile, rivela una complessa interazione di fattori che plasmano il loro percorso di crescita. Dai diversi contesti politici ed economici emergono tendenze comuni e sfide condivise, delineando una panoramica variegata della situazione economica globale. L'India, con la sua economia in crescita e la sua posizione come uno dei principali attori dell'Asia, si trova ad affrontare sfide legate alla gestione dell'inflazione, alla promozione degli investimenti e alla diversificazione economica. Tuttavia, il paese rimane ottimista riguardo al suo futuro, con progetti ambiziosi nel settore tecnologico e una crescente attrazione per gli investimenti esteri. Il Cile, pur affrontando una stagnazione economica nel 2023, mostra segni di ripresa grazie alla produzione mineraria. Tuttavia, la dipendenza dalle materie prime e l'esposizione a shock esterni pongono la necessità di una diversificazione economica per garantire una crescita più resiliente e sostenibile nel lungo periodo. L'Indonesia, un importante produttore di materie prime come il nickel, l'oro e il rame, attrae significativi investimenti nel settore minerario. Tuttavia, per garantire una crescita equilibrata e inclusiva, il paese deve concentrarsi sulla diversificazione economica e sull'attrazione di investimenti in settori ad alto valore aggiunto e tecnologicamente avanzati. Il Vietnam, con la sua economia in crescita trainata dalle esportazioni di prodotti manifatturieri ad alto valore aggiunto, si distingue come un importante hub per gli investimenti stranieri. Tuttavia, il paese deve affrontare sfide legate alla gestione delle infrastrutture, alla competitività globale e alla sostenibilità ambientale per mantenere il suo slancio economico. Anche il Messico e il Brasile, importanti attori nell'America Latina, si trovano di fronte a sfide e opportunità uniche. Mentre il Messico beneficia della sua posizione geografica strategica e della diversificazione economica, il Brasile deve affrontare sfide come l'instabilità politica e la necessità di riforme strutturali per stimolare la crescita e affrontare le disuguaglianze sociali. In sintesi, i paesi emergenti dell'Asia e dell'America Latina offrono un quadro variegato di opportunità e sfide. La diversificazione economica, gli investimenti infrastrutturali, l'attrazione di investimenti esteri e la promozione della sostenibilità ambientale saranno fondamentali per garantire una crescita economica resiliente e inclusiva in queste regioni.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Emerging Market Insights: 2024 Outlook, Franklin Templeton
Outlook on Emerging Markets, Lazard
Emerging Markets Outlook 2024, State Street
Emerging Markets Outlook for 2024, Amundi
2024 Emerging Markets Investment Outlook, Mondrian
World Economic Outlook, IMF
Emerging-market bonds: 2024 outlook, Pictet
Investment Outlook 2024, BNP Paribas
Global Emerging Markets Equity, Federated Hermes
Perspectives Emerging Markets Annual outlook 2024, Swisslife AM
Emerging-Market Debt Outlook 2024: Turning the Corner, AllianceBernstein
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-19/emerging-market-money-manager-beats-99-of-peers-by-ignoring-fed>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-21/gloom-over-china-assets-is-spreading-beyond-battered-stocks>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-23/emerging-market-stocks-surge-amid-china-stimulus-speculation?srnd=premium>

MESSICO

Emerging markets 2024, Lazard
Mexico Country Outlook 2024, Baker institute
Mexico Economic Outlook, BBVA research
Outlook for Brazil and Mexico, EFG international
Mexico 2024 Consumer Outlook, Fitch solutions
Our economic and market outlook for the Americas for 2024, Vanguard
Banxico central bank
<https://www.reuters.com/world/americas/mexicos-election-year-deficit-plan-fuels-fear-over-finances-2023-09-11/>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-02/mexico-taps-debt-markets-kicking-off-latin-america-s-2024-sales>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-02/mexico-taps-debt-markets-kicking-off-latin-america-s-2024-sales>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-21/record-mexico-bond-sales-set-to-spill-into-2024-santander-says>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-22/investment-bankers-are-starting-to-see-mexico-as-a-money-spinner>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-18/mexico-sells-sustainable-eurobond-after-record-dollar-bond-sale>

BRASILE

Brazil economic outlook, February 2024, Deloitte

Outlook for Brazil and Mexico, EFG international

Latin American Cross-Sector Outlook 2024, Fitch ratings

The economic outlook for Brazil in 2024, Bnamericas

Banco Central do Brasil

BRAZIL: Top 10 themes for 2024, ITAU

<https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2024-01-24/world-economy-latest-brazil-is-doubling-down-on-industrial-policy>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-22/lula-unveils-60-billion-plan-to-revitalize-brazilian-industry>

<https://www.reuters.com/world/americas/brazils-economy-cool-this-year-amid-fiscal-tug-war-2024-01-22/>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-11/brazil-s-annual-inflation-slows-within-target-range-by-december>

<https://www.reuters.com/world/americas/brazils-haddad-unveils-set-tax-tweaks-ensure-balanced-public-accounts-2023-12-28/>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-11/brazil-economists-lift-growth-forecasts-as-activity-outperforms>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-05/brazil-economy-grows-slightly-in-third-quarter-as-slowdown-looms>

https://www.washingtonpost.com/business/2023/06/15/brazil-s-economy-is-even-better-than-it-looks/7b6e81b4-0b71-11ee-8132-a84600f3bb9b_story.html

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-28/brazil-s-annual-inflation-tops-all-forecasts-in-early-december>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-22/brazil-joins-emerging-markets-deluge-with-dollar-bond-sale>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-31/brazil-colombia-and-chile-to-deepen-interest-rate-cuts>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-29/third-mine-disaster-in-a-decade-tests-esg-boundaries-in-brazil>

INDIA

The global economy will perform better than many expect in 2024, Goldman Sachs

India 2024 Outlook, Goldman Sachs

India economic outlook, January 2024, Deloitte

2024 Outlook: Advantage India, DBS bank

India Corporates: Sector Trends 2024, Fitch ratings

<https://www.reuters.com/world/india/india-budget-govt-targets-lowering-fiscal-deficit-51-fy25-bond-yields-drop-2024-02-01/>

<https://www.globalxetfs.com/india-outlook-2024-the-secular-growth-story/>

<https://www.cushmanwakefield.com/en/india/insights/india-office-outlook>
<https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-india-at-bbb-outlook-stable-16-01-2024>
<https://www.mercomindia.com/ev-manufacturers-%E2%82%B952-billion-subsidies-december-1-2023>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-30/top-indian-power-utility-eyes-9-6-billion-of-renewable-projects>
<https://www.reuters.com/world/india/india-budget-govt-borrow-1413-trln-rupees-202425-bond-yields-plunge-2024-02-01/>
<https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/indicators/india-to-remain-fastest-growing-major-economy-in-2024/articleshow/106416321.cms?from=mdr>
<https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/indicators/india-to-remain-fastest-growing-major-economy-in-2024/articleshow/106416321.cms?from=mdr>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-23/india-may-boost-coal-power-fleet-25-by-2030-amid-rising-demand>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-09/india-s-plans-to-double-coal-production-ignore-climate-threat>
<https://www.reuters.com/business/energy/jindal-power-offers-168-bln-distressed-coal-based-power-plant-say-sources-2024-02-06/>
<https://www.scmp.com/tech/policy/article/3242209/india-confirms-subsidies-apple-supplier-foxconn-lenovo-and-25-other-tech-hardware-firms-bolstering>
<https://www.forbes.com/advisor/in/investing/stock-market-outlook-2023/>
<https://www.livemint.com/economy/rbi-mpc-2024-first-repo-rate-cut-could-be-on-the-table-sbi-research-report-11707116651067.html>

CILE

Latin America: Key themes to watch in 2024, S&P Global
Banco central de Chile

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-02/chile-economy-grows-more-than-expected-in-boost-for-boric>
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/11/20/cs-chile-imf-staff-concluding-statement-of-the-2023-article-iv>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-06/chile-government-targets-million-ton-jump-in-copper-production>
<https://www.mapfreglobalrisks.com/en/risks-insurance-management/article/chile-economic-trade-outlook/>
<https://www.reuters.com/markets/chile-cenbank-boosts-gdp-forecast-2023-lowers-2024-estimate-2023-04-05/>
<https://www.bnnbloomberg.ca/chile-economy-grows-more-than-expected-as-president-gabriel-boric-sees-strong-2024-1.2017093>

<https://www.santander.com/en/press-room/specials/latin-america-economic-outlook/chiles-fast-action-on-inflation-expected-to-spur-growth>
<https://country.eiu.com/chile>
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/02/15/cf-making-chiles-economy-more-dynamic-greener-and-inclusive>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-26/chile-traders-see-jumbo-rate-cut-of-100-basis-points>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-22/chile-bond-sale-success-may-tempt-government-to-ditch-three-week-old-plan>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-31/chile-central-bank-speeds-up-rate-cuts-for-second-meeting>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-15/top-copper-supplier-chile-raises-price-forecast-on-rate-cuts-clean-energy>
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-26/chile-traders-see-jumbo-rate-cut-of-100-basis-points>

INDONESIA

Indonesia 2024 Outlook: Higher gear, DBS bank

Bank Indonesia

<https://www.kompas.id/baca/english/2023/12/29/en-optimisme-menyongsong-perekonomian-indonesia-2024>

[https://www.reuters.com/markets/asia/indonesia-sees-fdi-worth-47-bln-2023-investment-ministry-2024-01-24/#:~:text=JAKARTA%2C%20Jan%202024%20\(Reuters\),investment%20ministry%20said%20on%20Wednesday.](https://www.reuters.com/markets/asia/indonesia-sees-fdi-worth-47-bln-2023-investment-ministry-2024-01-24/#:~:text=JAKARTA%2C%20Jan%202024%20(Reuters),investment%20ministry%20said%20on%20Wednesday.)

Indonesia's Economy Looking Robust in 2023 and 2024, ADB bank

<https://country.eiu.com/indonesia>

<https://www.businesstimes.com.sg/international/asean/indonesia-economy-grow-52-2024-investments-pick-steam-jokowi>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-05/indonesia-posts-modest-5-04-growth-amid-limited-election-bump>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-15/indonesia-s-next-leader-targets-energy-subsidies-in-first-move>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-21/indonesia-holds-rate-to-preserve-rupee-amid-lingering-risks>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-19/prabowo-inherits-an-indonesia-striving-for-high-income-status>

VIETNAM

State Bank of Vietnam

2024 outlook, Mirae

Looking Ahead at 2024, VinaCapital

<https://baobinhduong.vn/en/vietnamese-economy-2024-challenges-intertwined-with-growth-opportunities-a313407.html>

<https://asia.nikkei.com/Economy/Vietnam-targets-6-to-6.5-GDP-growth-in-2024>

<https://country.eiu.com/vietnam>

<https://vietnamnews.vn/economy/1638478/positive-outlook-for-vietnamese-economy-foreign-experts.html>

[https://en.vietnamplus.vn/experts-optimistic-about-vietnams-economic-outlook-in-2024-british-](https://en.vietnamplus.vn/experts-optimistic-about-vietnams-economic-outlook-in-2024-british-journal/279774.vnp#:~:text=Vietnam%20saw%20gross%20domestic%20product,Southeast%20Asia%2C%20the%20article%20noted..)

[journal/279774.vnp#:~:text=Vietnam%20saw%20gross%20domestic%20product,Southeast%20Asia%2C%20the%20article%20noted..](https://en.vietnamplus.vn/experts-optimistic-about-vietnams-economic-outlook-in-2024-british-journal/279774.vnp#:~:text=Vietnam%20saw%20gross%20domestic%20product,Southeast%20Asia%2C%20the%20article%20noted..)

<https://eastasiaforum.org/2023/12/14/a-slower-2023-and-uncertain-2024-for-vietnams-economy/>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-08/vietnam-policy-rate-seen-on-hold-through-2025-amid-strong-growth>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-29/surging-vietnam-exports-signal-hope-for-global-demand-recovery>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-29/vietnam-economy-has-strength-as-quarterly-growth-beats-estimates>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-22/region-beating-vietnam-stocks-seen-rising-further-on-earnings>