**T. Rowe Price - Vietnam: la prossima tigre di frontiera dell'Asia**

A cura di [**Johannes Loefstrand**](https://www.troweprice.com/financial-intermediary/it/it/cerca.html/bioKey/johannes-loefstrand/)**, Portfolio Manager, T. Rowe Price**

Le riforme economiche hanno portato il Vietnam a passare dall’essere una delle nazioni più povere del mondo a diventare un'economia a medio reddito nel giro di pochi decenni. Ora, con la ripresa ciclica in atto, i dati demografici favorevoli e l’imminente passaggio allo status di mercato emergente, il Paese sembra pronto per un altro importante passo avanti nella sua trasformazione.

In lizza per diventare un’alternativa alla Cina

Con la fiducia nella Cina in calo, **il Vietnam è in pole position per attrarre i produttori che vogliono ridurre l'esposizione a Pechino.** La crescita complessiva del prodotto interno lordo per il 2023, pari al 5%, è diminuita rispetto all'8% dell'anno precedente, a causa del calo delle esportazioni dovuto alla debolezza della domanda globale e all'intensificazione della repressione della corruzione nel settore immobiliare da parte del governo. Tuttavia, le transazioni immobiliari e i prezzi sono in aumento, mentre migliorano anche i dati relativi alle esportazioni e agli investimenti diretti esteri (IDE).

**Gli IDE in Vietnam sono stati pari a 2,8 miliardi di dollari nei primi due mesi di quest'anno, con un aumento del 9,8% rispetto allo stesso periodo del 2023**. Samsung, che impiega più di 110.000 persone in Vietnam, rimane il più grande investitore straniero del Paese. A dicembre, Jensen Huang, CEO e presidente di NVIDIA, ha visitato Hanoi per annunciare l'intenzione di stabilire una base produttiva nel paese.

**La crescita del Pil dovrebbe tornare al 6% quest'anno e raggiungere il 6,5% nel 2025**. Secondo la Banca Mondiale, il Pil pro capite del Vietnam nel 2022 era di 4.163 dollari, un livello simile a quello di molte altre tigri asiatiche che hanno registrato un'impennata decennale della crescita.

Anche i fattori strutturali sono favorevoli. Il Vietnam ha un'economia ben bilanciata e attualmente registra sia un avanzo delle partite correnti che un avanzo commerciale. Il rapporto debito/Pil del 2023, pari al 37%, è moderato rispetto a quello di molti altri Paesi concorrenti. La crescita continua ad essere alimentata dalla demografia: all'inizio del millennio, la classe media vietnamita contava circa 6 milioni di persone, entro il 2030 dovrebbe superare i 75 milioni.

**La principale borsa valori del Vietnam, la Ho Chi Minh City Stock Exchange (HoSE), è attualmente classificata dagli indici FTSE e MSCI come mercato di frontiera**, uno status che di fatto impedisce a molti investitori stranieri di investirvi. Il Vietnam sta cercando di ottenere lo **status di mercato emergente** che, secondo la Banca Mondiale, **potrebbe generare afflussi netti esteri pari a 30 miliardi di dollari entro il 2030**. L'HoSE sembra poter raggiungere questo obiettivo con FTSE dopo aver rivelato l'intenzione di allentare, per gli investitori stranieri, le procedure di regolamento del "pre-funding", che rappresenta un ostacolo fondamentale alla candidatura del Vietnam allo status di mercato emergente.

Nonostante le notizie secondo cui l'annuncio dell'inclusione del Vietnam nell'indice FTSE Emerging potrebbe arrivare già a settembre, i ritardi burocratici implicano che l'annuncio avverrà più probabilmente nel 2025. Un eventuale inserimento nell'indice MSCI Emerging Markets richiederà più tempo, poiché i requisiti di MSCI per l'accesso degli investitori stranieri sono più severi. La conferma dell'ingresso del Vietnam nell'indice MSCI EM dovrebbe arrivare tra il 2026 e il 2028.

Tuttavia, l'interesse degli investitori per il Vietnam potrebbe aumentare molto prima di allora. All'inizio di marzo, l'HoSE ha sperimentato il nuovo sistema tecnologico della Korea Exchange (KRX), destinato a potenziare in modo significativo l'infrastruttura del mercato azionario vietnamita e a migliorare la liquidità del mercato azionario.

L’azionario non si è ancora ripreso dal crollo del 2022

L'insieme di questi tre fattori - l'inversione dei venti contrari ciclici, le condizioni strutturali favorevoli e le misure normative e tecnologiche per consentire la promozione allo status di mercato emergente - rende **convincente l'investimento in Vietnam**. Eppure, **l’indice VN, che rappresenta la Borsa di Ho Chi Minh City, è scambiato a livelli bassi**. L'indice è crollato di un terzo nel 2022, a causa del collasso delle valutazioni delle società immobiliari (che costituiscono un quinto dell'indice) in seguito alla crisi di liquidità e al già citato giro di vite governativo contro la corruzione. Sebbene il mercato si sia un po' ripreso lo scorso anno, alla fine di marzo l’indice VN era ancora scambiato molto al di sotto del suo picco del 2022.

Questo principalmente perché gli investitori locali (che rappresentano il 90% del turnover del mercato azionario) sono ancora scottati dal recente crollo delle esportazioni e dalla caduta dei prezzi degli immobili, che hanno gravemente danneggiato il sentiment. Un'altra ragione per la relativa convenienza dei titoli vietnamiti è **l’esitazione degli investitori stranieri ad investire nei mercati di frontiera**. Sebbene il mercato azionario vietnamita sia meno liquido di quello dei mercati sviluppati, è più liquido di quello di molti grandi paesi emergenti. Questo mercato scambia in genere più di 1 miliardo di dollari al giorno, il secondo importo più alto tra i 10 Paesi ASEAN e quasi cinque volte più alto di alcuni Paesi emergenti affermati come il Messico. La liquidità del mercato azionario vietnamita è destinata ad aumentare con il consolidamento dei cambiamenti normativi e tecnologici precedentemente citati.

La burocrazia, invece, è un ostacolo. Tuttavia, il governo vietnamita sembra intenzionato ad affrontare questo problema. A novembre, il Primo Ministro Pham Minh Chinh si è impegnato a snellire le procedure amministrative obsolete per sostenere le aziende e stimolare la crescita. Vale anche la pena notare che gli investimenti infrastrutturali vietnamiti in percentuale rispetto al Pil rimangono quasi il doppio di quelli dei rivali regionali come la Thailandia e la Malesia.

Un ultimo fattore riguarda l'inefficienza del mercato. La relativa mancanza di investimenti esteri nei mercati di frontiera, e di copertura da parte degli analisti, fa sì che i prezzi non sempre riflettano accuratamente i fondamentali. Sviluppi positivi come quelli descritti sopra potrebbero richiedere un po' di tempo prima di riflettersi sui prezzi delle azioni.

Le riforme sono la chiave per sbloccare la crescita

Se il Vietnam continuerà a portare avanti le riforme chiave e a rendersi più accessibile (come crediamo), sarà solo questione di tempo prima che un numero maggiore di investitori esteri guardi con maggiore attenzione ai titoli vietnamiti. **Il settore bancario**, che attualmente si trova nella fase iniziale di una ripresa ciclica, **appare particolarmente attraente**. Le valutazioni rimangono interessanti perché la ripresa ciclica non è ancora stata scontata dal mercato. A nostro avviso, i prezzi attuali non riflettono pienamente il suo potenziale.

**Un altro settore interessante è quello della tecnologia dell'informazione (IT)**. Il Vietnam dispone di molti programmatori altamente qualificati che costano circa il 90% in meno di quelli statunitensi e il 15% in meno di quelli indiani. Ciò sta aiutando il Vietnam ad affermarsi come un importante centro tecnologico in questa area geografica. L'ultimo indice Global Services Location della società di consulenza manageriale Kearney, pubblicato l'anno scorso, ha classificato il Vietnam come la settima località più interessante al mondo per l'outsourcing informatico.