



Ottobre 1, 2015



Dopo trattative durate più di due anni, l'Unione Europea (UE) e il Vietnam hanno raggiunto un accordo in linea generale su un nuovo [trattato di libero scambio](#).^[1] Il nostro team è convinto che oltre a rappresentare una pietra miliare importante per il Vietnam, esso stabilisca anche un precedente importante per altri paesi dell'Asia sudorientale, una regione alla quale siamo particolarmente interessati.

Il Vietnam quest'anno ha subito un forte calo delle esportazioni – che secondo alcuni potrebbe aver contribuito ad agosto alla terza svalutazione nel 2015 della sua moneta, il dong. In questo contesto, l'accordo raggiunto con l'UE potrebbe dimostrarsi anche più importante per il Vietnam.



Visita a un impianto siderurgico
in Vietnam

Il nuovo accordo commerciale significa che con l'accesso più ampio all'UE, i cui paesi membri rappresentano collettivamente una delle maggiori economie mondiali^[2], le esportazioni del Vietnam potrebbero avere una forte spinta al rialzo. Le esportazioni dal Vietnam verso l'UE comprendono telefoni e accessori, prodotti elettronici, calzature, prodotti tessili e abbigliamento, caffè, riso, prodotti di mare e arredamento, mentre dall'UE sono esportati in Vietnam principalmente prodotti ad alta tecnologia, tra cui macchinari e attrezzature elettriche, aerei, veicoli e prodotti farmaceutici^[3].

Penso che l'impulso che ha spinto il Vietnam a concludere quest'accordo sia stato in parte anche l'intento di diminuire la dipendenza del paese dalla Cina, il suo principale partner commerciale. Recentemente i rapporti tra i due paesi sono diventati più tesi per una contesa su diritti di perforazione in acque che entrambi reclamano come proprio territorio esclusivo. Inoltre il recente indebolimento dello yuan cinese (che si è svalutato ad agosto) renderebbe le esportazioni del Vietnam ancora meno competitive, con un eventuale ulteriore peggioramento della bilancia commerciale. A nostro avviso la successiva svalutazione della valuta vietnamita è stata una misura necessaria, alla luce del fatto che il dong era stato molto più robusto di certe altre valute della regione.

Altri aspetti importanti dell'accordo di libero scambio potrebbero essere interessanti per investitori internazionali. Oltre ad eliminare le tariffe, il Vietnam rimuoverà anche quasi tutti i dazi sulle esportazioni. Il Vietnam non è solamente concentrato su propulsori tradizionali delle esportazioni, quali le materie prime, ma ha gradualmente aperto nuove opportunità di accesso al mercato nei settori dei servizi e negli investimenti.

Generalmente, il progresso politico (o la sua mancanza) può essere un fattore determinante per sbloccare possibilità economiche in Asia. Sebbene il Vietnam continui ad essere un paese con regime comunista, sembra che i suoi leader stiano iniziando ad abbracciare il capitalismo, almeno sotto certi punti di vista. La recente eliminazione da parte del paese delle restrizioni agli investimenti esteri in molte aree (con un tetto massimo del 49% di una società quotata) ci appare incoraggiante. Il governo si è concentrato anche in particolare sullo sviluppo di un forte settore tecnologico, offrendo incentivi finanziari e sgravi fiscali.



In bici a Ho Chi Minh City

È evidente come il Vietnam stia attirando l'interesse degli investitori. Mentre le dimensioni del suo mercato sono ancora relativamente modeste, può sorprendere scoprire che nel 2014 il Vietnam veniva subito dopo la Cina come destinazione più popolare per gli investimenti nella regione Asia-Pacifico.^[4] La posizione geografica del paese, al confine con la Cina, è d'importanza strategica nella regione, e offre molti elementi positivi che hanno attirato quest'interesse, tra cui basso costo della manodopera, forte potenziale di crescita interna e popolazione giovane. Le aziende cinesi investono già attivamente nel Vietnam, avvantaggiandosi dei salari notevolmente inferiori rispetto a quelli della Cina meridionale.

Quali investitori in azioni vietnamite, le restrizioni principali a cui dobbiamo far fronte sono la liquidità e la scelta limitata di possibili investimenti. Tuttavia nutriamo speranze che ciò cambierà presto. L'economia del Vietnam è andata crescendo rapidamente, e abbiamo trovato buone società nel paese, comprese alcune di proprietà dello Stato. Ancora più importante, è che in Vietnam abbiamo trovato anche società con valutazioni interessanti. Attualmente le imprese statali generano il 40% del prodotto interno lordo del Vietnam (PIL),^[5] ma le autorità hanno asserito il loro impegno a favore di un'economia più moderna e aperta, e noi speriamo che essa porterà a un aumento delle privatizzazioni.

Cambiamenti e sfide

La classe media vietnamita è cresciuta, e le biciclette sono state sostituite da motociclette, scooter e automobili. Per aiutare a decongestionare il traffico nelle affollate vie cittadine, a Ho Chi Minh City è stato costruito il primo sistema di trasporto sotterraneo in assoluto, con l'aiuto di investimenti esteri dal Giappone, Francia e Cina. I consumatori hanno anche adottato nuove tecnologie, che possono essere vendute dall'UE; il Vietnam è al 10° posto in tutto il mondo per il numero di abbonamenti di telefonia mobile, prima della Germania, della Thailandia e del Regno Unito, tra gli altri.[\[6\]](#)

È chiaro che vi è stato un progresso, tuttavia la trasformazione del Vietnam è stata più lenta di quanto avremmo voluto vedere. Nel 2012 è stato annunciato un vasto programma di riforma economica basata su "tre pilastri", che si proponeva di ristrutturare l'investimento pubblico, le imprese di proprietà statale e il settore bancario, ma in molte aree il progresso è stato lento. Inoltre la capitalizzazione del settore bancario vietnamita è insufficiente, mentre i prestiti *non performing* gravano pesantemente su banche e aziende.

Impatto sull'Asia sudorientale

A mio avviso questo nuovo accordo di libero scambio tra il Vietnam e l'UE è molto importante anche per il Gruppo ASEAN (Associazione delle nazioni del sud-est asiatico) poiché ci appare probabile che anche altri paesi di questo gruppo si uniranno a questo movimento di liberalizzazione del quale potrebbe beneficiare l'intera regione. Singapore ha già un accordo di libero scambio con l'UE e probabilmente esso dovrebbe portare vantaggi anche ad altri paesi membri dell'ASEAN, tra cui Thailandia, Myanmar, Cambogia, Laos, Indonesia, Brunei e Filippine. Il nuovo accordo è quindi molto positivo, ed è stata una buona mossa dei vietnamiti.



Un impianto di imballaggio in Vietnam

Il Vietnam presenta molte delle caratteristiche principali che rendono generalmente l'Asia sudorientale una destinazione così interessante per investitori globali come noi. Oltre alle risorse naturali, nella regione vi sono centri di tecnologia avanzata, soprattutto a Singapore e in parti della Thailandia e Malaysia, oltre a istituti bancari e aziende di telecomunicazioni di classe mondiale. Il reddito pro capite in gran parte della regione è basso, soprattutto in paesi quali Laos, Cambogia e Myanmar, nei quali è iniziata solo recentemente la transizione a strutture economiche di mercato, offrendo opportunità per attività manifatturiere a basso costo.

In molti paesi dell'Asia sudorientale inoltre i profili demografici sono molto favorevoli, con ampie popolazioni in età lavorativa, mentre in vari paesi, soprattutto in Indonesia, la ristrutturazione economica ha il potenziale per un aumento della produttività e della redditività societaria. In aggiunta, trovandosi tra la Cina e l'India, su una delle vie commerciali più battute del mondo, l'Asia sudorientale potrebbe beneficiare notevolmente dell'attuazione di varie altre iniziative di libero scambio. Nell'Asia sudorientale di per sé, [la Comunità Economica ASEAN in programma](#) potrebbe creare un mercato di 600 milioni di persone, combinando le varie risorse della regione, e siamo convinti che ciò alla fine andrebbe a vantaggio di tutti.

Con la nostra ricerca abbiamo potuto appurare che nell'Asia sudorientale vi sono molte aziende ben gestite, con valutazioni inferiori a quelle implicate nella nostra analisi delle loro prospettive su un termine più lungo. Stiamo cercando di trovare altre opportunità in questa regione, compreso il Vietnam.

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius sono personali e hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi a un paese, una regione o un mercato.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi e informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. I titoli esteri comportano rischi particolari, quali fluttuazioni dei cambi e incertezze economiche e politiche. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni relativamente minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità e alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati – oltre a vari fattori, quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi – sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera.

[1] Fonte: Commissione Europea, "EU and Vietnam Reach Agreement on Free Trade Deal," 4 agosto 2015.

[2] Fonti: FMI, Banca Mondiale, 2014.

[3] Fonte: Commissione Europea, "EU and Vietnam Reach Agreement on Free Trade Deal," 4 agosto 2015.

[4] Fonte: *Financial Times*, "Vietnam's Inward Investment Surge: Will It Last?" 24 aprile 2014.

[5] Fonte: CIA World FactBook, agosto 2015.

[6] Fonte: CIA World FactBook, 2014.