

Il gap valutativo tra Paesi Sviluppati ed Emergenti presenta oggi buone opportunità

Luigi Calegari, Team Equity di **Pramerica Sgr**, risponde alle domande di Fondi&Sicav sull'azionario emergente



Nel decennio appena conclusosi, gli indici azionari composti dall'universo dei Paesi Emergenti non sono stati in grado di seguire il trend rialzista delle principali Borse delle aree sviluppate. Quali sono, a vostro giudizio, le ragioni alla base della sottoperformance?

La **sottoperformance dei Paesi Emergenti nell'ultimo decennio** deve essere contestualizzata rispetto a ciò che è successo nel decennio precedente caratterizzato da una notevole **sovrapformance dei listini Emergenti**. Gli investitori di solito tendono a **prediligere i Paesi Emergenti quando vi è un differenziale di crescita economica** tale da compensare l'investimento in economie con valute più deboli e sistemi di governance più fragili. La politica monetaria delle banche centrali dei Paesi Sviluppati e la conseguente iniezione di liquidità, a seguito della crisi finanziaria del 2008, hanno posto le basi per un

graduale **restringimento del gap di crescita**, guidato principalmente dallo **sviluppo dell'economia cinese, che aveva caratterizzato il decennio precedente, favorendo le economie basate sull'esportazione di materie prime verso il mercato asiatico.**

La **discesa del prezzo delle materie prime e il parallelo rafforzamento del dollaro** hanno fatto sì che le **borse dei Paesi Sviluppati**, in particolar modo quella **americana, abbiano avuto una performance decisamente migliore rispetto ai Paesi Emergenti**, che hanno visto un continuo deflusso d'investimenti.

Il passaggio da un modello di business a bassa intensità di capitale nel settore dei servizi, sempre più basato sullo sfruttamento e utilizzo di dati piuttosto che di energia, a scapito di un modello produttivo basato sulla produzione in regioni con costo del lavoro inferiore, ha favorito le società – soprattutto americane – del settore **tecnologico** rispetto alle società di settori più tradizionali e ciò ha portato i listini con un maggior numero di **società tecnologiche a guidare la sovrapformance economica e degli indici azionari.**

Attualmente sta crescendo il numero di esperti che inserisce l'equity emergente tra le asset class favorite per il 2020. Concordate o no con questa view? Per quali ragioni?

Il continuo investimento in ricerca e sviluppo da parte soprattutto del governo cinese ha portato a un restringimento del *gap*, rendendo disponibili anche nel **mercato cinese**, che rappresenta circa il 30% degli indici Emergenti, numerose **società high tech interessanti**. Il **gap valutativo tra Paesi Sviluppati e Paesi Emergenti** (con un P/E di 18 rispetto a 14) **può presentare oggi un'interessante opportunità d'investimento**, soprattutto se il dollaro dovesse iniziare un trend d'indebolimento progressivo. Già nell'ultimo trimestre del 2019, grazie anche al raggiungimento della prima fase dell'accordo commerciale tra Cina e Stati Uniti, abbiamo assistito a un'inversione di rotta in termini di performance, con i **Paesi Emergenti che hanno finalmente avuto una performance superiore rispetto a Stati Uniti, Giappone ed Europa**.

<https://www.fondiesicav.it/il-gap-valutativo-tra-paesi-sviluppati-ed-emergenti-presenta-oggi-buone-opportunita/>