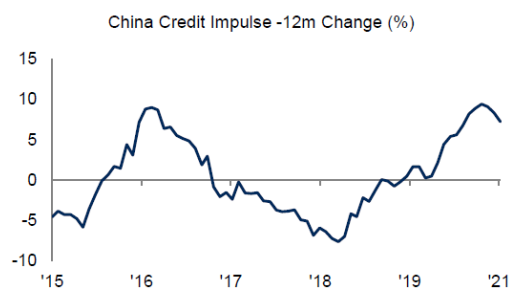


TWO SESSIONS

Il 14mo piano quinquennale di pianificazione economica e sociale del Governo cinese conferma ingenti investimenti infrastrutturali incentrati su sviluppo tecnologico e trasformazione delle aree rurali. La necessità di mantenere sotto controllo il livello d'indebitamento nel settore immobiliare richiede rigore e flessibilità, per non pesare su una ripresa economica ancora vulnerabile.

La settimana scorsa, più di 5.000 membri dell'élite politica ed economica cinese si sono riuniti a Pechino per la più importante conferenza annuale del paese: "Le Due Sessioni", o "Lianghui". L'incontro è sempre seguito con grande attenzione dagli osservatori internazionali, poiché rappresenta una preziosa finestra sulla politica cinese e sulle priorità di Pechino per i successivi 12 mesi. Quest'anno "Le Due Sessioni" assume un'importanza ancora maggiore perché il 2021 è il primo anno interessato dal 14mo piano quinquennale per lo sviluppo economico e sociale. Lo scorso anno, a causa dell'incertezza legata alla pandemia, per la prima volta nella redazione del piano non era stato indicato l'obiettivo di crescita annuale del PIL per il 2021, ma solo un livello minimo pari al 6%. Tale livello a dire il vero, è sensibilmente inferiore alle stime degli analisti, che prevedono un tasso vicino all'8%, ma l'approccio prudente da parte del Governo cinese in questo caso è abbastanza comprensibile. La possibilità di una recrudescenza del virus (nelle diverse varianti) mentre la campagna vaccinale è ancora in corso, è un rischio reale. Anche se la curva dei contagi al momento sembra sotto controllo, nuovi lockdown nei grandi centri economici non possono essere del tutto esclusi, con conseguenti ricadute sulla ripresa. Il debito pubblico cinese, a causa della pandemia, è salito al 45,8 % del PIL nel 2020, dal 38,5% dell'anno precedente; un balzo significativo, anche se il livello resta comunque inferiore a quello di guardia del 60%. Il punto dolente resta però sempre lo stesso, il debito legato al settore immobiliare.

L'impulso del credito inizia a rallentare



Fonte: State Street Global Markets, Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

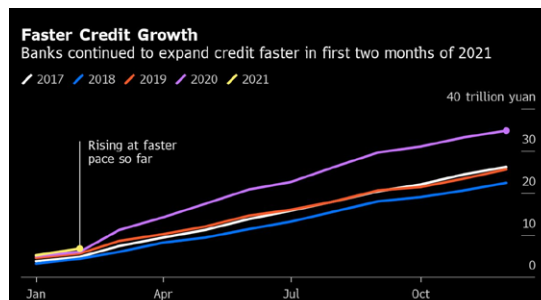
Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

Tasso di crescita del credito cinese



Fonte: PBoC, Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Le autorità hanno cercato per anni di canalizzare la crescita del credito verso gli altri segmenti dell'economia reale, ma con scarsa fortuna. Le politiche attuate per prevenire la speculazione edilizia hanno rallentato l'acquisto di case, non la costruzione, spostando l'onere del debito dai privati alle aziende. La Banca Centrale (PBoC) da gennaio ha iniziato a drenare liquidità dal sistema, che mostra evidenti segnali di surriscaldamento. Questa è stata certamente una delle cause principali per la recente debolezza del listino azionario cinese. E' evidente che un approccio troppo aggressivo rischia di generare ricadute pesanti sulle condizioni di finanziamento per aziende e famiglie. Per questo, diversamente dal passato quando tutto era attentamente pianificato e programmato, la parola chiave nelle azioni di Governo e PBoC sarà "flessibilità": nel consolidamento del deficit di bilancio, nel target di crescita del PIL, nella crescita dell'aggregato monetario. Poiché l'obiettivo non è quello di rallentare la crescita del credito tout court, ma di tenere sotto controllo la bolla immobiliare. Ne è la prova la grande enfasi posta nuovamente sui programmi di investimenti infrastrutturali, da quelli tecnologici (5G, treni ad alta velocità) a quelli legati allo sviluppo delle aree rurali. Resta intatto, e ormai irreversibile, il processo di trasformazione dell'economia verso una produzione di beni ad alto valore aggiunto, indirizzati sia al mercato domestico sia a quello internazionale ("dual circulation strategy"). Così come intatte restano le potenzialità del listino cinese.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Anniballe
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

