

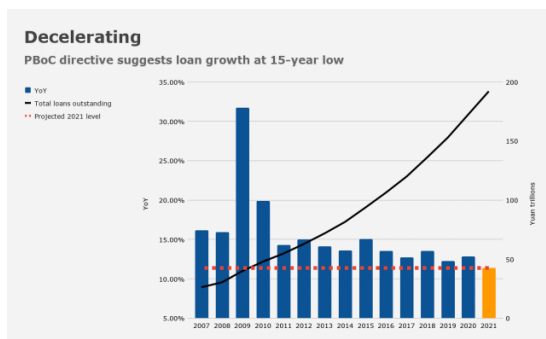
NON SI FA CREDITO

Le Autorità cinesi, con l'obiettivo di evitare il surriscaldamento dell'economia, fissano limiti all'erogazione di credito alle banche del Paese. Alla luce di questi sviluppi, il tema d'investimento sull'azionario locale rimane valido?

Il 4 aprile, un articolo del Financial Times ("China looks to rein in lending to cool property boom") ha riportato la notizia della richiesta, fatta dalla Banca Centrale Cinese ai 24 principali istituti nazionali, di limitare l'offerta di credito, dal momento che "la crescita impetuosa di prestiti o mutui potrebbe favorire la formazione di bolle". In particolare, sarebbe richiesto alle banche di mantenere un livello di crescita del credito "stabile e ragionevole" e un ammontare totale dei nuovi prestiti vicino al livello del 2020. Quest'ultima richiesta si tradurrebbe in una crescita del credito, per l'anno in corso, di circa il 10%, significativamente inferiore a quanto osservabile dai dati ufficiali dei primi due mesi dell'anno (+16%). Una frenata, per quanto non eccessiva, è dunque attesa, allo scopo di limitare l'esuberanza di un mercato immobiliare in notevole progresso (+130% di compravendite a gennaio/febbraio) e un indebitamento totale del Paese (pubblico+privato) arrivato al 266% del PIL nazionale.

La notizia non è da sottovalutare. Da anni è evidente il legame fra il cosiddetto "Credit Impulse" cinese, ovvero l'impulso dato dal credito alla crescita del PIL nazionale, e il ciclo globale. Le fasi di forte o debole accumulazione di credito in Cina si riverberano, qualche mese più tardi e a parità di altre condizioni, sugli indicatori economici del resto del mondo. Il passo indietro delle Autorità cinesi, in antitesi con il terzo pacchetto fiscale in preparazione negli Stati Uniti nell'arco di pochi mesi, può peraltro costituire un passaggio di testimone ideale fra le due potenze, per quanto attiene al traino dell'espansione globale.

La crescita del credito 2021 cinese potrebbe essere la più bassa dal 2007



Fonte: Heisenberg Report. 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.

Nuova discesa per l'indice Credit Impulse cinese?



Fonte: 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.

Dal punto di vista degli investitori, il tema azionario cinese, ampiamente dibattuto nei mesi scorsi, rimane a nostro avviso strutturale, dato il ruolo del Paese e la sua spinta propulsiva, particolarmente evidente nei settori ad alta innovazione. E' vero quindi che rischi e volatilità potrebbero aumentare, in uno scenario meno accomodante; d'altro canto gli indici sono ridotti da un movimento di ritracciamento, intervenuto fra febbraio e marzo, nell'ordine del 15-20% (Shanghai e Shenzhen), che ha corretto alcuni degli eccessi precedenti. Allo stato attuale il rapporto prezzo/utili dell'indice CSI300 è di 14,5, ancora superiore alla media storica degli ultimi 15 anni, ma con una crescita attesa degli utili confortante per l'anno in corso (quasi il 30%) e per il prossimo (+6%).

Assumendo una prospettiva di più lungo respiro, una politica cinese meno accomodante potrebbe avere effetti sulla crescita dei prezzi delle materie prime, limitando l'esportazione di inflazione verso il resto del mondo. Questo aspetto sarà da tenere nel dovuto conto perché costituirà un vento contrario per i celebri "reflationary trade", che negli ultimi mesi hanno favorito, in funzione di una crescita dei prezzi attesa più vigorosa, lo stile d'investimento value rispetto al growth, i settori dell'energia, dei materiali e finanziario, i metalli industriali e il petrolio. Confermiamo quindi ancora una volta la necessità di mantenere un posizionamento in portafoglio equilibrato fra i due stili d'investimento e di non inseguire, in questa fase delicata, movimenti di breve termine.



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



Antonio Annibale
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.

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

