

## PROSPETTIVE

# Il Re-Balancing Act della Cina

aprile 18, 2019

Le autorità cinesi sembrano pronte ad agire a fronte del rallentamento della crescita economica. Sukumar Rajah e Jason Zhu, Franklin Templeton Emerging Markets Equity, spiegano come le misure annunciate in occasione della 13<sup>a</sup> Assemblea Nazionale del Popolo siano concepite per sostenere le prospettive di crescita cinese.

Le misure annunciate nel corso della 13<sup>a</sup> Assemblea Nazionale del Popolo (National People's Congress -NPC) cinese ci indicano che le autorità cinesi stanno prendendo sul serio la minaccia di un rallentamento dell'economia e sono pronte ad agire.

Sebbene la Cina si trovi dinanzi a un rallentamento della crescita del prodotto interno lordo (PIL), uno stallo del commercio con gli Stati Uniti e i contenziosi sul fatto che la Cina consenta alle società straniere di accedere al mercato, in cambio di trasferimenti di tecnologie, notiamo come i responsabili politici si stiano dando da fare per riadeguare e ribilanciare gli obiettivi nell'ottica di un'economia più sostenibile.

Alla luce del rallentamento dell'economia, i funzionari cinesi hanno rivisto al ribasso la stima di crescita del PIL 2019 del paese nell'ordine del 6%-6,5%, rispetto all'obiettivo del 6,5% previsto per lo scorso anno. Tuttavia, crediamo che un rallentamento non sia una crisi. Riteniamo che le istituzioni e l'economia cinesi possano contare su ampie forze per impedire un atterraggio duro.

A fronte di questo quadro, le nostre prospettive di breve termine per la Cina sono leggermente più prudenti. Ci aspettiamo un rallentamento della crescita economica cinese nei prossimi anni, a mano a mano che il paese si concentra sul superamento di una serie di sfide.

## Non sottovalutare mai le forze cinesi

Malgrado questi ostacoli, la storica capacità delle autorità cinesi di attuare le loro politiche in modo efficiente ed efficace è alla base delle potenziali forze della Cina. Una forte presenza governativa sui mercati cinesi non costituisce una novità.

La capacità della Cina di attuare politiche deriva da un sistema di governo centrale che le ha consentito di risolvere problemi a una velocità e su una scala virtualmente insuperate da altre grandi nazioni in via di sviluppo, come per esempio l'India.

Si pensi alle misure che la Cina ha adottato per far fronte a eccesso di capacità, elevata leva finanziaria e altri rischi economici e finanziari. Per esempio, sul fronte dell'industria del carbone, il governo ha bloccato l'attività di migliaia di produttori e sospeso numerosi progetti di centrali a carbone allo scopo di ridurre l'eccesso di capacità.

L'elevato grado di rispetto ha sottolineato la capacità dell'amministrazione di mettere in atto nuove politiche. Il risultato di tale processo è stato un marcato recupero dei prezzi del carbone, che ha supportato i cash flows e la capacità di indebitamento di molte società nel settore del carbone.

Tali politiche sul fronte dell'offerta, replicate in parecchi settori, hanno contribuito a gestire uno dei rischi sistemici fondamentali della Cina, ossia la concentrazione di debito nelle mani delle imprese statali (SOE) della "vecchia economia". L'aspetto più importante è che queste politiche fanno parte di un pacchetto di riforme più ampio attuato dalle agenzie governative, il tutto senza assestare colpi di rilievo alla crescita del PIL totale.

## **Le pressioni esterne accelerano la prossima mossa cinese**

La transizione della Cina da economia manifatturiera a economia basata su servizi e consumi non è un'impresa da poco. Tuttavia, le tensioni commerciali con gli Stati Uniti hanno creato ostacoli sulla traiettoria di crescita cinese e un indebolimento della domanda interna in settori chiave del paese.

Ciò ha intensificato le pressioni ad agire sul governo cinese. In occasione della NPC, le autorità hanno annunciato tagli fiscali per 2 trilioni di yuan cinesi (298 miliardi di dollari statunitensi), che il governo cinese auspica possano alleviare le pressioni sui settori manifatturiero, dei trasporti e delle costruzioni.

Tendiamo a prevedere che una riduzione delle attuali aliquote dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) conferisca un impulso favorevole alle industrie attualmente gravate dalle dispute commerciali tra Stati Uniti e Cina, inclusi i materiali da costruzione comprendenti acciaio e alluminio.

La controversia commerciale ha inoltre posto in primo piano l'impegno della Cina ad aprire i propri mercati. Sono stati sollevati interrogativi in materia di accesso al mercato, protezione della proprietà intellettuale e trasferimenti forzosi di tecnologie. Da quanto è emerso dai dibattiti nel corso della NPC sulle leggi relative agli investimenti esteri, i funzionari cinesi potrebbero essere pronti a rivedere le norme attuali in modo da collocare le società straniere sullo stesso piano delle imprese locali.

A nostro avviso, le prospettive di lungo termine per la Cina sono ancora promettenti, ammesso che le sue misure di ribilanciamento si traducano in un'economia più robusta e maggiormente sostenibile. Ciò nonostante, riteniamo che il complesso panorama d'investimento sia un'area in cui possa prosperare la selezione attiva dei titoli.

### **Il nostro approccio alla selezione attiva dei titoli**

Pensiamo che crescita economica esuberante e liquidità abbondante abbiano in precedenza aiutato alcune società a prosperare in un'economia a crescita elevata. Ma a fronte di un rallentamento della crescita, di una riduzione della liquidità e di un crescente consolidamento in svariati settori, riteniamo che emergerà una maggiore dispersione tra vincitori e vinti. Inoltre, l'esperienza ci ha dimostrato che per identificare tali società è necessaria una solida ricerca sui fondamentali.

Tuttavia, la notizia incoraggiante è che tali ostacoli non sembrano insormontabili per un paese che vanta una serie di tattiche collaudate e nuove opportunità economiche.

Lo storico desiderio di progresso è una forza potente e ci aspettiamo che indirizzi la Cina verso politiche solide che promuovano redditi più elevati e una migliore qualità della vita per i suoi cittadini. A nostro avviso, ciò è di buon auspicio per il prossimo capitolo della sua storia di crescita secolare.

### **Note Informative e Legali**

*I commenti, le opinioni e le analisi rappresentano i pareri personali dei gestori degli investimenti ed 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 ad un paese, una regione, un mercato od un investimento.*

*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 ed 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. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l'intero ammontare del proprio investimento.** Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. 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 minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed 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. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d'interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d'investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d'interesse, il valore del portafoglio può diminuire.

Categorie: Asia, prospettive

Tag: Cina, Jason Zhu, Assemblea Nazionale del Popolo, Sukumar Rajah

SEO: Riepilogo NPC: Azione di ribilanciamento della Cina | Franklin Templeton Investments

Meta: Sukumar Rajah e Jason Zhu, Franklin Templeton Emerging Market Equity, spiegano perché la velocità è uno strumento importante quando si attuano politiche in una fase di rallentamento economico in Cina.

Introduzione: Le autorità cinesi sembrano pronte ad agire a fronte del rallentamento della crescita. Sukumar Rajah e Jason Zhu, Franklin Templeton Emerging Markets Equity, spiegano come le misure annunciate in occasione della 13<sup>a</sup> Assemblea Nazionale del Popolo siano concepite per sostenere le prospettive di crescita cinese.