

PROSPETTIVE

Cina: costruzione di strade per il futuro

July 03, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

La Cina sta istituendo nuovi legami globali ed ampliando l'accesso ai mercati ed agli scambi commerciali in molti modi. Il paese sembra in effetti aprire i propri mercati dei capitali ed essere impegnato a diventare più trasparente. Abbiamo assistito al successo dei collegamenti delle borse tra la Cina continentale ed Hong Kong e di recente è stato annunciato un nuovo collegamento per i mercati obbligazionari. Ritengo che il recente annuncio che il fornitore di indici MSCI includerà le azioni di grandi società della Cina continentale nel proprio Emerging Markets Index^[1] a partire dal prossimo anno, rappresenti un importante segnale di fiducia ed un riconoscimento del fatto che gli investitori globali devono tener conto delle dimensioni del mercato dei capitali e della crescita del paese.

Si ritiene che il percorso dell'antica "via della seta" cinese risalga alla Dinastia Han, ossia a più di 2.000 anni fa. L'importanza del commercio della seta per la regione ha ispirato il nome di questa rete sulla quale avvenivano scambi via terra e mare e che collegava Cina, Asia centrale, mondo arabo, arrivando fino ai continenti africano ed europeo.

Nel 2013, il Presidente cinese Xi Jinping ha formalmente annunciato piani per un moderno sistema di reti per il collegamento di linee ferroviarie, porti, oleodotti/gasdotti e persino autostrade informatiche. L'iniziativa "One-Belt One-Road" (OBOR) mira a trasformare gli interessi economici e diplomatici nella regione, sotto forma di investimenti nei vari paesi che rientrano nel programma.

Nel 2014, la Cina ha istituito uno speciale fondo da parecchi miliardi di dollari per finanziare una serie di progetti infrastrutturali lungo i percorsi dell'OBOR, creando nuovi corridoi economici. Si ritiene che l'iniziativa sia probabilmente la maggiore del genere intrapresa da un singolo paese. L'OBOR copre attualmente oltre 60 paesi.

La parte del programma che si sviluppa sul mare comprende porti lungo la costa cinese, Hanoi in Vietnam, Kuala Lumpur in Malesia, Jakarta in Indonesia, Kolkata in India, Colombo nello Sri Lanka, Nairobi in Kenya ed Atene in Grecia, dove i Cinesi hanno acquisito il porto del Pireo. La mia recente visita nello Sri Lanka mi ha dimostrato che i cinesi stanno mettendo le parole in pratica. Proprio sul lungomare di Colombo vi è un nuovo e bellissimo container terminal gigantesco costruito dai cinesi, in grado di movimentare le maggiori navi portacontainer del mondo.

Una parte del percorso via terra del progetto partirà da Xian ed Urumqi, nella regione occidentale della Cina, passando poi attraverso Kazakhstan, Uzbekistan e Tajikistan in Asia centrale, quindi Teheran in Iran, Ankara in Turchia, Mosca in Russia, per arrivare infine a Rotterdam nei Paesi Bassi. Naturalmente l'espansione della cooperazione commerciale ed energetica nelle varie aree della regione avrà ripercussioni su alcuni altri paesi come il Pakistan e la Georgia.

A metà maggio di quest'anno, la Cina ha organizzato un summit OBOR di alto profilo. Al summit sono stati annunciati vari nuovi investimenti, aumentando quelli già effettuati dal 2013, quando è stato lanciato l'OBOR. Nel corso del summit, la Cina ha destinato oltre 100 miliardi di dollari statunitensi a nuovi investimenti.

È stato anche annunciato ufficialmente che società cinesi hanno istituito 56 zone di cooperazione economica in più di 20 paesi. I cinesi stanno prestando particolare attenzione agli investimenti nel Caucaso meridionale ed in Asia Centrale, in quanto tali aree rappresentano un legame strategico tra Cina ed Europa. Gli accordi perfezionati con l'Uzbekistan rappresentano solo un esempio dell'impatto rilevante degli investimenti cinesi. I due paesi hanno siglato numerosi accordi, per molti miliardi di dollari, aventi tra l'altro per oggetto infrastrutture energetiche ed un contratto di fornitura di gas alla Cina.

I corridoi di trasporto collegano un sistema ferroviario che si snoda attraverso Cina, Kirghizistan, Uzbekistan ed Afghanistan e si collega anche a porti marittimi in Pakistan ed Iran. In occasione della conferenza, in cui è stata sottolineata l'importanza dei paesi della regione del Caucaso, la Cina ha anche sottoscritto un accordo di libero scambio con la Georgia. Una delle attrattive della Georgia è il suo Accordo di associazione con l'Unione Europea (UE). Le joint-venture cinesi in Georgia potrebbero così avere diritto al trattamento preferenziale dei suoi prodotti all'interno dei mercati UE.

A mio giudizio, il programma OBOR è destinato a giovare a molte società cinesi, ma ha ampie implicazioni per altri paesi nella regione ed in altre aree. Sebbene alcuni paesi in Asia registreranno probabilmente gli impatti iniziali maggiori, alla fine ritengo che anche l'Africa sarà un'importante beneficiaria. Anche se i paesi africani non si trovano sul percorso diretto della "One Road", rientreranno nei progetti marittimi della "One Belt" e varie migliorie infrastrutturali sono già in corso. I paesi europei potrebbero a loro volta trarre benefici, una volta completato il programma, con l'espansione di nuovi legami commerciali e finanziari.

Sebbene la Cina abbia istituito questo programma per accrescere la propria posizione economica ed il proprio potere, ritengo che i cinesi staranno attenti a non favorire indebitamente le aziende cinesi coinvolte nei vari progetti OBOR. Il dato fondamentale è che la Cina vuole chiaramente maggiori scambi commerciali globali e molti paesi e società partecipanti a queste iniziative ne trarranno benefici. Altri potrebbero naturalmente non beneficiarne affatto, il che sottolinea l'importanza dell'estrema selettività, quando si investe in questi mercati.

Una nota su Cina e finanza

Sebbene alcuni osservatori rilevino che il programma OBOR è destinato a giovare alla Cina ed a molti altri paesi in svariati modi, esistono anche alcuni rischi. La Cina ha creato un consorzio di banche e fondi per contribuire a finanziare i progetti legati all'OBOR, ma molti investitori continuano a preoccuparsi per la situazione del sistema finanziario cinese. Mentre continua la trasformazione economica mirante all'abbandono del modello focalizzato sulle esportazioni, la Cina deve affrontare problemi interni. Negli ultimi anni, il ritmo di crescita cinese è leggermente rallentato e sono emerse preoccupazioni per l'eccesso di capacità in certi settori.

In particolare, sono state manifestate notevoli preoccupazioni per il cosiddetto "sistema bancario ombra" cinese, che si riferisce ad operazioni finanziarie al di fuori del sistema formale, prive di una forte rete di sicurezza. Questa potrebbe essere una delle ragioni per cui una primaria agenzia di rating ha di recente declassato la Cina, sebbene il paese mantenga ancora il rating investment grade.

Vi sono segnali indicanti che il governo cinese sta eliminando alcuni degli eccessi nel settore finanziario, soprattutto in riferimento alla vendita di prodotti di gestione patrimoniale, una componente fondamentale del sistema bancario ombra.

A giugno, le autorità cinesi hanno ordinato alle banche di sospendere le operazioni con una holding cinese che aveva svariati controllati di servizi finanziari. È stato annunciato che il responsabile della società era "temporaneamente non in grado di svolgere il suo ruolo per motivi personali". In apparenza, il governo si è preoccupato per le vendite di prodotti finanziari *high yield* a clienti allo scopo di alimentare asset bancari ed immobiliari all'estero.

Di recente, sono stato a New York ed ho notato che il famoso albergo Waldorf-Astoria ha chiuso i battenti. Nel 2015 era stato acquistato dalla stessa grande holding cinese sopra citata. Il piano annunciato prevedeva la conversione di parte dell'albergo in appartamenti, cosa che aveva deluso parecchi appassionati dell'iconico albergo di stile *art deco*.

L'acquisizione aveva attirato una notevole attenzione, facendo probabilmente aggrottare le sopracciglia a Pechino. Le autorità hanno inteso bloccare il deflusso di valuta estera per prevenire un indebolimento della moneta cinese. Una volta che il renminbi si sia stabilizzato e la fiducia nel mercato interno si sia rafforzata, penso che per le autorità sarà più facile continuare le riforme finanziarie di lungo termine.

Alla luce dell'imminente XIX Congresso del Partito Comunista, che si terrà in autunno, ritengo che sia importante per il Presidente Xi cercare di assicurare la stabilità finanziaria e dimostrare di essere in grado di controllare un sistema finanziario stabile, affinché i mercati azionari ed obbligazionari cinesi attirino maggiore supporto per il programma OBOR.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius hanno finalità esclusivamente informative e non devono essere considerati come consulenza su singoli investimenti o raccomandazioni d'investimento in titoli specifici o per adottare strategie d'investimento specifiche. Poiché le condizioni economiche e di mercato sono soggette a rapidi cambiamenti, i commenti, le opinioni e le analisi riportati sono quelli alla data della loro pubblicazione e potrebbero cambiare senza preavviso. Il materiale non intende costituire un'analisi completa di ogni fatto sostanziale concernente qualsiasi paese, regione, mercato, industria, investimento o strategia.

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.

[1] Gli indici non sono gestiti e non è possibile investirvi direttamente. Non tengono conto di commissioni, spese od oneri di vendita.