



Insegnamenti dalla Cina: analisi della grande ripartenza dell'economia



Autore/i
Haiyan Li-Labbé

Data di pubblicazione
10 Maggio 2023



In qualità di investitore sui mercati emergenti residente in Europa, mi è sempre piaciuto viaggiare in questa regione. Il valore aggiunto derivante dall'osservare le innovazioni dal vivo, relazionarsi di persona con aziende e residenti (compresa la mia famiglia, una fonte di conoscenza davvero inestimabile!), e vedere l'impatto concreto delle politiche governative è straordinario.

Pertanto, dopo diversi anni di lockdown, ero emozionata all'idea di tornare in Cina per vedere nella realtà la "grande ripartenza dell'economia", di cui abbiamo tanto sentito parlare.

Economia

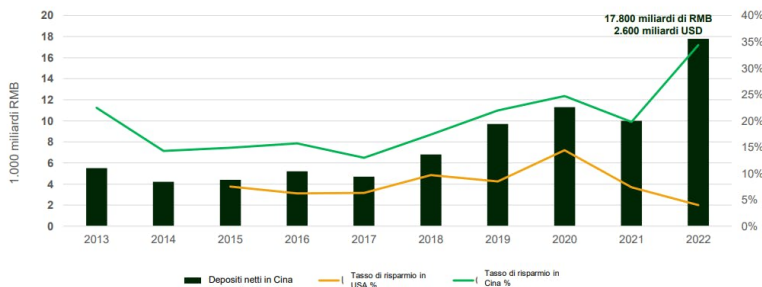
Ripresa trainata dai servizi locali

In Cina, le restrizioni “zero-Covid” sono effettivamente terminate. Sia nei piccoli paesi che nelle grandi città, la vita sembra tornata alla normalità. I consumi locali (servizi, hotel e ristoranti) paiono in ripresa, con una forte accelerazione dell’attività. È certo che i consumi rappresenteranno il principale driver di ripresa nel 2023, con un rimbalzo previsto di oltre l’8%¹ nel 2023, dopo la contrazione dello scorso anno.



Tuttavia, la pandemia ha avuto un impatto significativo sull’economia e sulla società cinesi. Abbiamo assistito a un calo dell’occupazione e del reddito, nonché all’aumento dei risparmi delle famiglie poiché la popolazione ha cercato di salvaguardare la propria stabilità finanziaria di fronte all’incertezza.

Depositi netti delle famiglie cinesi, Cina vs USA - Tasso di risparmio



Fonte Bloomberg, 31/01/2023

Ma nonostante il miglioramento registrato dopo la ripartenza dell’economia, i consumatori cinesi restano cauti e selettivi. Le vendite di articoli a prezzo elevato non sono aumentate; non si registra alcun “boom degli acquisti”, e il rallentamento nell’ambito dei consumi discrezionali è stato superiore alle previsioni.

Mercato immobiliare

Non è un driver di crescita futura

Sebbene sia troppo prematuro avere una visione definitiva della ripresa del mercato immobiliare, ci sono stati alcuni miglioramenti a livello di dati, in particolare riguardo ai prezzi delle abitazioni e alla ripresa delle vendite, oltre che di interventi del governo con l’erogazione di finanziamenti, l’allentamento del quadro normativo e la diminuzione dei tassi sui mutui. È probabile che quest’anno le operazioni sul mercato secondario possano registrare una discreta ripresa. Nonostante questi sviluppi positivi, riteniamo che il mercato immobiliare non sia un driver di crescita futura per la Cina. Se si considera l’indebolimento del mercato primario, è probabile che gli investimenti immobiliari possano diminuire nel 2023, anche dopo una contrazione del 10% registrata nel 2022².

Politica

Prevale il pragmatismo

Abbiamo riscontrato un aumento del pragmatismo da parte delle amministrazioni locali nell'applicazione delle politiche del governo centrale. Questo ci induce a ritenere che le amministrazioni locali abbiano tratto insegnamenti dagli errori passati, e che in futuro possano adottare politiche più pragmatiche nella gestione dei budget locali e nell'applicazione delle politiche del governo centrale nelle loro regioni.



A livello nazionale, il nuovo Premier cinese, Li Qiang, ha cercato di rassicurare il settore privato e la comunità imprenditoriale internazionale sulla posizione pro-business di Pechino, sottolineando la volontà di creare un clima di rispetto nei confronti degli imprenditori; una dichiarazione rara da parte di un leader cinese.

Ha inoltre affermato che la Cina continuerà a fare affidamento sull'apertura economica del paese (e sulle riforme) per conseguire il proprio obiettivo di crescita a lungo termine. In concreto, ciò comporta l'ulteriore allineamento agli standard elevati della normativa commerciale internazionale e il miglioramento dei servizi pubblici alle imprese estere. Tali annunci sono molto incoraggianti.

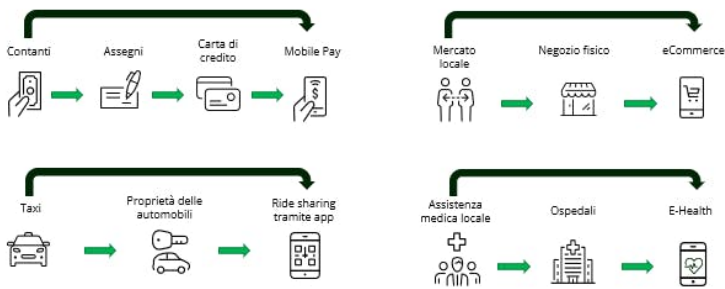
Società

Vantaggi della modernizzazione

Nonostante tre anni di restrizioni, è evidente che la Cina non ha registrato un rallentamento nel processo di urbanizzazione.

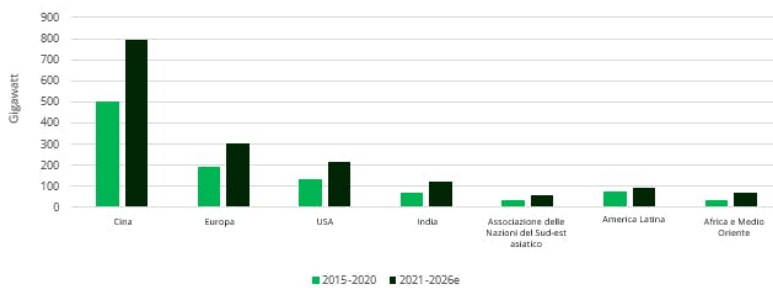


La rapida adozione delle nuove tecnologie da parte della Cina ha creato un effetto “leapfrogging”, rendendola uno dei paesi più sviluppati in termini di digitalizzazione.



La Cina è diventata leader mondiale in termini di tecnologie rinnovabili, superando gli altri paesi nella crescita della capacità produttiva di energia elettrica da tecnologie rinnovabili. Ciò determinerà grandi opportunità di investimento a lungo termine.

Crescita della capacità di energia elettrica da fonti rinnovabili per regione/paese



Riteniamo che la prosperità comune, che spesso viene messa in discussione in Occidente, sia positiva per la stabilità sociale e per il percorso della Cina verso la sostenibilità, anche se persistono alcuni problemi: in primo luogo, il livello elevato del debito pubblico in valuta locale e, in secondo luogo, nessuna soluzione visibile ed efficace alle tensioni demografiche della Cina. Inoltre, il costo della vita e quello dell’istruzione restano elevati, mentre la riforma del settore del tutoraggio non ha prodotto l’effetto previsto, in quanto i genitori continuano a sostenere costi molto più alti per il tutoraggio individuale.

Geopolitica

Incertezza in prospettiva futura

Mentre è evidente che Stati Uniti e Cina siano destinati a restare grandi rivali, con i cittadini cinesi che non si aspettano alcun “disgelo” nelle relazioni, l’isolamento tra USA e Cina pare strutturale e negativo per la Cina. Non sembra esserci una soluzione ottimale per lo sviluppo dei semiconduttori in Cina, e il nostro viaggio in questo paese non ci ha tranquillizzati in tal senso. Le tensioni con Taiwan rappresentano inoltre una preoccupazione per la Cina e per i mercati azionari globali.

Date le elevate tensioni geopolitiche, il premio per il rischio azionario della Cina è destinato a restare elevato, e preferiamo evitare le aziende cinesi fortemente esposte a tali sfide (come i produttori di semiconduttori e di circuiti integrati).

La crescita della Cina è ancora superiore a quella degli altri paesi

Nonostante alcune sfide evidenti, quest'anno la Cina, insieme all'India, sarà ancora l'economia che registrerà la crescita più rapida a livello globale, con una crescita superiore al 5% (rafforzata dagli ultimi dati sul PIL), e soprattutto di qualità superiore.

Inoltre, dopo due anni di sell-off, le società cinesi presentano valutazioni interessanti, stanno effettuando operazioni di buy-back azionario, aumentando i dividendi e, come evidenziato dai recenti annunci (Alibaba e JD.com stanno scindendo la loro attività in diverse società quotate), cercando di operare all'insegna della trasparenza, il che costituisce un aspetto migliorativo in termini di generazione di cash flow.

Le aziende meglio posizionate sono quelle che presentano dinamiche positive in termini di domanda e offerta sul mercato interno, nonché le società in grado di "espandersi a livello globale", dato che un numero crescente di aziende cinesi sta cercando di proporsi ai consumatori internazionali.

Anche se la grande ripartenza dell'economia continuerà a registrare incidenti di percorso, l'esperienza vissuta in Cina ha rafforzato la nostra convinzione nel fatto che esistano molti motivi per essere ottimisti, benché la selettività resti fondamentale.

¹ Fonti: Bloomberg, stime dall'analisi del CICC, marzo 2023

² Fonti: Analisi di GS sulla Cina, marzo 2023

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle date di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)

In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)