



Cina: sorpresa positiva dalle vendite al dettaglio in maggio mentre permane la crisi del settore immobiliare

A cura di: Francesca Pini, analista team ricerca macroeconomica di Fideuram Asset Management SGR

I dati di maggio hanno mostrato un andamento più forte delle attese della domanda estera e delle vendite al dettaglio, mentre hanno deluso la produzione industriale e gli investimenti e dal settore immobiliare ancora non giungono segnali incoraggianti.

Alla luce dei dati pubblicati manteniamo le nostre attese di rallentamento della crescita nel secondo trimestre dal 6.6% al 4.1% annualizzato.

Andiamo ora ad analizzare i dati di maggio in maggior dettaglio:

- **La produzione industriale ha deluso le attese di consenso (Bloomberg: 6.2% a/a) con una crescita del 5.6% a/a in rallentamento dal 6.7% di aprile.** In base al dato ufficiale la crescita sequenziale ha rallentato dal +1.0% al +0.3% m/m, mentre in base ai nostri calcoli il rallentamento sarebbe stato più marcato (dall'1.0% al -0.1% m/m). In entrambi i casi si conferma un peggioramento dell'attività industriale nel mese di maggio. All'interno del settore manifatturiero la produzione di auto, dopo la forte accelerazione nel mese di aprile, ha rallentato a maggio, mantenendo comunque la crescita a/a su ritmi elevati, così come ha rallentato la produzione di computer e altri componenti elettronici, pur mantenendo una crescita al 14.5% a/a. Dopo tre mesi di rallentamento consecutivi, il settore dei servizi si è invece ripreso in maggio mostrando un'accelerazione della crescita dal 3.5% al 4.8% a/a.
- **Gli investimenti hanno invece deluso le attese, mostrando un lieve rallentamento della crescita dal 3.6% al 3.5% a/a.** L'unico settore a mostrare un miglioramento della crescita è stato il settore manifatturiero, mentre hanno rallentato gli investimenti nel settore delle infrastrutture e gli investimenti nel settore immobiliare **hanno continuato a peggiorare come avviene ormai dall'inizio dell'anno con la contrazione passata dal -10.5% al -11% a/a, confermando la crisi tuttora in corso.** In base ai dati a nostra disposizione, tuttavia, la **superficie venduta e anche i nuovi cantieri**, dopo avere registrato una brusca flessione nel primo trimestre (prossima al -30% a/a) e pur rimanendo in territorio negativo e dopo essersi riprese in aprile, hanno subito un lieve nuovo peggioramento in maggio probabilmente a seguito di uno sfavorevole effetto base. **La destagionalizzazione delle due serie conferma che nel mese di maggio si è verificato un peggioramento sia della superficie venduta sia dei nuovi cantieri.** Lo scorso 17 maggio il Governo ha predisposto un pacchetto di sostegno al settore immobiliare che non interessa solo il lato della domanda, come la maggior parte degli interventi del passato, ma anche il lato dell'offerta.

Uno degli aspetti incoraggianti del pacchetto è il chiaro focus sulla gestione delle scorte di case invendute piuttosto che sul completamento dei progetti già iniziati. La PBoC dovrebbe fornire 300 miliardi di yuan per incoraggiare le banche a fornire prestiti alle imprese pubbliche locali con l'obiettivo di acquistare le case completate ma invendute e trasformarle in case popolari, ma anche permettere ai governi locali di emettere dei titoli obbligazionari speciali per riacquistare i terreni con progetti in corso. L'aspetto negativo del piano è tuttavia nei fondi stanziati che non sembrano sufficienti per gestire adeguatamente le scorte. Resta il fatto che il Governo una volta appurato il successo del programma, potrebbe in qualsiasi momento decidere di ampliare i fondi destinati a questo scopo. Si tratta di un passo importante che potrebbe mostrare una maggiore volontà delle istituzioni nel voler affrontare la crisi del mercato immobiliare alimentando così una ripresa della fiducia tra consumatori ed imprese.



Fonte: National Bureau of Statistics

- **Il dato che in maggio ha sorpreso positivamente più di ogni altro è stato quello delle vendite al dettaglio che sono cresciute del 3.7% a/a, in accelerazione dal 2.3% di aprile contro attese di consenso (Bloomberg) di una crescita al 3%. In termini sequenziali in base ai dati ufficiali le vendite avrebbero accelerato da +0.1% a +0.5% m/m, sostanzialmente in linea anche con i nostri calcoli (da 0.2% a 0.5%).** Le vendite di auto in termini nominali hanno continuato a diminuire, ma questo andamento potrebbe essere dovuto ad un calo dei prezzi. Se si esclude questa componente dal dato totale si ottiene una crescita delle vendite del 4.8% a/a, in accelerazione dal 2.9% del mese precedente. L'accelerazione delle vendite era attesa sulla base delle prime indicazioni fornite dalle imprese nel corso della Golden Week (settimana di vacanza per le festa del lavoro del 1 maggio). A sostenere il progresso dei consumi ha sicuramente contribuito l'iniziativa del Governo per favorire la sostituzione di vecchi elettrodomestici con modelli nuovi, che permesso un rimbalzo nelle vendite di elettrodomestici.

- **I dati sulla bilancia commerciale pubblicati la scorsa settimana hanno mostrato ancora una volta un andamento robusto della domanda estera.** Le esportazioni nominali sono infatti cresciute del 7.6% a/a in maggio accelerando dall'1.5% del mese precedente e riflettendo la ripresa dell'economia globale. **L'impatto delle tariffe imposte dagli USA sulle importazioni dalla Cina sui settori new energy, annunciate a metà maggio, dovrebbe essere limitato** tenuto conto che i paesi ASEAN sono diventati recentemente il maggiore mercato di esportazione. I prodotti sottoposti ad un aumento delle tariffe valgono un totale di 18 miliardi di dollari (che rappresentano lo 0.53% delle esportazioni totali e lo 0.1% del PIL della Cina) e l'impatto degli aumenti delle tariffe potrebbe essere più sugli specifici settori che sul valore complessivo delle esportazioni. Probabilmente a causa di questa guerra tariffaria le prospettive di crescita delle esportazioni si sono compromesse e questo si è riflesso in un ritorno sotto il livello di riferimento di 50 dell'indice nuovi ordini dall'estero del PMI nel mese di maggio.

In sintesi, i **dati di maggio mostrano ancora una volta la fragilità dell'andamento dell'attività economica in Cina.** La domanda interna continua a rimanere debole, sebbene i consumi abbiano mostrato una ripresa che potrebbe però essere dovuta alle festività di maggio e quindi essere solo temporanea oltre che legata ad alcune politiche decise dalle autorità. Sul futuro andamento delle esportazioni pesano le politiche protezionistiche decise anche di recente dagli USA e le prospettive di crescita globali mentre prosegue la crisi nel settore immobiliare. Le recenti politiche adottate dal Governo permettono però ora un cauto ottimismo sulle prospettive del settore con gli effetti che impiegheranno qualche settimana prima di potersi manifestare. Tuttavia, i **dati di oggi suggeriscono che sia necessario un maggiore attivismo da parte delle autorità per ottenere una ripresa dell'attività economica stabile e bilanciata.** Non escludiamo che nei prossimi mesi il Governo possa decidere un nuovo tagli dei tassi di interesse, sebbene sia vincolato dal peggioramento dei margini di profitto delle imprese. Inoltre, nel caso non si evidenziassero miglioramenti nel settore immobiliare dopo gli interventi decisi intorno a metà maggio, riteniamo che il Governo non esiterebbe ad intervenire nuovamente per evitare un ulteriore nuovo peggioramento del settore.

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.