

I CONSIGLI DEI GESTORI

La Cina riprende a correre? Cinque mosse per cavalcarla

MERCATI/2 Il pil di Pechino cresce del 4,5% e batte le attese, ma non fuga del tutto i dubbi sulla ripresa del Paese dopo le restrizioni per il Covid. I consigli dei gestori per sfruttare (con prudenza) il ritorno del Dragone

La Cina in 5 mosse

di Marco Capponi

Abituati per anni a ragionare in termini di valore assoluto, i decisori di politica economica cinese hanno dovuto, forse contro la loro volontà, scoprire la virtù dei dati relativi. Così il pil del primo trimestre, cresciuto del 4,5% (le stime dicevano +4%) contro il 2,9% di fine 2022, ha fatto subito gridare al successo. Anche perché Xi Jinping, memore dello scivolone dello scorso anno, quando al mercato era stata indicata una crescita del 5,5% che poi si era tradotta in un magro +3%, per l'anno in corso ha deciso di sposare la linea della cautela: l'obiettivo è chiudere il 2023 con un "modesto" +5%. Il mese di marzo peraltro ha fatto segnare altri numeri incoraggianti: +10% gli investimenti in infrastrutture, +6,2% quelli industriali, +14,8% l'export in dollari. E soprattutto, +10,6% i consumi, che hanno sprigionato tutto il loro potenziale dopo le riaperture totali post-Covid. Insomma, tutto lascia ipotizzare che la Cina sia finalmente pronta a spiccare il volo dopo il biennio 2021-22, una tempesta perfetta di venti contrari. Ma gli elementi di incertezza sono ancora tanti.

In chiaroscuro. Tra i tanti nodi da sciogliere c'è soprattutto quello geopolitico. Dopo l'invasione dell'Ucraina la Cina è rimasta un partner forte della Russia di Vladimir Putin, senza negare peraltro di avere analoghe ambizioni di conquista su Taiwan. Il renminbi dallo scoppio della guerra ha visto raddoppiare la propria presenza negli scambi internazionali, dal 2% al 4,5%. E la valuta potrebbe anche estendere il proprio perimetro d'uso se diventasse (d'accordo con Putin) moneta per l'Africa. Le tensioni con Washington rimangono alle stelle, tanto che il presidente Joe Biden dovrebbe a breve firmare un ordine esecutivo per frenare gli investimenti delle imprese america-

ne a Pechino.

Prove di rimbalzo. Restano poi le incertezze interne: a marzo l'apertura di nuovi cantieri è crollata di quasi il 30%. Mentre l'Ufficio di statistica di Pechino, nel pubblicare i dati sul pil trimestrale, ha avvertito che la domanda interna non è ancora sufficiente per poter parlare di vera ripresa. Nodi che si riflettono sull'andamento delle borse: da inizio anno l'indice Hang Seng di Honk Kong è salito dell'1,5% (il Ftse Mib del 17%). Un po' meglio il Csi 300, che riunisce i titoli a più alta capitalizzazione di Shanghai e Shenzhen ed è più esposto alla ripresa dei consumi: +4,2%. Allargando però il campo e prendendo come inizio del rimbalzo il mese di ottobre, il Csi 300 è salito di circa l'8%, l'Hang Seng addirittura del 23%. Come investire adesso? La parola ai gestori.

1) Azioni. Due fattori giocano a favore del mercato azionario cinese. **Matteo Ramenghi**, cio di **Ubs Gwm** in Italia, sottolinea le «valutazioni ragionevoli», al netto del rischio escalation con gli Usa, che potrebbe condurre a una «maggiore cautela degli investitori occidentali». E poi ci sono le «misure economiche espansive» del governo, messe in luce dal ceo di **Investlinx**, **Matteo Solfanelli**. «Recenti avvenimenti come l'approvazione dell'aumento di capitale di Ant Group sono un indicatore della maggiore inclinazione del governo a un atteggiamento pro-business dopo l'interventismo degli ultimi due anni».

2) Rinnovabili. Dopo anni in cui le società cinesi sono rimaste pressoché ignorate dai fondi Esg, ora per i gestori è tempo di cavalcare l'onda della transizione energetica, soprattutto per l'importanza cruciale della Cina nelle catene di approvvigionamento globali. «L'accelerazione degli sforzi di decarbonizzazione in tutto il mondo richiede prodotti cinesi», afferma in tal senso **John Lin**, cio China equities di **AllianceBernstein**. «La domanda di energia solare, eolica e di veicoli elettrici si basa su vaste catene globali e le aziende cinesi dominano alcuni mercati mondiali di materie prime, prodotti e componenti».

3) Tech. A lungo depresso dalla regolamentazione governativa, ora il settore tecnologico cinese è pronto al rimbalzo. **Carlo De Luca** e

Alessio Garzone, portfolio manager e analista di **Gamma Capital Markets**, preferiscono orientarsi sui titoli «con ampio respiro internazionale come NeteEase, Baidu, Tencent e Alibaba». Quest'ultima in particolare, proprio per tutelarsi dalle ingerenze dell'esecutivo, ha annunciato la divisione «in sei unità indipendenti, al fine di renderle più agili e competitive sul mercato e per accontentare il governo, più volte a disagio dinanzi a un potere e un'influenza così diffusa». L'esposizione al tech cinese? «Si tratta di un investimento adatto a profili di investitori medio-alti, con un'esposizione che può variare tra il 5% e il 20%», sottolineano i gestori.

4) Obbligazioni. L'inflazione cinese è praticamente azzerata. A marzo l'incremento annuo è stato appena dello 0,7%: un numero che spinge il governo a concentrare tutti gli sforzi sulla crescita. Risultato: il rendimento del titolo di Stato decennale è al 2,8%, contro il 4,3% del Btp italiano e il 3,5% del Treasury Usa. «L'opportunità a breve termine per gli investitori creati dalla riapertura della Cina non risiede tanto nell'obbligazionario, quanto nel credito e nelle valute dei suoi partner commerciali asiatici», ammette **Brad Gibson**, che in **AllianceBernstein** svolge il ruolo di head of Asia-Pacific fixed income.

5) Dentro o fuori? Un'ultima considerazione riguarda la differenza tra i mercati offshore (H Shares, cioè Hong Kong), nei quali un investitore internazionale può entrare direttamente, e quelli onshore (le A-Shares), in cui l'accesso è disponibile agli investitori istituzionali stranieri solo nell'ambito di piani governativi regolamentati. Sono però questi ultimi a fare più gola ai gestori, e in questa scelta il rischio geopolitico gioca ancora una volta una parte cruciale: «Rispetto al mercato delle H Shares, le A Shares sono di più (4.600 contro 300), meno esposte ai rischi geopolitici e più in grado di beneficiare del quadro politico nazionale», spiega **John Lin**, che tra i settori individua «finanza, materiali e vendite al dettaglio tradizionali» (riproduzione riservata)

CINA: TUTTI I NUMERI DEL PRIMO TRIMESTRE

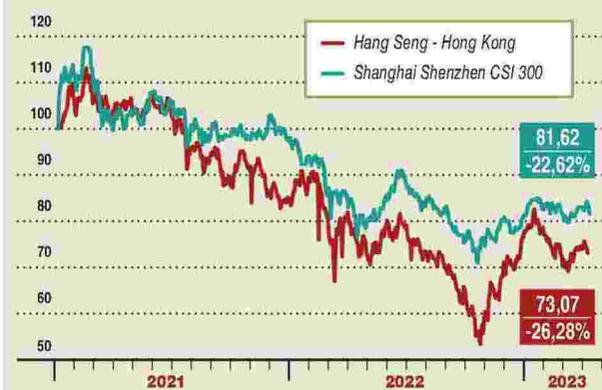
Crescita percentuale su base annua

	Gen-Feb 2023	marzo 2023	Q4 2022	Q1 2023
Pil			2,9	4,5
Valore aggiunto industriale	2,4	3,9	2,8	2,9
Vendite al dettaglio	3,5	10,6	-2,7	5,8
Investimenti in asset fisici	5,5	4,8	3	5,1
Industria	8,1	6,2	6,8	7
Infrastrutture	12,2	9,9	12,3	10,8
Real Estate	-5,7	-5,9	-16,3	-5,8
Vendita di case	-3,6	0,1	-29,9	-1,8
Nuovi cantieri	-9,4	-29,1	-43,8	-19,2
Export (in dollari \$)	-6,8	14,8	-6,7	0,5
Import (in dollari \$)	-10,2	-1,4	-6,5	-7,1

Fonti: Ubs; Ceic; Nbs

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

BORSE CINESI ALLA PROVA DI RIMBALZO



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Xi Jinping

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

MILANO FINANZA

Meloni: così cura il risparmio

DEPOSITI DA 5%

Trenti circolati che battono il Btp (e il sottodominio Apple)

SITUAZIONI STRAORDINARIE RICHIEDONO SOLUZIONI MANAGERIALI STRAORDINARIE

La Cina in 5 mosse

139308