

Cina: grande opportunità o grande crisi?

di Carlo De Luca*

tempo di lettura 2 min

La crisi immobiliare di Evergrande contagerà il resto del mondo come fecero nel 2008 i mutui subprime? La view di Gamma Capital Markets



L'effetto della deflazione in Cina sui mercati finanziari non mi preoccupa. E nemmeno il fallimento di **Evergrande**.

I motivi (sintetizzabili in sottovalutazione della Borsa cinese e correlazione negativa con l'andamento dei mercati occidentali) per cui riteniamo che accumulare Cina a questi prezzi non sia una cattiva idea vengono oltremodo confermati dal fatto che, nonostante possa essere necessario po' di pazienza, riteniamo giustificato credere che le valutazioni molto basse e i flussi degli investitori stranieri ai minimi non possano che far aumentare i livelli degli indici. Oltre a ciò, l'effetto decorrelazione con gli Usa è al suo apice e non dimentichiamo che la Cina negli ultimi due-tre anni è scesa più per motivi esogeni che economici-strutturali.

Parimenti errato sarebbe considerare la crisi cinese attuale come il prodromo di una nuova crisi globale stile Lehman Brothers. Perché?

Innanzitutto, **non bisogna farsi ingannare ritenendo che la crisi immobiliare di Evergrande possa contagiare il resto del mondo come fecero nel 2008 i mutui subprime.**

Infatti, analizzando con lucidità e freddezza le due realtà, possiamo notare come, sebbene anche la crisi del 2008 fosse originata dal settore immobiliare, la magnitudo che diventò in un colpo solo sistemica e devastante fu imputabile in realtà alle distorsioni create dal sistema finanziario in quanto furono gli strumenti utilizzati per collocare il debito immobiliare (ovvero cartolarizzazione dei mutui ad alto rischio e i CDO a leva) a far vacillare il sistema bancario.

Pertanto, nonostante sia indubbio che il Real Estate cinese pesi per il 20-25% del Pil, non è stato cartolarizzato e venduto a leva in tutto il mondo, con la conseguenza che l'effetto sull'economia non potrà essere il medesimo. Certo, non sarà una passeggiata di salute, ma a questi livelli i mercati cinesi sono già fortemente a sconto e in parte stanno già prezzando questa crisi da un anno a questa parte.

Cosa potrebbe accadere ora?

Che a soffrire potrebbero di più questa volta potrebbero risultare i mercati occidentali USA e UE ancora su livelli elevatissimi e in cerca di una buona ragione per iniziare una “correzione” mentre le Borse cinesi, essendo già a forte sconto, potrebbero sorprendere positivamente.

Inoltre, la paura del consumatore cinese ha fatto aumentare i risparmi e questo ha portato ad una deflazione che per il momento non possiamo definire strutturale. Finora la Banca Centrale di Pechino per il momento non ha contrastato il fenomeno in modo aggressivo, tagliando i tassi in maniera blanda. Pur tuttavia, qualora decidesse di attuare una politica espansiva di tassi e un QE, i flussi di denaro in entrata potrebbero innescare il rally più forte dei mercati cinesi (in risposta ai prezzi che scendono e alla crisi immobiliare). Il punto interrogativo più importante è sempre lo stesso: con quale timing avverrà?

Avere una valutazione buona, infatti, anche se lucida e chiara, non serve per investire. Per farlo occorre **creare un piano finanziario con PAC e take/stop loss.**

Noi questa settimana e nel mese di agosto più in generale abbiamo ridotto la Cina proprio per ragioni di rischio e di risk management. Tuttavia, continueremo a studiare tutte le variabili macroeconomiche, finanziarie, fondamentali, tecniche e comunicative per cogliere quella che riteniamo essere una grande opportunità.

**Carlo De Luca è responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets*