

Crescita e tassi, le chance cinesi

Il Dragone continua a correre e le autorità monetarie, al contrario di Fed e Bce, non pensano alla stretta. Favoriti hi-tech e titoli ciclici. I bond? Interessanti, ma nel lungo periodo. Per ora, i Treasury Usa brevi rendono di più...

di **Pieremilio Gadda**

L'inflazione adesso fa davvero paura: 8,5% negli Usa, ai massimi dal 1981, 7,5% in Eurozona, mai così alta dalla nascita della moneta unica. Fa paura soprattutto perché impone alle banche centrali un cambio di passo, verso una stretta monetaria più severa, che rischia di precipitare l'economia in recessione. Sarebbe una notizia indigesta soprattutto per le Borse, che infatti segnalano da tempo un certo malessere, aggravatosi con lo scoppio della guerra in Ucraina.

C'è però chi si muove in controtendenza: la Cina. Dalla fine dello scorso anno, le autorità di Pechino hanno iniziato ad allentare la morsa, per ridare fiato a un'economia in fiacchita dalle misure restrittive e dalla scure regolamentare che si è abbattuta su diversi settori, dalla tecnologia all'istruzione, fino al settore immobiliare. E secondo gli esperti ora la Banca Popolare cinese è pronta a intensificare gli stimoli. «Nelle prossime settimane ci aspettiamo un taglio di un altro mezzo punto percentuale nei requisiti di riserva delle banche», dice Marco Mossetti, gestore di Credit Suisse am. È uno degli strumenti più potenti di cui le autorità monetarie dispongono per rimettere in moto l'economia. Il faro degli operatori è puntato sul credit impulse: il parametro che esprime il rapporto tra il credito netto erogato e il Pil.

Il termometro

«Questo indicatore si trova su livelli estremamente bassi, ai minimi dell'ultimo decennio. Ora ci aspettiamo una risalita che potrebbe favorire il mercato azionario, perché questo parametro mostra una correlazione molto elevata con la performance relativa dalla Borsa cinese rispetto agli altri listini», argomenta Luca Colussa, portfolio manager di Generali Investments Partners. D'altra parte, la Borsa cinese è

recede da un annus horribilis, che negli ultimi 12 mesi ha fatto evaporare un terzo del valore dell'Msci China.

La nuova spinta espansiva potrebbe alimentare una fase di recupero ciclico. Questa, per lo meno, è la scommessa di alcuni grandi investitori. Credit Suisse, a metà marzo, ha annunciato una chiamata molto netta a favore della Borsa del Dragone, destinata – secondo gli analisti della banca d'affari – a sovraperformare. Il potenziale innesco sarebbe rappresentato non solo dall'inversione di marcia sul piano monetario, ma anche da un giro di boa sul fronte politico: il 16 marzo scorso, infatti, il vicepremier cinese Liu He ha dichiarato l'intenzione di tutelare la stabilità finanziaria, dare ossigeno al settore immobiliare, sostenere la quotazione delle aziende nazionali all'estero e sospendere la stretta regolamentare sulla tecnologia.

«Siamo di fronte a una svolta importante, i toni sono molto concilianti, lasciano presagire una stabilizzazione del quadro normativo», ribadisce Mossetti. Questo potrebbe avvantaggiare il settore tecnologico, che ha subito più di altri l'inasprimento delle regole.

Non tutto fila liscio, però, dalle parti del Dragone: «Il mercato immobiliare è in tensione da anni. E il conflitto russo-ucraino pone Pechino in una situazione difficile sul piano internazionale», ricorda Monica Zerbinati, analista finanziario di **Fi-da**.

Due facce

Non solo. Shanghai è alle prese con la maggiore ondata di contagi dal secondo trimestre del 2020. Al momento, il problema sembra limitato alla maggiore delle città cinesi. Ma non si può escludere che la pandemia si diffonda anche nelle provin-

ce confinanti, nel delta dello Yangtze, una regione che complessivamente – spiegano gli analisti di Credit Suisse – vale un quarto del Pil cinese e il 36,7% delle sue esportazioni. In ogni caso, la crescita cinese sta rallentando, a causa del severo lockdown imposto per contenere il contagio.

Questa, paradossalmente, potrebbe essere addirittura una buona notizia perché, spiega Mossetti, «spingerà le autorità ad intensificare gli sforzi espansivi sul fronte monetario e fiscale: ci aspettiamo una forte accelerazione della crescita nella seconda metà dell'anno, con un Pil in espansione del 5,9% nel corso del 2022, sopra l'obiettivo fissato dal governo a quota 5,5%».

Il quadro appena descritto appare favorevole anche per le obbligazioni cinesi, un mercato che si muove in modo autonomo, «storicamente decorrelato ai movimenti dei tassi mondiali – rileva Colussa – visto che il ciclo economico locale è asincrono rispetto a quello internazionale. Avere bond governativi cinesi in portafoglio offre vantaggi in termini di diversificazione e minore volatilità. Questo segmento, a tendere, potrebbe valere anche il 10% dell'intera componente obbligazionaria del portafoglio», calcola il gestore di Generali Investments Partners. Ma ci sono alcune avvertenze da mettere sul tavolo nel breve periodo.

«Oggi l'asset dei bond cinesi è relativamente meno attraente perché sulla parte breve della curva, i titoli del Tesoro americano rendono di più, sono più competitivi, non accadeva dal 2010 – precisa Colussa –. Ha comunque senso mantenere un'esposizione alle obbligazioni cinesi, circa il 5% del portafoglio, a titolo di diversificazione dei rischi. E poi qui, l'inflazione non fa paura».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Controcanto a Pechino

Il presidente della Repubblica Popolare cinese, Xi Jinping

Il lockdown di Shanghai potrebbe portare una maggiore crescita, dovuta agli sforzi per far ripartire la città

La top ten

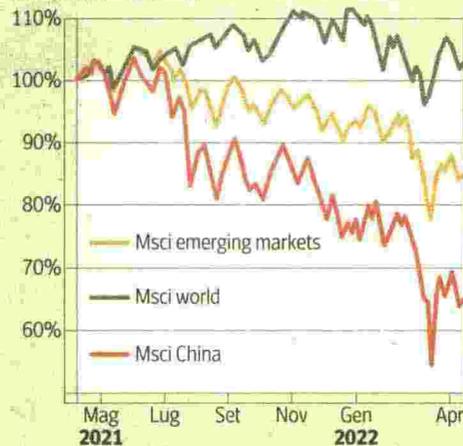
I 10 migliori fondi azionari Cina da inizio anno, dati aggiornati al 13 aprile 2022

Nome	Isin	Valuta	2022	1 anno	3 anni	5 anni
Fidelity China Focus	LU0936575868	Euro	3,92%	-2,20%	-2,92%	19,26%
UBS (Lux) Eq. Fd China Opportunity	LU2131365186	Euro	-8,32%	-27,15%	-10,99%	Nd
GAM Multistock China Evolution Equity	LU0982189804	Dollaro	-8,81%	-21,50%	13,19%	30,55%
AB FCP I China Low Vol. Eq. Ptf.	LU0277861208	Euro	-8,97%	-22,34%	-10,45%	7,34%
UBS (Lux) Eq. Sicav All China	LU1807302812	Dollaro	-10,63%	-28,28%	-6,27%	-0,39%
HSBC GIF Chinese Equity	LU0164865239	Euro	-11,32%	-22,85%	0,42%	19,08%
SISF China Opportunities	LU0244355391	Dollaro	-12,00%	-20,28%	10,36%	33,36%
Fonditalia Eq. China	LU0553727057	Euro	-12,54%	-26,59%	-14,07%	0,91%
EF Equity China Smart Volatility	LU0299359710	Dollaro	-12,67%	-26,89%	-16,17%	-2,56%
DWS Invest Chinese Equities	LU0273157635	Euro	-12,73%	-25,68%	-8,42%	11,12%

Fonte: Fida

La grande sfida

Confronto a 12 mesi tra azioni dei Paesi sviluppati (Msci world), emergenti (Msci emerging markets) e solo Cina (Msci China)



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



161183