**TCW – Quale futuro per la Cina dopo la pandemia?**

**A cura di Dave Loevinger, Sovereing Research Analyst, Emerging Markets Group** e **Anisha Goodly, Portfolio Specialist, Emerging Markets, TCW**

La Cina è diventata sempre più importante per i mercati, non solo per gli investimenti domestici, ma anche per quelli globali. Credo che tutti concordino sul fatto che quest’anno assisteremo a una ripresa molto forte, che continuerà per diversi trimestri, e che sarà caratterizzata da un’inflazione molto bassa. **La fine della pandemia ha avuto un impatto meno negativo di quanto molti cinesi temessero.** In questo momento stiamo assistendo a un rimbalzo della domanda repressa spinta dal desiderio delle persone di ritornare ad una vita normale dopo aver subito un duro lockdown. Inoltre, stiamo assistendo anche alla ripresa delle catene di approvvigionamento. Questa settimana sono stati pubblicati numeri molto positivi sulla crescita del primo trimestre. **La Cina supererà facilmente l’obiettivo di crescita del 5%, e potrebbe raggiungere addirittura il 5,5% o il 6%.** Secondo le nostre previsioni, la Cina da sola rappresenterà circa il 40% della crescita globale di quest’anno.

**Stiamo assistendo a una ripresa molto robusta, ma sarà un tipo di ripresa diversa da quella che siamo abituati a vedere in Cina**: questo nuovo ciclo sarà guidato dai consumi e dai servizi. Rispetto al passato sarà, insomma, meno guidata dal settore immobiliare e dall’importazione di materie prime. Nonostante i dati siano contrastanti, c’è un crescente ottimismo per una stabilizzazione del settore immobiliare. E dopo l’ultimo anno– vista l’importanza del settore immobiliare per la Cina – una stabilizzazione del settore eliminerebbe un grosso freno alla crescita.

Prospettive di crescita nel lungo periodo

**È davvero interessante la diversa prospettiva che esiste tra Pechino e Hong Kong.** A Pechino, sono stati molto più cauti nel guardare al lungo termine. La fiducia delle imprese e dei consumatori si sta riprendendo, ma da livelli molto bassi - sono stati colpiti duramente durante la pandemia. **Le famiglie cinesi hanno ricevuto molto meno sostegno fiscale rispetto agli Stati Uniti**, hanno contratto molti più debiti e il prezzo del loro bene più importante, la casa, non sta più salendo e in molti casi sta scendendo. Anche le imprese private, dopo aver attraversato guerre commerciali, lockdown, tempeste normative, sanzioni e tensioni geopolitiche, sono caute. La nuova leadership sta cercando di convincere le imprese di essere favorevole al mercato.

Per certi versi, **la crescita cinese è sempre stata una questione di chi è disposto a contrarre più debiti.** E ora c’è la sensazione che si stia esaurendo lo spazio a disposizione. Le famiglie non hanno più liquidità a disposizione. **Le imprese sono caute e soprattutto le finanze delle amministrazioni locali sono sottoposte ad uno stress enorme.** Inoltre, la loro principale fonte di finanziamento, cioè la vendita di terreni, lo scorso anno si è praticamente fermata. Dunque, l’eccesso di debito è destinato a frenare la crescita. Non credo che il problema del debito in Cina possa portare a una sorta di crisi finanziaria, ma penso che manterrà cauto il sentiment delle famiglie e delle imprese.

**A Hong Kong, invece, sembra che le persone siano molto più ottimiste.** In parte ciò è dovuto al fatto che più ci si allontana dalla politica di Pechino, più la gente sembra ottimista. I cittadini di Hong Kong sono molto fiduciosi su tutti i fondi destinati a nuovi settori strategici, come i semiconduttori, l’intelligenza artificiale, i veicoli elettrici, l’intera catena di approvvigionamento dei veicoli elettrici e altre tecnologie verdi. Inoltre, a Pechino rimangono più pessimisti riguardo alle relazioni tra Stati Uniti e Cina, mentre a Hong Kong ritengono che le imprese cinesi e le imprese straniere siano abbastanza abili nel creare catene di approvvigionamento per aggirare le sanzioni e i dazi.

Le relazioni della Cina a livello globale

**Le relazioni USA-Cina vengono considerate come le peggiori da quando Nixon si recò in visita nel 1972.** Lo si vede nell’irrigidimento degli atteggiamenti dell’opinione pubblica. Una nuova ricerca è stata pubblicata appena una o due settimane fa e mostra che le opinioni negative sulla Cina negli Stati Uniti sono aumentate. L’80% degli americani ha una visione negativa della Cina. Anche la visione degli Stati Uniti in Cina è altrettanto negativa.

**A oggi uno dei rischi più grandi è rappresentato da Taiwan** –un rischio basso, ma non trascurabile e, anzi, in crescita. Dopo aver accumulato più potere di chiunque altro dai tempi di Mao, sarebbe una mossa molto rischiosa, da parte di Xi, cercare di attaccare Taiwan, e sicuramente ancor più dopo le azioni della Russia. Non può essere certo di una vittoria ese la Cina perdesse, non solo ci sarebbe un cambio di leadership, ma probabilmente anche un cambio di regime.

**Tuttavia, ci sono molti altri rischi, oltre a Taiwan.** La Cina vede un sistema economico e finanziario globale guidato dagli Stati Uniti, dotato di armamenti, e ha visto gli Stati Uniti orientarsi verso una posizione in cui, a loro parere, non c’è spazio per la Cina. Al contrario, gli Stati Uniti vedono sempre più la Cina come una minaccia al sistema creato dopo la Seconda Guerra Mondiale e che, inoltre, ha portato crescita e prosperità nel mondo.

Alla luce di tutto questo, la Cina è investibile?

**Esistono dei rischi, ma da questi si può essere ricompensati in relazione all’asset class in cui si investe.** Dipende dalle circostanze. La Cina offre crescita, certamente tassi e cambi, bassa volatilità e mercato molto liquido, ma ci sono anche dei rischi. Ciò che mi preoccupa è che quando si dice di non volere alcuna allocazione sulla Cina si sta allora decidendo di investire in altri Paesi che ci portano ad assumere comunque dei rischi, seppur differenti. L’anno scorso alcuni degli asset più volatili sono stati i titoli di stato americani a lungo termine. Quindi è necessario essere sempre consapevoli del rischio che si sta correndo. **La Cina, inoltre, offre un modo per investire nella transizione verso un’economia a basse emissioni di CO2.** Hanno di gran lunga il più grande mercato di green bond dei mercati emergenti. E **se vogliamo arrivare a un’economia globale sostenibile e raggiungere il nostro obiettivo di abbassamento del riscaldamento globale, la Cina deve essere parte della soluzione.**