



Cina: sorpresa positiva dai dati di agosto

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

Dopo i deludenti dati di luglio, i principali indicatori macroeconomici di agosto hanno invece sorpreso positivamente le attese suggerendo un miglioramento dell'attività economica. La crescita della produzione industriale, delle vendite al dettaglio e delle esportazioni è risultata superiore alle attese, mentre il punto debole continua a rimanere il settore immobiliare.

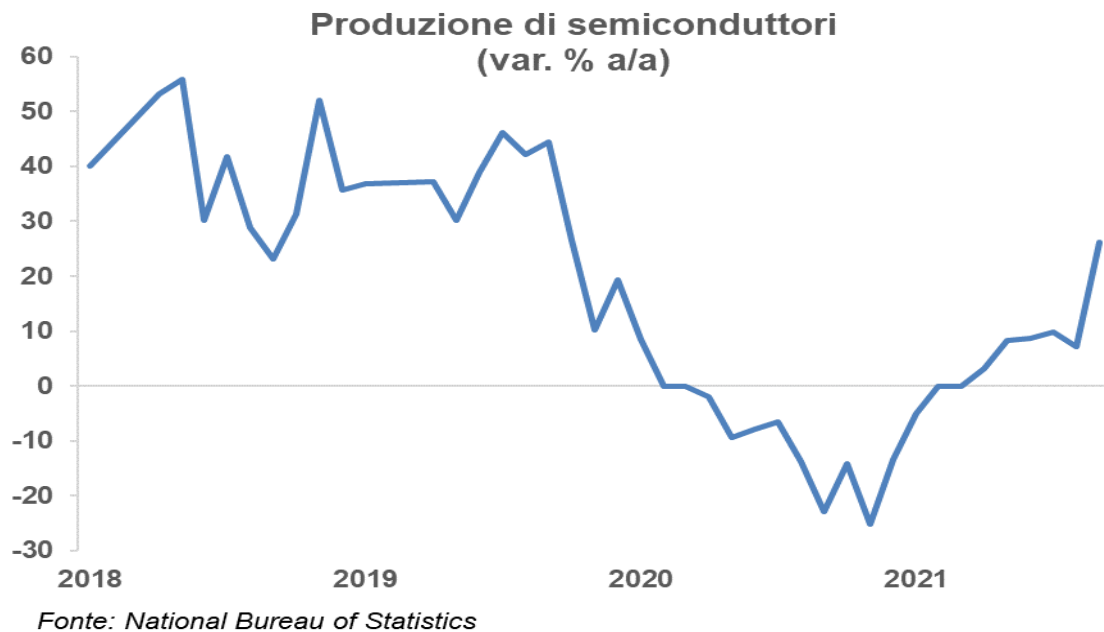
La vera incognita ora è se questa ripresa sia un caso isolato o una inversione di tendenza destinata a durare anche nel corso dei prossimi mesi. La svolta un po' più decisa nell'attuazione di politiche a sostegno della crescita tenderebbe a supportare l'ipotesi che si stia andando verso una stabilizzazione della crescita, ma le misure appaiono al momento ancora insufficienti, con la grossa incognita del settore immobiliare. D'altro lato, i dati sono in miglioramento nonostante non si siano ancora manifestati gli effetti delle ultime e più importanti misure espansive adottate, ma la decisione di ieri della PBoC di tagliare il coefficiente di riserva obbligatoria, solleva qualche dubbio sulla fiducia che le autorità di politica monetaria associano alla stabilità della ripresa.

Il nostro scenario abbraccia l'idea di una ripresa stabile, grazie anche agli interventi di sostegno, ma non particolarmente vivace, e confermiamo per quest'anno una crescita media al 4.9%, in linea con la revisione al ribasso apportata dopo i dati molto deboli di luglio.

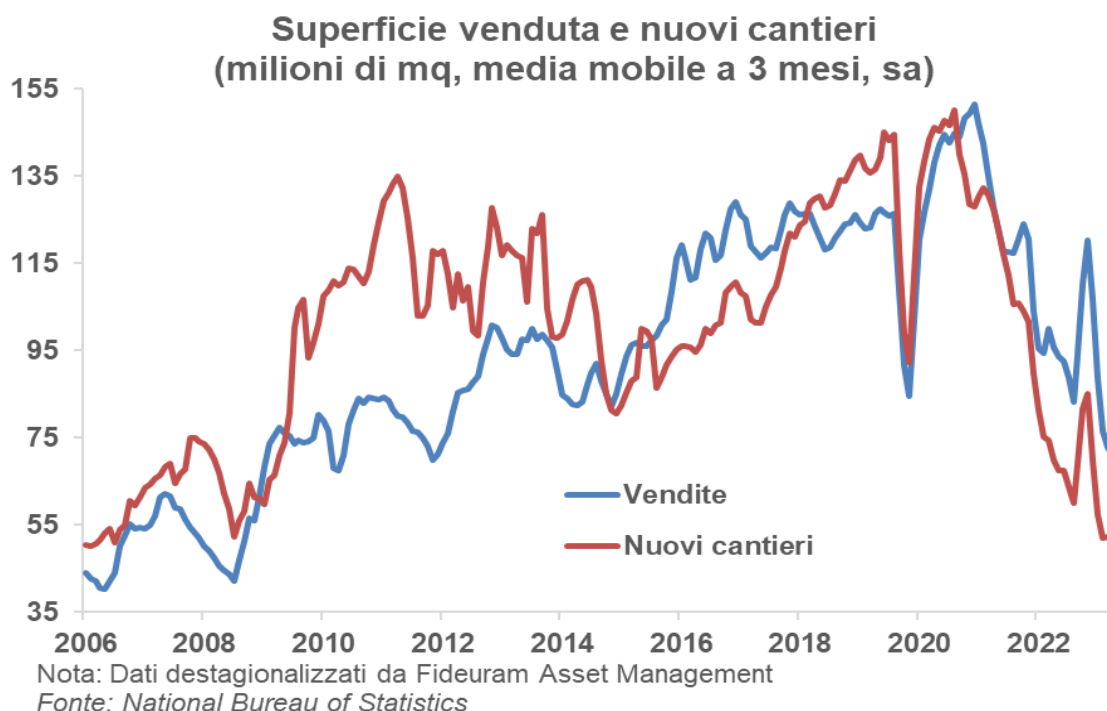
Alla luce dei dati di agosto abbiamo deciso di rivedere leggermente al rialzo le nostre attese di crescita del PIL di Q3 portandole al 2.8% annualizzato, dal 2.0% atteso in precedenza, ma al ribasso la crescita attesa per Q4 che ora è pari al 3.9% (dal 4.9% precedente).

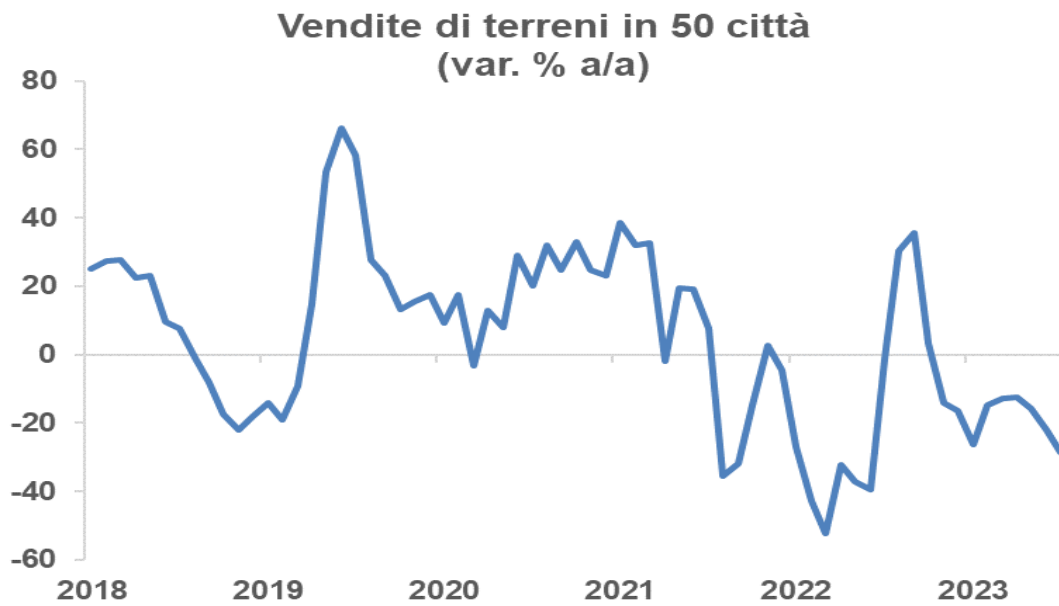
Passiamo ora ad analizzare i singoli dati di agosto in maggior dettaglio:

- **La produzione industriale ha accelerato dal 3.7% al 4.5% a/a superando le attese di consenso** (Bloomberg: 3.9%), probabilmente anche aiutata da un miglioramento delle condizioni meteo e dall'andamento delle esportazioni. L'accelerazione ha interessato principalmente il settore manifatturiero (dal 3.9% al 5.4), quello delle auto e dei computer. In base ai nostri calcoli, rispetto al mese di luglio la produzione è cresciuta in termini destagionalizzati dell'1.2% m/m, sostanzialmente invariata rispetto al ritmo del mese precedente (1.1%), mentre in base ai dati ufficiali la produzione ha visto un progresso sequenziale dello 0.5%, dopo essere rimasta invariata in luglio. Sempre in base ai nostri calcoli la media dei mesi di luglio ed agosto risulta del 3.7% superiore rispetto a Q2, segnalando una ripresa sostenuta dell'attività industriale nel corso dei mesi estivi. Anche il settore dei servizi ha registrato un'accelerazione della crescita dal 5.7% di luglio al 6.8%.



- Anche gli investimenti totali hanno mostrato una ripresa in agosto crescendo del 2.0% a/a, dopo l'1.2% del mese precedente**, con il principale contributo giunto dal settore manifatturiero, mentre gli investimenti nel settore delle infrastrutture hanno rallentato, anche se in misura marginale, e gli investimenti nel settore immobiliare hanno continuato a rimanere in rosso, pur con un lieve miglioramento (da -12.2% a -10.9% a7a). **I dati confermano che la profonda crisi del settore immobiliare è tuttora in corso ed è per tale motivo che le autorità hanno deciso una serie di misure accomodanti verso la fine del mese di agosto. Si tratta di misure più significative rispetto alle precedenti** (tra le più importanti segnaliamo la riduzione degli interessi sui mutui ipotecari anche già esistenti e degli acconti da anticipare per l'acquisto della casa) **che a nostro avviso dovrebbero permettere una stabilizzazione del settore nel corso dei prossimi mesi, sebbene il processo di ripresa sarà piuttosto lento a causa delle condizioni finanziarie dei costruttori e di un elevato ammontare delle scorte nelle città più piccole.** In agosto, se da un lato sia la contrazione della superficie venduta sia i nuovi cantieri siano migliorati, la superficie completata e quella in costruzione hanno invece visto un deterioramento. Inoltre, sebbene l'ufficio statistico non pubblichi più i dati relativi alle vendite di terreni, fonti alternative suggeriscono che siano rimaste deboli anche nel mese di agosto.





Fonte: Bloomberg Intelligence

- Dal fronte dei consumi le vendite al dettaglio hanno sorpreso le attese** (Bloomberg: 3.0%) mostrando un'accelerazione dal 2.5% al 4.6% a/a, grazie alla ripresa delle vendite di auto e alla tenuta dei servizi di catering (in base ai nostri calcoli ex catering le vendite sarebbero cresciute del 3.7%). Su base sequenziale, abbiamo calcolato un rimbalzo dell'1.8% m/m, dopo tre mesi di andamento negativo che lascia però la crescita media dei mesi di luglio ed agosto del -2.7% inferiore rispetto a Q2. Per garantire stabilità ai consumi è necessario, tuttavia, che migliorino le condizioni salariali e il livello di occupazione. In agosto, il tasso di disoccupazione è passato dal 5.3% al 5.2% mentre, in base a quanto dichiarato dall'ufficio statistico, che ha però sospeso la pubblicazione del dato ufficiale, anche il tasso di disoccupazione giovanile sarebbe diminuito.
- In agosto le esportazioni sono state leggermente migliori delle attese** (Bloomberg: -9% a/a) diminuendo del -8.8% a/a dopo essere diminuite del -14.5% in luglio. **In base ai nostri calcoli, su base sequenziale le esportazioni hanno registrato un rimbalzo dell'1.8% m/m, il primo dato positivo dopo quattro mesi.** Ciononostante, la media dei mesi di luglio ed agosto risulta del -6.1% inferiore rispetto alla media di Q2. Anche le importazioni nominali hanno sorpreso leggermente le attese (Bloomberg: -9% a/a) con un calo del -7.3% dopo il -12.4% di luglio. In base ai nostri calcoli le importazioni hanno realizzato un balzo del 3.0% m/m dopo due mesi di dati negativi. Tuttavia, la media dei mesi di luglio ed agosto risulta del -3.5% inferiore rispetto alla media di Q2.

In sintesi, **in agosto l'attività economica ha mostrato un miglioramento in gran parte inatteso** permettendo un cauto ottimismo sulle prospettive di crescita future. La situazione del settore immobiliare continua, tuttavia, a rimanere critica e rappresenta uno dei principali fattori di rischio. Dopo una serie di interventi inefficaci e limitati, finalmente a fine agosto, le autorità hanno deciso di allentare le politiche restrittive in modo più significativo ed ampio, alimentando speranze di una stabilizzazione del settore. Sulla base dei dati di agosto abbiamo rivisto al rialzo le nostre attese di crescita del PIL di Q3, ora al 2.8% annualizzato, ma avendo rivisto al ribasso la crescita di Q4, la media dell'anno resta confermata al 4.9%. La politica economica continuerà ad essere espansiva e di supporto alla crescita anche nel corso dei prossimi mesi.

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.