Cina: la fase di "nuova normalità" deprime la crescita

Nel suo report di aprile Coface,il gruppo internazionale di assicurazione crediti, prevede che la crescita economica della Cina nel 2015 sarà intorno al 7% e mette sotto osservazione con outlook negativo il contry risk (A3)

CHE COSA È SUCCESSO

Nel primo trimestre di quest'anno la crescita del Pil in Cina ha subito una decelerazione al 7%, su base annua, tre decimi di punto in meno della performance registrata nel quarto trimestre dell'anno scorso, in cui il dato medio annuo è stato pari al 7,4%. Il Governo cinese aveva del resto anticipato che il target di crescita nel 2015 sarebbe stato «intorno al 7%». Tutte le attività sono in fase di rallentamento: vendite retail, produzione industriale e investimenti fissi hanno subito una contrazione della crescita fermandosi, rispettivamente, al 10,2%, 5,6% e al 13,5% in marzo. Nel frattempo anche le esportazioni sono scese del 15% su base annua e le importazioni si sono vistosamente ridotte negli ultimi tre mesi, dando un segnale preciso sul rallentamento della domanda interna e l'abbassamento dei prezzi delle commodity.

PERCHÉ È SUCCESSO

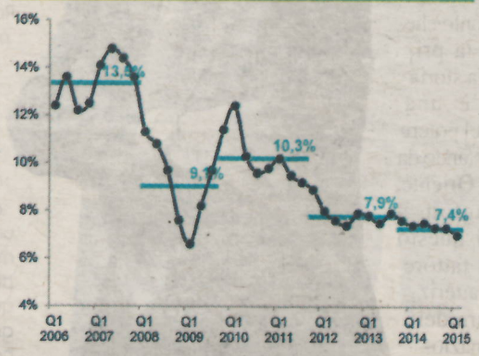
Gli ultimi dati confermano il rallentamento dell'economia che è visto come un passaggio necessario al riequilibrio della crescita. Dopo anni di rilevanti tassi di crescita e di massicci investimenti, le autorità hanno dichiarato che la Cina è entrata in una fase di «nuova normalità», che significa puntare su una crescita di qualità migliore, con fondamente più solide per raggiungere la modernizzazione dell'economia.

1. La Cina sta sperimentando un rallentamento in settori chiave dell'economia, le costruzioni e l'industria manifatturiera mentre in questi settori si sta verificando una situazione di sovraccapacità produttiva. La domanda di materie prime per l'industria delle costruzioni, cemento, acciaio, ferro, carbone, è depressa e gli indicatori del mercato immobiliare si sono indeboliti.

2. I settori che dipendono dai consumi registrano, tuttavia, una buona tenuta, nonostante il rallentamento delle vendite retail e del reddito disponibile delle famiglie. Il reddito delle famiglie urbane è cresciuto solo del 5% nel primo trimestre scorso, su base annua, mentre un anno fa stava crescendo del 10%.

3. Le misure atte a favorire la disponibilità di moneta non hanno dimostrato sufficiente efficacia, i ,parte perché le aziende cinesi erano già fortemente indebitate. La People Bank of China, la banca centrale, ha tagliato di 40 basis point il tasso primario nel novembre scorso e di altri 25 punti base in marzo e ha abbassato di 50 punti base in febbraio i ratio delle riserve obbligatorio delle banche. Ed è probabile che nelle prossime settimane allenti ulteriormente la politica monetaria. Ciononostante il costo del denaro per le aziende sta crescendo in termini reali, dal momento che l'inflazione rallenta (erra all'1,4% in marzo) ben al di sotto del target della banca centrale (3%) e della normalizzazione dei premi al rischio sovrano.

LA CRESCITA TRIMESTRALE DEL PIL



Fonte: l'Ufficio Nazionale di Statistica cinese

RISCHI

Una crescita più lenta è necessaria per riequilibrare l'economia verso i consumi e i servizi con una riduzione della sua vulnerabilità. Lo stesso primo ministro ha riconosciuto che «la pressione al ribasso sull'economia si sta intensificando». Ciononostante il ribilanciamento potrebbe avere sul breve termine alcuni effetti negativi.

1. Un più accentuato declino nella crescita del Pil potrebbe esacerbare i rischi finanziari per le aziende già indebolite da un alto indebitamento, alti costi del credito e sovraccapacità produttiva.

2. Lo stimolo fiscale è limitato dall'enfasi che il Governo pone sulle riforme strutturali. Pechino continuerà a imprimere all'economia stimoli monetari e provvedimenti a obiettivo. Il Presidente Xi e il Primo Ministro Li continueranno a sostenere il mercato immobiliare, allentando le restrizioni sui mutui e allargando l'area di esenzione fiscale per facilitare la politica di aggiustamento settoriale, mentre l'industria delle costruzioni dovrebbe beneficiare quest'anno dell'accelerazione del programma di infrastrutture pubbliche. Ciononostante, dal momento che il tandem Xi-Li è determinato a evitare gli errori commessi nel 2008-2009, non ci aspettiamo azioni aggressive da parte del governo finché non si verificherà un visibile deterioramento sul mercato del lavoro. Le autorità vogliono però evitare un atterraggio brusco dell'economia, come indica la decisione, annunciata all'inizio di aprile, di aiutare l'industria domestica, riducendo le tariffe dell'elettricità prodotta dagli impianti a carbone e tagliando il carico fiscale ai produttori di ferro.

3. I partner commerciali della Cina continueranno a soffrire il rallentamento, specialmente le grandi miniere australiane e cilene. Le esportazioni di materie prime e i prezzi continueranno a essere depressi dall'indebolimento della domanda per tutti i prodotti legati alle costruzioni.

In sostanza ci aspettiamo che il rallentamento dell'economia continui in linea con la volontà di Pechino di riequilibrare l'economia nella fase di «nuova normalità». Il rallentamento avrà effetti negativi sulle già deboli imprese. D'altra parte la situazione è attentamente monitorata dal governo che ha diverse opzioni per decidere più forti misure espansive se necessarie a evitare una brusco atterraggio.

coface
FOR SAFER TRADE

I dati e le informazioni sono fornite dall'azienda, che ne garantisce la veridicità