

La crescita in Cina dopo il Covid-19

12 Novembre 2020

LAM – ASSBB

Alessia Amighini

Tre temi principali

1. Il decoupling è iniziato ben prima della pandemia
2. La ripresa della Cina non è così promettente come sembra
3. La produzione potenziale della Cina (e del mondo) non tornerà ai livelli pre-pandemia

1. Covid è solo un acceleratore di una tendenza precedente

Responsabile della prossima ondata di globalizzazione non è la guerra commerciale; al contrario, ne è una conseguenza.

La Cina ha iniziato molto tempo fa, anche se ufficialmente solo nel 2015, a perseguire una maggior indipendenza della sua economia: tecnologica, energetica e alimentare.

Gli indici di partecipazione del GVC erano già in calo prima del 2018.

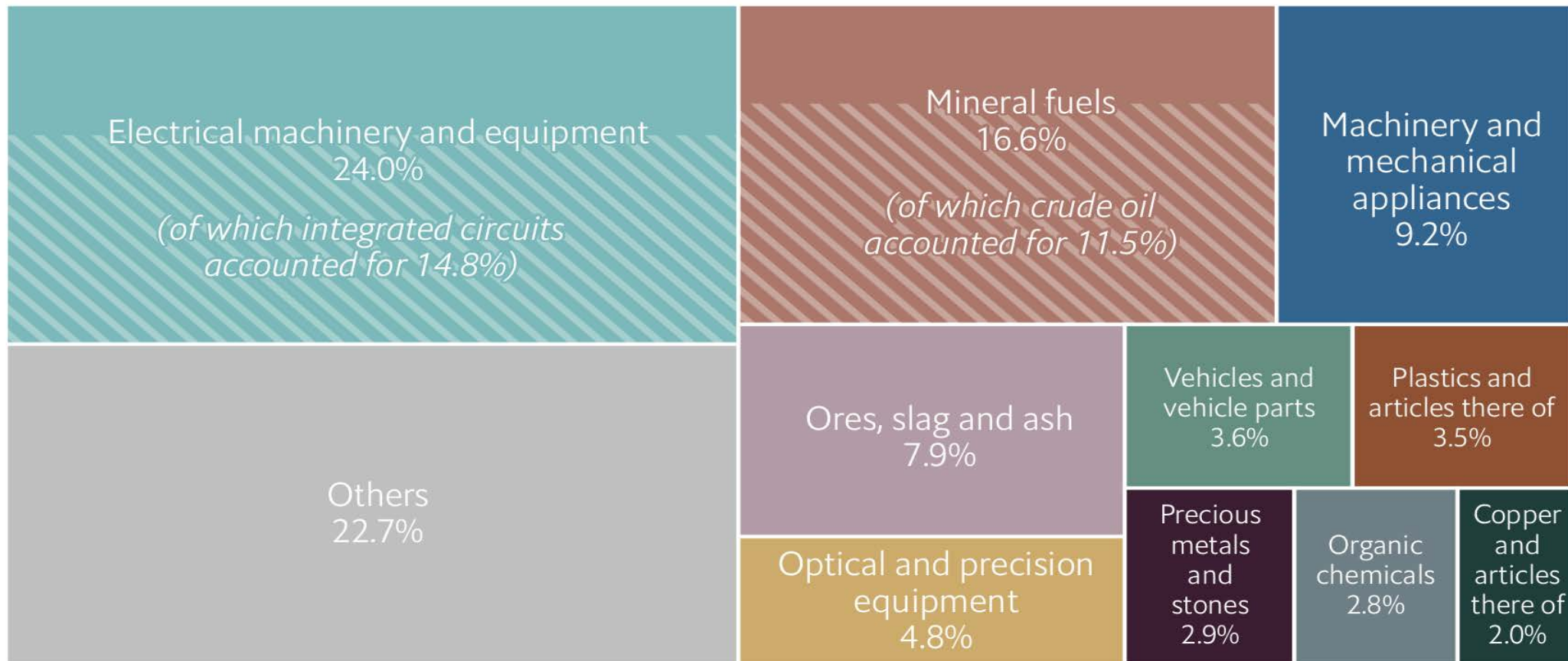
Il messaggio principale del 14° piano quinquennale è l'autosufficienza

La guerra commerciale ha solo rafforzato, non innescato, le politiche di innovazione e di sviluppo industriale fortemente incentrate sulla produzione nazionale, secondo il principio maoista di derivazione maoista di "autosufficienza" (Zili gengsheng).

Tale principio si ritrova nella decisione di sostituire in tre anni i PC e i software stranieri con prodotti cinesi, ma anche e soprattutto nel piano di riqualificazione industriale Made in China 2025 - lanciato nel 2015 -, in particolare nella forma di promozione dell'innovazione indigena.

Technology and energy dominate China's imports

(% of total goods imports, 2019; US-dollar basis)



Sources: ITC Trade Map; The Economist Intelligence Unit.

'doppia circolazione'

«circolazione interna»: a crescita economica sarà trainata soprattutto dal consumo interno

«circolazione esterna»: il commercio internazionale e gli investimenti esteri continueranno a svolgere un ruolo importante

ciò implica un trade-off tra le esportazioni e la domanda interna dei consumatori, in quanto i salari dovranno aumentare per attivare il consumo, il che potrebbe rendere le esportazioni meno competitive

China's Trade and Private Consumption-to-GDP Ratio, 2006-2019



Source: World Bank, CEIC Data

Graphic©Asia Briefing Ltd.

2. La ripresa della Cina non è così poi buona...

I dati recenti che indicano una crescita del 4,9% nel 2020Q3 sono stati indicati come un segno di buona performance, ma non lo sono

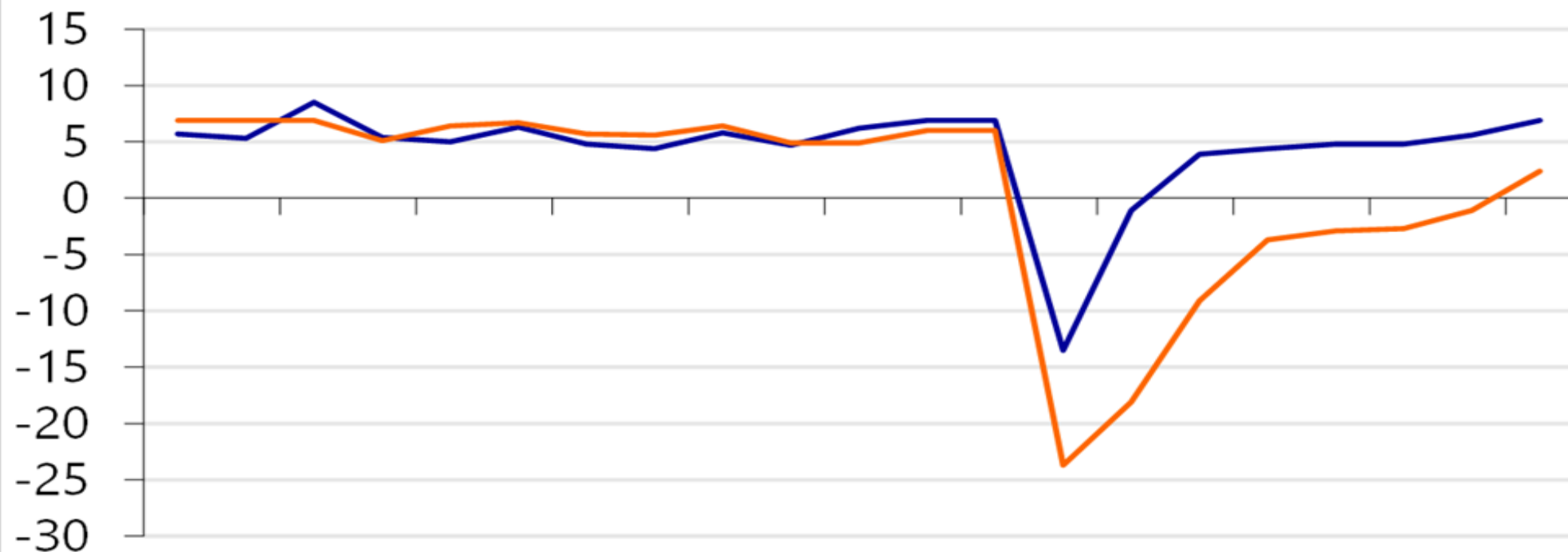
Le stime di crescita a fine settembre, tenendo conto dei fattori della domanda e dei pacchetti di stimolo, erano nell'ordine del 5,2%-5,9%.

La crescita è stata trainata principalmente dall'industria e dalle costruzioni (6% a/a) e meno dai servizi e dall'agricoltura, cresciuti rispettivamente del 4,3% e del 3,9% a/a.

Anche sui dati mensili, la produzione industriale di settembre è aumentata del 6,9% a/a, ma le vendite al dettaglio hanno registrato un calo del 2,4% a/a.

Inoltre, gli investimenti fissi sono aumentati dello 0,8% (a/a), ma il motore è stato costituito dagli investimenti pubblici (4%), mentre la crescita degli investimenti privati è rimasta negativa (-1,5%).

% change y/y



— Industrial production

— Retail sales

Nessun sostegno dalla domanda estera

<i>% change, y/y</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>Q1/20</i>	<i>Q2/20</i>	<i>Q3/20</i>	<i>Q4/20</i>
GDP	6.1	1.7	4.7	-6.8	3.2	4.9	4.2
- Primary	2.9	2.6	2.5	-3.2	3.3	3.9	2.0
- Secondary	5.8	2.3	3.3	-9.6	4.7	6.0	6.0
- Tertiary	7.0	1.2	6.0	-5.2	1.9	4.3	3.5
Exports	4.1	-2.0	3.9	-11.9	0.2	8.9	-5.0
Imports	0.8	-0.9	4.6	-2.5	-9.4	3.2	5.0
CPI	2.9	3.1	3.2	5.0	2.7	2.3	2.5

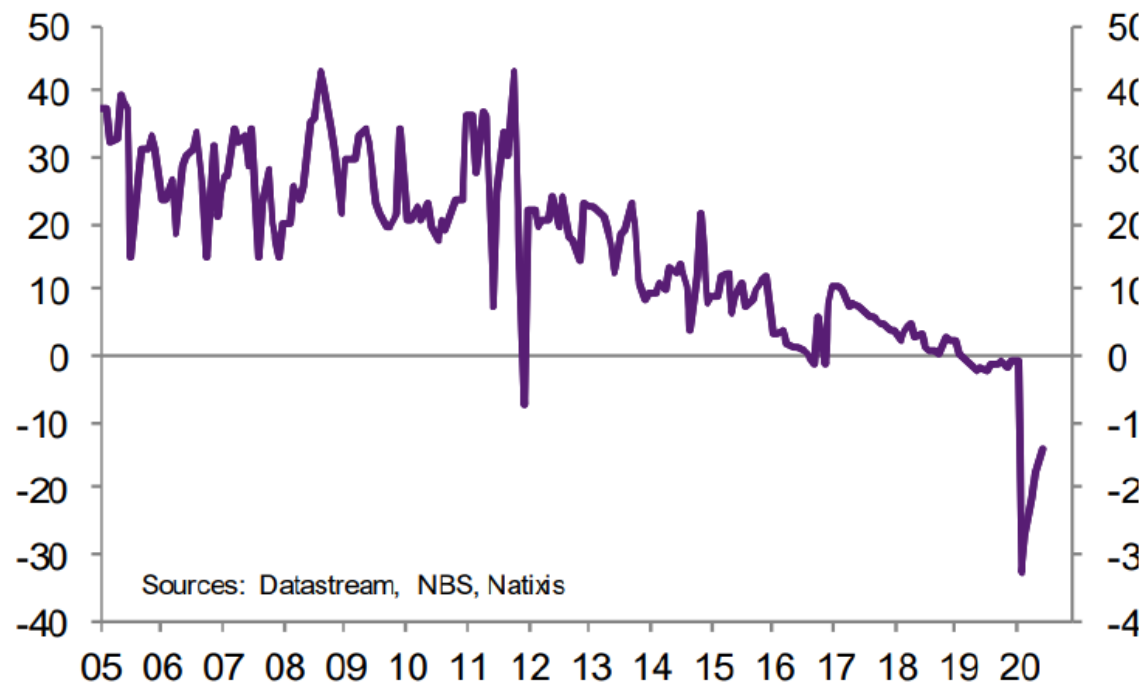
3. La crescita della Cina non tornerà ai livelli pre-Covid19

Per 3 motivi principali:

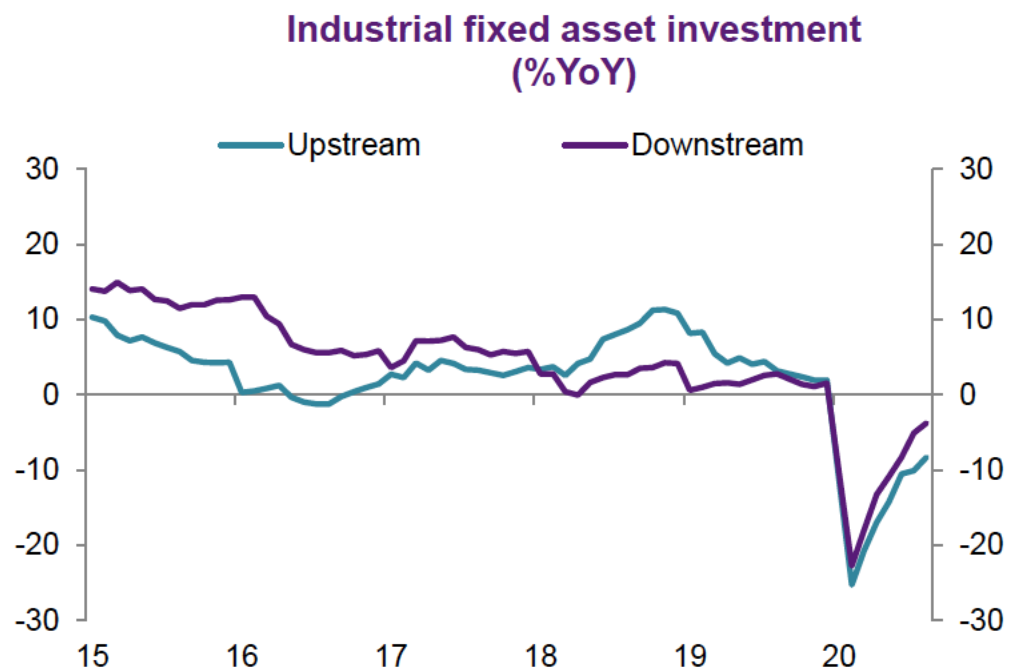
- Basso investimento (e più pubblico che privato)
- Aumento del debito pubblico
- Elevata disoccupazione

Basso investimento

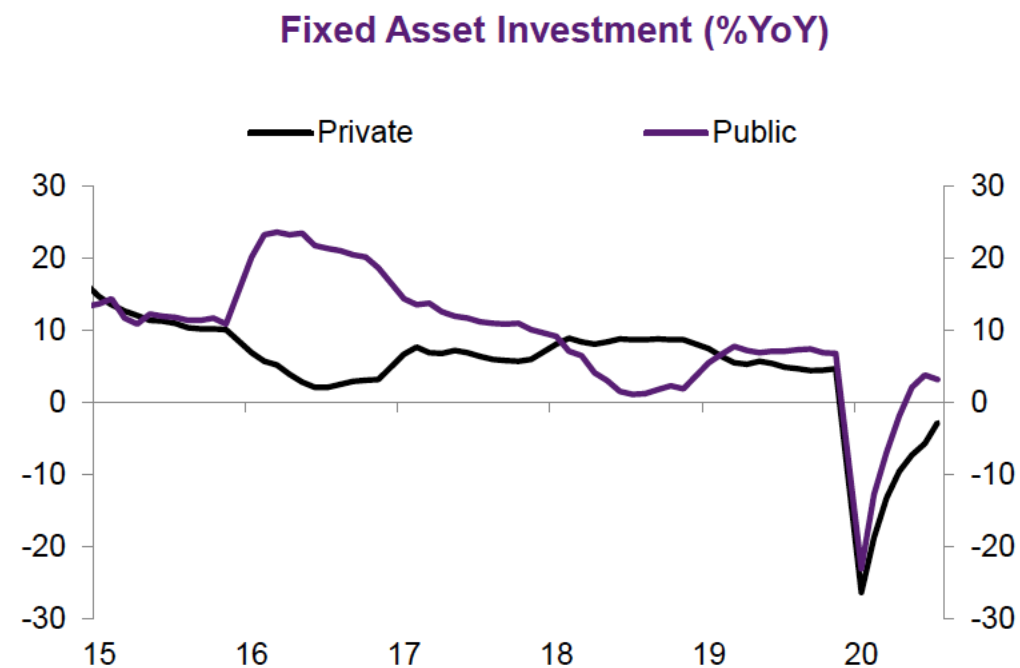
China: Investment in machinery and equipment
(cumulative, Y/Y as %)



Più pubblico che privato

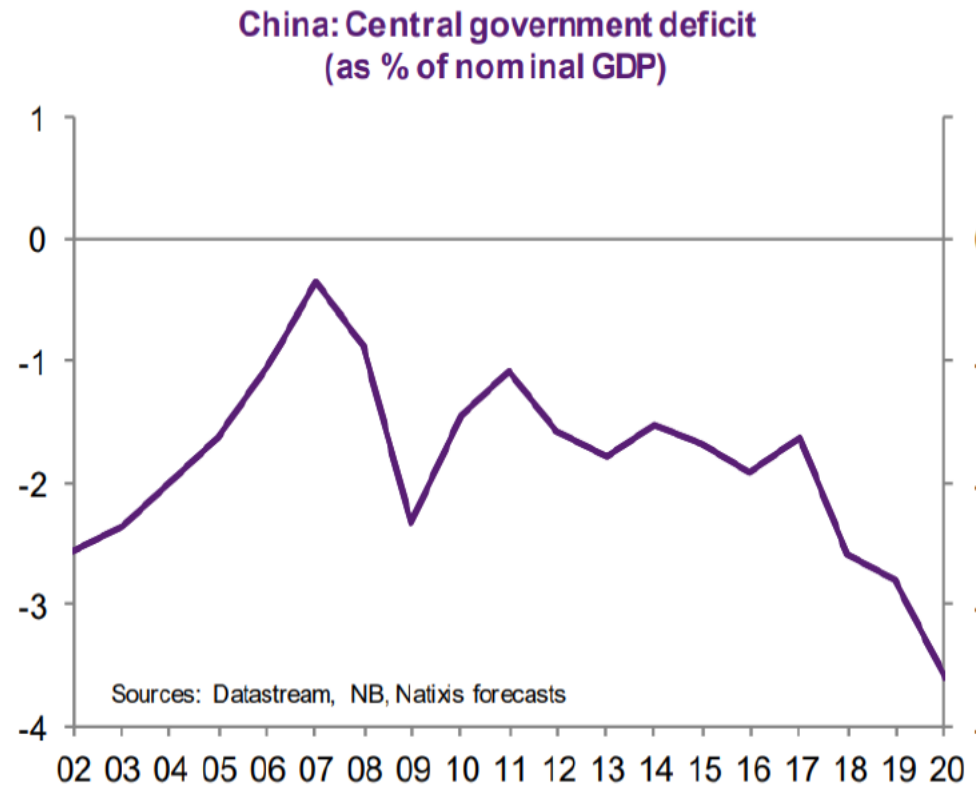


Source: Natixis, CEIC



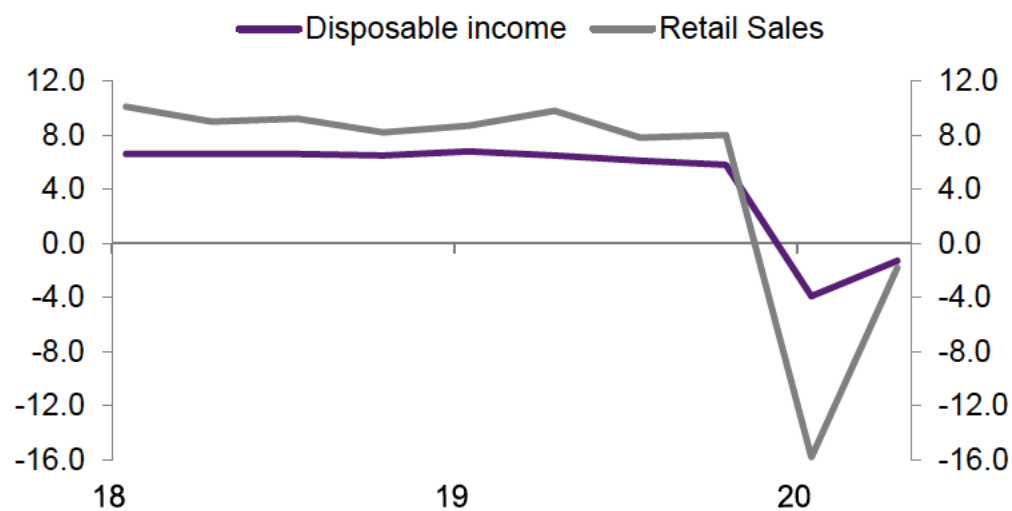
Source: Natixis, Bloomberg

Elevato debito, in continua crescita



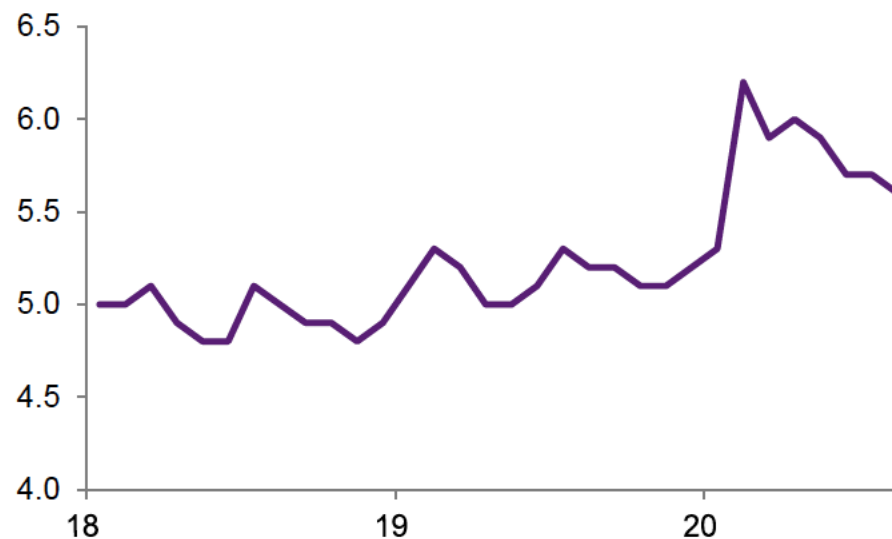
Elevata disoccupazione

Disposable income and retail sales (%YoY)



Sources: Natixis, WIND

China Urban Unemployment Rate (%)



Sources: Natixis, WIND