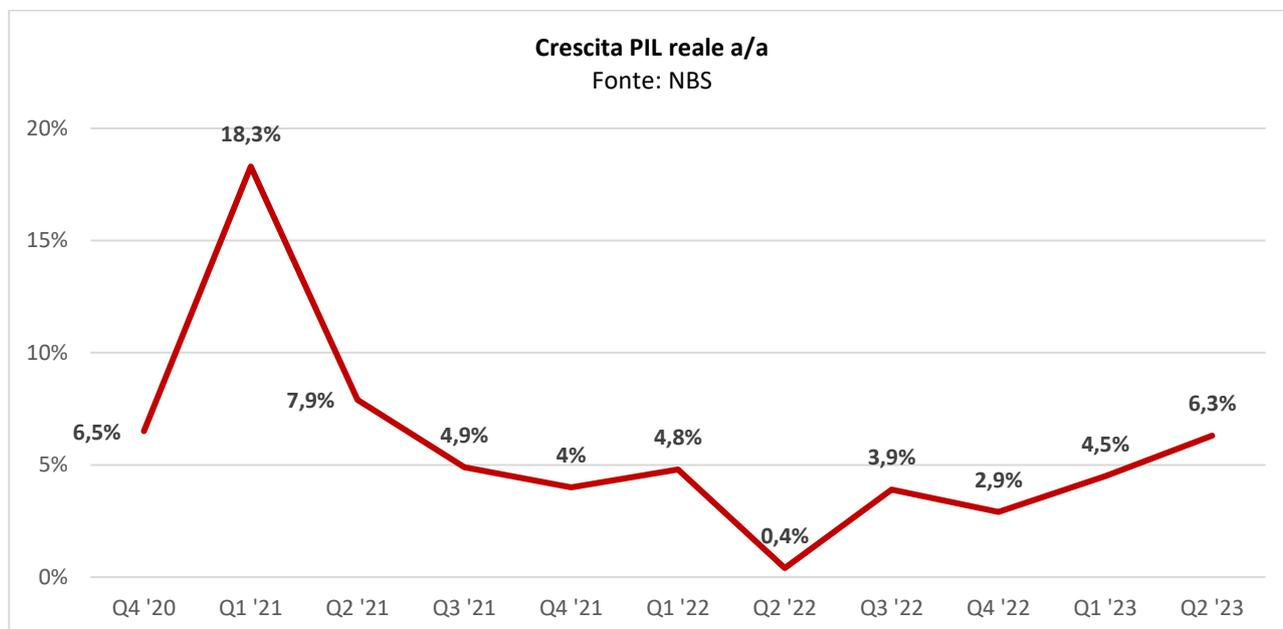


ECONOMIA CINESE: NECESSITÀ DI UN RITORNO A STIMOLI ECONOMICI DAL GOVERNO CENTRALE?

+6,3% NEL SECONDO TRIMESTRE 2023

L'Ufficio Nazionale di Statistica (NBS) della Repubblica Popolare Cinese (RPC) ha da poco rilasciato i dati relativi alla crescita del Pil nazionale nel corso del secondo trimestre del 2023. **L'economia cinese è cresciuta del 6,3% su base annua**, rispetto al 4,5% registrato nel primo trimestre, disattendendo la crescita del 7,3% indicata dai principali osservatori economici internazionali. Su base destagionalizzata, il Pil nel secondo trimestre ha fatto registrare una crescita congiunturale dello 0,8%, in netto calo rispetto al 2,2% registrato nel primo trimestre. La crescita nel Q2 ha suscitato una certa delusione tra gli osservatori internazionali proprio perché **ottenuta in buona parte grazie a una base comparativa favorevole**, dovuta al +0,4% registrato nel Q2 del 2022 a seguito dei lockdown in Cina nella prima metà dello scorso anno.

I dati indicano una ripresa post-pandemia ancora disomogenea, con un'altalenante fiducia del settore privato, un tasso di disoccupazione giovanile da record e rischi incombenti sul mercato immobiliare. L'andamento dell'economia cinese degli ultimi mesi ha aumentato la pressione su Pechino affinché sia garantito un maggiore sostegno politico per raggiungere l'obiettivo di crescita per l'anno in corso di circa il 5%. **La crescita deludente del secondo trimestre non è dovuta solo alla mancanza di domanda esterna:** sebbene le esportazioni in Rmb siano chiaramente diminuite a giugno (-9,8%), sono rimaste piuttosto resilienti ad aprile e maggio (rispettivamente +16,3% e -1,3%).



La ragione principale di una crescita deludente nel secondo trimestre è la scarsa domanda interna. Se nel primo semestre le vendite al dettaglio hanno fatto registrare una crescita su base annua dell'8,2%, a giugno il tasso è sceso a 3,1% - parzialmente a causa di una base comparativa più alta relativa a una ripresa delle vendite nel mese di giugno 2022 -, notevolmente inferiore rispetto al 18,4% di aprile e al 12,7% di maggio. **Il rallentamento, indotto quasi sicuramente dal calo dei consumi, suggerisce la necessità di un maggiore**

sostegno-politico dal lato della domanda. Pechino ha limitato il rilascio di forti stimoli nell'economia e ad oggi ha mantenuto una politica monetaria relativamente rigida, nel timore di alimentare il già elevato debito pubblico dei governi locali e innescare livelli di inflazione simili a quelli osservati nelle economie occidentali; a tal proposito, i prezzi al consumo cinesi si sono inaspettatamente appiattiti nel giugno 2023, mancando le aspettative del mercato e il dato di maggio, in cui si è registrato un aumento dello 0,2%. I gradualisti allentamenti della politica monetaria da parte della Banca Popolare Cinese degli ultimi mesi non hanno avuto un impatto decisivo sulla crescita del credito: in poche parole, i recenti tagli ai tassi di interesse non hanno portato a un aumento dei consumi o degli investimenti grazie a modalità di indebitamento più convenienti. La situazione rimane molto complessa e Pechino è chiamata a gestire la mancanza di fiducia da parte di famiglie e investitori privati e le deboli aspettative di ripresa economica. **Il rischio è che le imprese e le famiglie, spinte da un sentimento negativo sulle prospettive economiche, preferiscano disinvestire e aumentare i propri risparmi per ammortizzare gli effetti di un deterioramento del contesto economico.**

Gli investimenti fissi – uno strumento con cui tradizionalmente Pechino stimola la crescita – sono cresciuti del 3,8% nel primo semestre a/a, in calo rispetto al +4% del periodo gennaio-maggio. **Quello che preoccupa sono gli investimenti del settore privato, calati dello 0,2% a/a nel corso del primo semestre, in ulteriore diminuzione rispetto al calo dello 0,1% tra gennaio e maggio.** Nel frattempo, gli investimenti immobiliari, che spesso rappresentano un terzo degli investimenti totali, sono scesi del 7,9% nel primo semestre, con un'ulteriore contrazione rispetto al calo del 7,2% dei primi cinque mesi.

I dati sull'attività di giugno hanno portato anche alcune note positive, come per esempio la produzione industriale, cresciuta del 4,4% su base annua, rispetto all'aumento del 3,5% di maggio. I dati hanno mostrato che la produzione dell'industria manifatturiera legata ai chip è aumentata del 30,9% su base annua nel primo semestre, mentre la produzione di alluminio aerospaziale è aumentata del 23,3%, a testimonianza del piano di Pechino di potenziare i settori hi-tech come nuovi motori per alimentare la crescita economica a lungo termine.

Nel frattempo, il tasso di disoccupazione giovanile urbana (16-24) ha raggiunto il nuovo picco del 21,3%, rispetto al 20,8% di maggio, con il tasso di disoccupazione urbano complessivo rimasto invariato al 5,2% nel mese di giugno. Il tasso di disoccupazione giovanile potrebbe aumentare ulteriormente nel corso dell'estate a causa del numero record di laureati (11-12 milioni) abbinato ad una serie di problemi strutturali e al disallineamento tra competenze e mercato del lavoro, per poi scendere gradualmente da settembre in linea con le tendenze stagionali osservate in passato.



In conclusione, l'allentamento delle politiche monetarie e fiscali per la seconda metà dell'anno dovrebbe essere minore rispetto ai precedenti cicli, dato il basso obiettivo di crescita fissato dal Governo per il 2023, un margine di manovra fiscale più ridotto a causa del forte indebitamento dei governi locali e l'enfasi posta da Pechino su un modello di crescita economica di maggiore qualità. Sebbene politiche fiscali più accomodanti siano necessarie per il settore infrastrutturale in difficoltà, non è chiaro se eventuali nuovi pacchetti siano in grado di convincere gli investitori domestici e internazionali che l'economia cinese tornerà a crescere a ritmi sostenuti. Finora, la risposta politica sembra puntare sull'allentamento dei vincoli normativi di cui hanno sofferto i settori chiave dell'economia negli ultimi anni (si pensi, a titolo di esempio, alle "Tre linee rosse" introdotte nell'agosto del 2022 per limitare la leva finanziaria degli sviluppatori immobiliari e sostituite da alcune misure di alleggerimento nel novembre 2022).

Fonti:

NBS [National Economy Showed Good Momentum of Recovery in the First Half Year](#)

NBS [2023年上半年社会消费品零售总额增长8.2%](#)