

La bolla immobiliare frena il Dragone ma il mercato azionario resta vivo

Dietro un inizio d'anno positivo, Pechino nasconde una ripresa lenta e consumi ai minimi. Le prospettive e i rischi politici spaventano chi vuol puntare sulla Cina. Eppure le valutazioni azionarie sono interessanti

di **GIANLUCA BALDINI**

■ Nonostante un inizio d'anno positivo, con gli indici azionari cinesi in rialzo tra il 3% e il 10% (a seconda del benchmark considerato), l'ombra di un triennio difficile incombe sull'economia del Dragone. Se si allarga lo sguardo agli ultimi tre anni, infatti, emerge un quadro preoccupante, con perdite che oscillano tra il 20% e il 30%.

La ripresa economica cinese post pandemia si è infatti rivelata molto più lenta e complessa del previsto, deludendo le aspettative degli analisti. I consumi interni stentano a ripartire, il mercato immobiliare è in piena crisi e la crescita trainata dalle esportazioni è ostacolata da dazi e tensioni geopolitiche.

Il principale freno all'economia cinese è rappresentato dalla crisi del settore immobiliare, una bolla che si stava gonfiando da anni e che ora è esplosa in tutta la sua gravità. La sovrapproduzione immobiliare, soprattutto nelle città di piccole e medie dimensioni, è evidente, con un surplus di abitazioni invendute che richiederà anni per essere assorbito dal mercato. Durante gli anni del boom, il settore immobiliare contribuiva per circa il 25% alla produzione economica cinese. La contrazione ha avuto un impatto de-

consumi interni e alle crescenti tensioni geopolitiche (acute dall'invasione russa dell'Ucraina), hanno spinto molti investitori occidentali a rivedere la propria strategia di posizionamento. «La Cina, da Paese dalle opportunità illimitate, è diventata per molti un mercato rischioso, se non addirittura "non investibile", a causa del crescente autoritarismo del governo e dell'opacità del sistema economico», spiega **Salvatore Gaziano**, direttore investimenti di Soldiexpert Scf.

Nonostante il quadro generale resti critico, non mancano segnali incoraggianti e timide aperture da parte del governo cinese e le valutazioni dei titoli cinesi appaiono ai minimi storici e inferiori alle nove volte se rapportate alla capitalizzazione di Borsa. Nel marzo 2021, quando la Cina sembrava un'isola felice, questo multiplo superava le 16 volte e la Cina veniva presentata e proposta come il Paese dove investire. I dati sul Pil del secondo trimestre 2024, pubblicati a inizio luglio, hanno

invece mostrato una crescita del 4,7% su base annua, inferiore alle aspettative.

Il mercato azionario cinese si muove, insomma, in un contesto di grande incertezza. La crisi immobiliare continua a pesare sulla crescita, ma non mancano segnali di ripresa e timide aperture da parte del governo. «Le valutazioni azionarie, dopo anni di flessioni, sono diventate interessanti, ma permangono rischi politici e geopolitici elevati», conclude **Gaziano**.

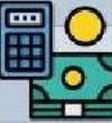
© RIPRODUZIONE RISERVATA

vastante, aggravato dalla tendenza di Pechino a spingere su settori specifici fino a creare eccessi di capacità produttiva. Una sorta di specialità cinese in tutti i settori dove la Cina si muove.

Jörg Wuttke, ex presidente della Camera di commercio dell'Ue in Cina, ha dichiarato in diverse interviste che l'economia cinese è destinata ad attraversare «una lunga valle» prima di poter tornare a crescere a ritmi sostenuti. Le difficoltà dell'immobiliare, unite al rallentamento dei



I TITOLI DA TENERE D'OCCHIO

Strumento	Nome	Isin	Rendimento da inizio anno	Rendimento a un anno	Rendimento a tre anni
● Etf	Franklin Ftse China Ucits Etf 	Ie00bhzrr147	5,44%	-3,42%	-34,80%
● Etf	Ishares China Large Cap Ucits Etf Usd	Ie00b02kxk85	10,87%	-1,35%	-29,22%
● Etf	Ishares Dow Jones China Offshore 50 Ucits Etf (De)	De000aOf5ue8	7,32%	1,21%	-35,12%
● Etf	Ishares China Cny Bond Ucits Etf 	Ie00bypc1h27	3,84%	6,99%	10,70%
● Etf	Xtrackers Msci China Ucits Etf	Lu0514695690	7,09%	-1,32%	-36,44%
● Etf	Xtrackers Csi300 Swap Ucits Etf	Lu0779800910	3,92%	-3,83%	-24,56%
● Fondo	Invesco China Focus Equity A Cap \$	Lu0717748643	6,59%	3,12%	-31,60%
● Fondo	Bg Select. Greater China Equities Cx Cap Eur	Lu0818659491	5,27%	-2,27%	-31,39%
● Fondo	Fidelity China Focus A Cap Eur 	Lu0318931192	2,64%	-5,63%	-7,02%

Dati al 22/7/2024, Fonte: Ufficio studi Soldiexpert Scf