

Anno del Coniglio: di buon auspicio per gli investitori?

Gennaio 2023



**Virginie
Maisonneuve**
Global CIO Equity



**William
Russell**
Head of Product
Specialists Equity
Asia Pacific

Il 2022 è stato un anno difficile per l'azionario cinese, poiché il mercato ha risentito dei lockdown dovuti al Covid e delle problematiche del settore immobiliare. Ora gli investitori sperano che l'Anno del Coniglio sia migliore, alla luce delle minori incertezze sul fronte macroeconomico, del ritorno della fiducia delle imprese e della forte volontà del governo cinese di sostenere ancora i settori fondamentali dell'economia, con l'obiettivo di aumentare l'autosufficienza del Paese.

In sintesi

- L'Anno del Coniglio inizia con la speranza che siano di buon auspicio i segnali di ripresa dei mercati alla fine del 2022, un anno difficile per l'azionario cinese.
- Con le valutazioni azionarie che sembrano ragionevoli e gli utili societari potenzialmente in ripresa, si stanno facendo progressi su due questioni che hanno pesato sul sentiment del mercato nell'ultimo anno: la politica del governo di tolleranza zero nei confronti del Covid e le difficoltà del mercato immobiliare.
- Gli investitori possono, inoltre, valutare le opportunità di investimento a lungo termine in Cina su temi quali l'innovazione tecnologica e i progressi in ambito climatico, nel quadro della sua spinta all'autosufficienza.

Il 22 gennaio ha segnato, in Cina, l'inizio del nuovo anno, simboleggiato dal coniglio d'acqua. Si dice che questo animale rappresenti la longevità, la pace, la prosperità e la fortuna. Fortuna che non ha certo caratterizzato l'anno appena trascorso. L'indice MSCI China è sceso del 14,7%, soprattutto a causa della politica zero-Covid del Paese e dei problemi che continuano ad affliggere il settore immobiliare.

Uno degli eventi più importanti dell'anno è stata la rielezione del Presidente Xi Jinping, al suo terzo mandato, in occasione del XX Congresso nazionale del Partito comunista cinese a ottobre. Questo risultato storico suggerisce che, complessivamente, è probabile che d'ora in poi ci sarà una continuità politica.

Di particolare interesse per gli investitori è l'ambizione del Presidente Xi di rendere la Cina più autosufficiente in diversi settori, riducendo la dipendenza del Paese dalle filiere globali. Tale processo potrebbe generare diverse opportunità di investimento.

Il 2022 non ha riservato solo notizie negative agli investitori: i segnali di rimbalzo verso fine anno hanno alimentato speranze circa un 2023 più positivo. Quest'anno, gli investitori sul mercato cinese sperano di avere un po' della fortuna promessa dal coniglio, ma crediamo vi siano già le condizioni per un anno migliore.

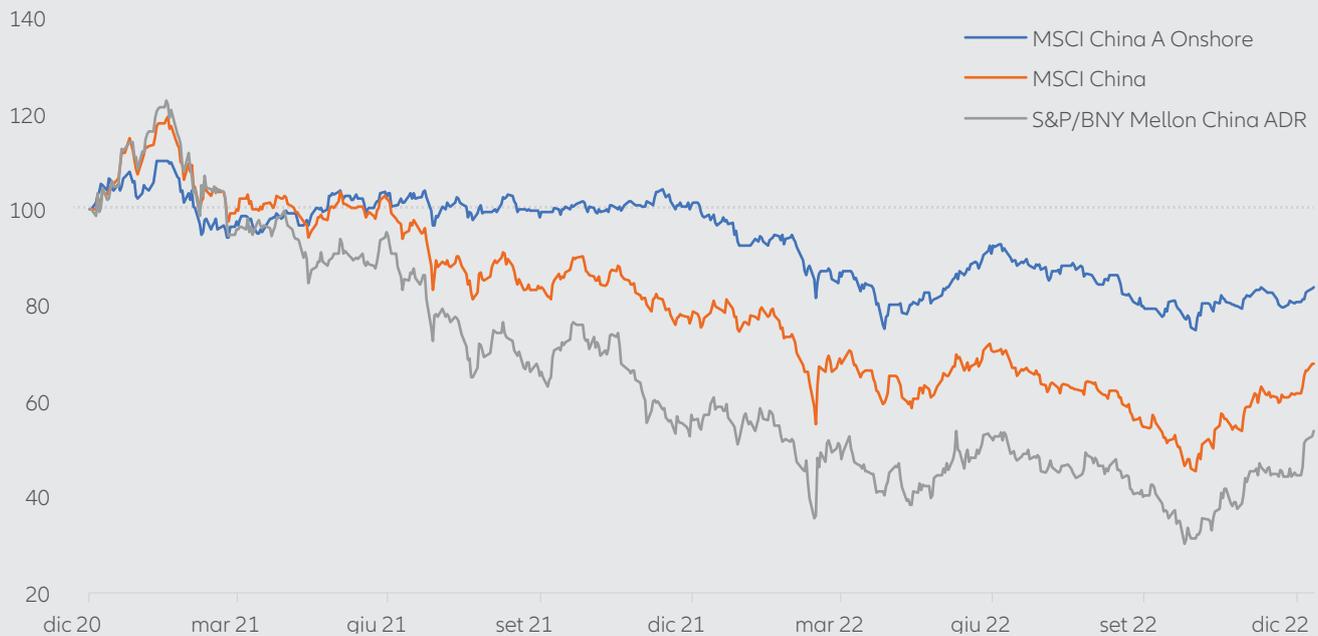
Le valutazioni delle azioni cinesi appaiono ragionevoli e gli utili societari sembrano pronti a una netta ripresa, ma gli aspetti più interessanti riguardano i progressi già fatti nelle due aree che hanno causato i maggiori problemi lo scorso anno: la pandemia di Covid e il mercato immobiliare. Inoltre, guardando a un futuro meno prossimo, la tesi di investimento sulla Cina è supportata da una serie di temi di lungo periodo.



**Investire
in Cina**

Allianz 
Global Investors

Figura 1: Performance del mercato azionario cinese dal 2021 (ribasata a 100, in valuta locale)



Fonte: Refinitiv Datastream, Allianz Global Investors, al 30 dicembre 2022. Sulla base della performance complessiva lorda in USD. Le condizioni del mercato e dell'economia sono soggette a rapidi cambiamenti; tutte le opinioni e le view riportate rappresentano una valutazione alla data di redazione del documento e possono variare in qualsiasi momento senza preavviso e senza obbligo di aggiornamento. I rendimenti passati ed eventuali previsioni, proiezioni o stime non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni di cui sopra sono fornite solo per riferimento; non devono essere considerate alla stregua di raccomandazioni all'acquisto o alla vendita di determinati titoli o strategie, né di una consulenza in materia di investimento.

Qualche motivo per essere ottimisti nel 2023: dietro front sulla politica anti Covid...

La politica zero Covid, difesa solo lo scorso ottobre al Congresso del Partito comunista, è stata praticamente smantellata meno di un mese dopo. A fronte delle diffuse manifestazioni pubbliche di protesta (un evento raro in Cina), il governo ha infatti deciso di abbandonare la prassi che prevedeva l'imposizione di rigidi lockdown per contrastare i singoli focolai di Covid.

Dato il basso tasso di vaccinazione dei cinesi, tale decisione ha avuto un impatto piuttosto forte: i casi di Covid hanno registrato un enorme aumento - si parla di circa 250 milioni solo nei primi 20 giorni di dicembre. Tuttavia, i mercati hanno registrato un forte rimbalzo alla notizia del cambiamento di politica, ma anche in previsione di una riapertura dell'economia. I consumatori all'inizio hanno preferito mantenere la prudenza e restare a casa, non uscire a cena e non frequentare centri commerciali, ma l'allentamento delle restrizioni ha infine liberato una domanda repressa per tre anni, anni di lockdown in cui le famiglie hanno accumulato risparmi.

Sembra che i festeggiamenti per il capodanno lunare abbiano fatto segnare un boom di prenotazioni di viaggi, indice di una ripresa della spesa al consumo. Di conseguenza, nelle ultime settimane, i titoli legati ai viaggi, alla vendita al dettaglio e al tempo libero hanno guidato il mercato azionario.

...e sostegno statale a un settore immobiliare a corto di liquidità

Una maggiore stabilità nel settore immobiliare potrebbe

rappresentare un altro catalizzatore per la ripresa della fiducia e dei consumi nel 2023. Il dato incoraggiante è che il governo centrale ha iniziato a sostenere direttamente il real estate al fine di garantire che le società di sviluppo immobiliare completino la costruzione delle case già vendute. Pechino ha varato anche altre politiche, tra cui l'estensione dei periodi di rimborso, la concessione di ulteriori prestiti bancari, la ripresa dei finanziamenti sul mercato azionario e l'estensione delle garanzie sulle obbligazioni governative, al fine di alleggerire le pressioni sui finanziamenti che le società di sviluppo immobiliare stanno affrontando.

Alla luce dell'invecchiamento della popolazione cinese e del calo del tasso di natalità, crediamo che il real estate stia subendo una graduale flessione strutturale. Ma, nel breve periodo, l'attenuazione dei problemi finanziari del settore dovrebbe contribuire a ricostruire la fiducia e favorire una ripresa macroeconomica.

Prevediamo che queste prime modifiche alle politiche apriranno la strada a un'accelerazione della crescita economica con potenziali benefici in termini di utili aziendali, soprattutto nella seconda metà del 2023.

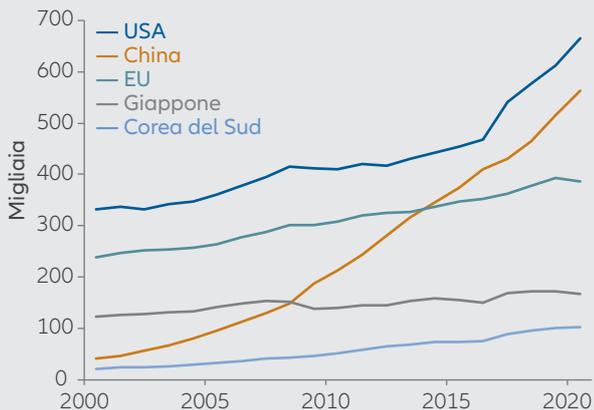
Tesi di investimento di lungo periodo: la spinta della Cina verso l'autosufficienza

Ora che le prospettive a breve termine per la Cina appaiono più rosee, è tempo di tornare a parlare delle opportunità strategiche offerte dal Paese agli investitori attivi orientati al lungo periodo.

Nell'ultima fase della sua trasformazione, la Cina mira a salvaguardare la propria prosperità economica e a tenere a bada le tensioni geopolitiche globali.¹ È quindi

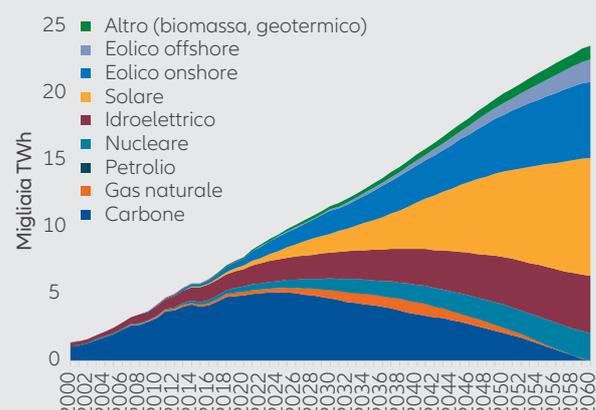
¹ Per approfondimenti: China's Phase 3: a new chapter in its epic story

Figura 2: Spesa globale in R&D e crescita (in miliardi di USD)



Fonte: Dati OCSE 2019. Le informazioni di cui sopra sono fornite a mero scopo illustrativo, non devono essere considerate alla stregua di raccomandazioni all'acquisto o alla vendita di determinati titoli o strategie, né di una consulenza in materia di investimenti.

Figura 3: Ripartizione della generazione di energia in Cina



Fonte: Goldman Sachs, gennaio 2022. Le informazioni di cui sopra sono fornite a mero scopo illustrativo; non devono essere considerate alla stregua di raccomandazioni all'acquisto o alla vendita di determinati titoli o strategie, né di una consulenza in materia di investimento.

impegnata, tra l'altro, a incrementare l'autosufficienza tramite l'ampliamento delle capacità e delle risorse interne, soprattutto in aree come software, energia e forniture alimentari, che sono strettamente collegate alla sicurezza nazionale. I progressi in termini di competenze e capacità a livello produttivo, si basano su una maggiore automazione dei processi e sullo sviluppo del segmento dei semiconduttori, che dovrebbe trarre vantaggio dalla crescente domanda connessa allo sviluppo tecnologico, ad esempio nei trasporti smart.

Innovazione green tech

Nel quadro della ricerca di una maggiore autosufficienza, la Cina investe ingenti somme nelle tecnologie verdi. Il Paese è già leader nelle energie da fonti rinnovabili, rappresenta infatti oltre il 70% della filiera globale della generazione di energia solare² ed è anche il primo mercato mondiale dei veicoli elettrici (40% delle vendite globali).³

Pechino punta a raggiungere il picco di emissioni di carbonio nel 2030 e ad azzerarle entro il 2060, un obiettivo che potrebbe rivelarsi una vera sfida per un Paese molto dipendente dai combustibili fossili e dove si costruiscono ancora impianti a carbone. Detto ciò, il governo incentiva la generazione di energia solare ed eolica e promuove l'adeguamento delle infrastrutture alle nuove tecnologie, un processo che dovrebbe favorire la transizione green.

Opportunità nella sanità e nella finanza

Il settore della sanità cinese offre enormi possibilità di innovazione e crescita, messe sotto i riflettori dall'epidemia di Covid. La spesa sanitaria della Cina in percentuale del

PIL è tuttora inferiore a quella di Unione Europea, Giappone e Stati Uniti. Occorrono con urgenza nuovi investimenti in previsione di un aumento pressoché certo delle pressioni sul sistema sanitario, dato che, entro il 2060, 398 milioni di persone (quasi il 30% della popolazione cinese) avranno almeno 65 anni. Inoltre, le riforme sul fronte finanziario, tra cui la liberalizzazione dei mercati di capitali e l'adeguamento delle infrastrutture del mercato, potrebbero favorire alcune società attive nei servizi finanziari e sostenere le prospettive economiche generali. Come sempre, non è facile prevedere che cosa ci riserverà il nuovo anno, soprattutto in un mercato volatile come quello cinese, tuttavia ci sono buoni motivi per confidare nell'Anno del Coniglio.

Cinque motivi per sperare in un buon Anno del Coniglio per gli investitori

1. L'allentamento delle misure zero-Covid potrebbe liberare tre anni di domanda di consumi repressa, contribuendo a stimolare la crescita economica.
2. Le politiche volte ad allentare le pressioni sui finanziamenti nel mercato immobiliare potrebbero sostenere l'economia.
3. Possibile distensione dei rapporti con gli Stati Uniti.
4. Il desiderio di autosufficienza della Cina potrebbe favorire aree quali software, sanità, semiconduttori e veicoli elettrici.
5. Le valutazioni delle azioni cinesi sono ragionevoli e crediamo che vi siano le condizioni per una ripresa degli utili.

² Forbes, al 31 marzo 2022

³ Virta Global, al 30 giugno 2021

Allianz Global Investors è uno dei principali asset manager attivi, con più di 600 professionisti degli investimenti in oltre 20 uffici nel mondo e 521 miliardi di euro di patrimonio in gestione. Investiamo in un'ottica di lungo termine, con l'obiettivo di creare valore per i nostri clienti in ogni momento del percorso, e lo facciamo in modo attivo: siamo al loro fianco provando ad anticiparne le esigenze, che variano nel tempo, con soluzioni basate sulle nostre competenze nei mercati tradizionali e nei private market. Proteggere e rafforzare le loro risorse ci porta naturalmente ad impegnarci nella sostenibilità e nel cambiamento positivo. Il nostro fine è offrire un servizio d'eccellenza ai nostri clienti, ovunque si trovino e qualunque esigenza vogliano soddisfare.

Active is: Allianz Global Investors

Dati al 30 settembre 2022. Il patrimonio totale in gestione (AuM) è costituito da attività o portafogli di strumenti finanziari, valutati al valore di mercato corrente, in relazione ai quali le società di Allianz Asset Management sono responsabili nei confronti dei clienti di fornire decisioni discrezionali di investimento e gestione del portafoglio, direttamente o tramite sub-advisor. Sono escluse le attività per le quali le società di Allianz Asset Management sono principalmente responsabili dei soli servizi amministrativi. Gli AuM sono gestiti per conto di terzi e per conto del Gruppo Allianz.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Se la valuta in cui sono espressi i rendimenti passati differisce dalla valuta del paese di residenza dell'investitore, quest'ultimo potrebbe essere penalizzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio fra la propria valuta e quella di denominazione dei rendimenti al momento di un'eventuale conversione. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili al momento della pubblicazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Le informazioni contenute in questo documento sono a scopo meramente illustrativo e non devono essere considerate alla stregua di previsioni, ricerche o consigli di investimento, né di una raccomandazione ad adottare alcuna strategia di investimento.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.