

Cina, frenata ad aprile: l'economia rallenta sotto il peso dell'incertezza

L'incertezza legata alla guerra commerciale sta indebolendo la fiducia cinese, con conseguente rallentamento dell'attività economica ad aprile. Le vendite al dettaglio e gli investimenti in asset fissi hanno registrato risultati inferiori alle previsioni. Tuttavia, l'impatto sul settore manifatturiero è stato inferiore a quanto temuto.



Source: Shutterstock

Il mercato immobiliare si è indebolito ad aprile

I prezzi degli immobili in 70 città cinesi ad aprile hanno proseguito la loro discesa. I prezzi delle case nuove sono in calo dello 0,12% su base mensile e quelli delle case esistenti in calo dello 0,41% su base mensile, entrambi leggermente più marcati rispetto a marzo. Stabilire un minimo a livello nazionale richiede tempo, poiché la ripresa del mercato immobiliare rimane disomogenea e graduale. È possibile che ad aprile il pessimismo e l'incertezza legati ai dazi abbiano fatto desistere un maggior numero di acquirenti.

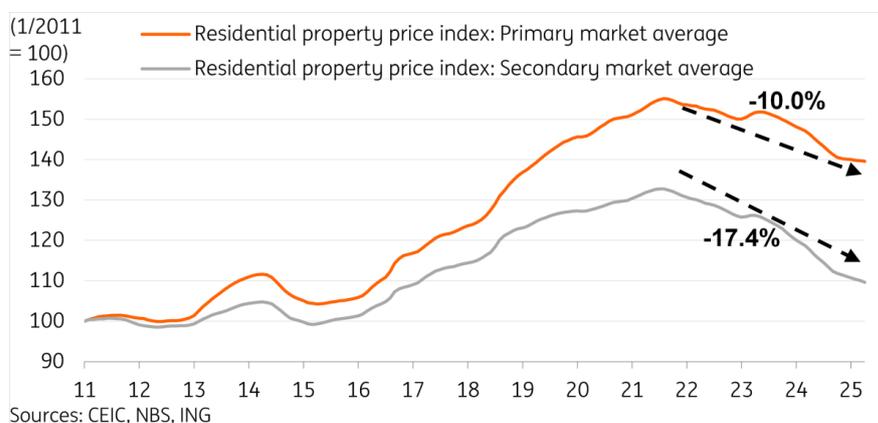
Come suggerisce il dato principale, anche la ripartizione per città di aprile si è leggermente attenuata rispetto a marzo. I dati hanno mostrato che 25 città su 70 hanno registrato prezzi delle case nuove invariati o in aumento. Si tratta di un dato leggermente inferiore rispetto alle 28 di

marzo, ma comunque di tutto rispetto. Tra le misure che potrebbero essere adottate per rallentare l'arrivo di nuova offerta sul mercato figura l'eventuale abbandono del modello di prevendita. Questo potrebbe aiutare i prezzi delle case nuove a riprendersi più rapidamente.

Il mercato secondario continua a sottoperformare, con solo 6 città su 70 che hanno registrato prezzi delle case esistenti stabili o in crescita ad aprile, in calo rispetto alle 14 su 70 di marzo. La salute del mercato secondario è probabilmente più importante in termini di stabilizzazione della fiducia delle famiglie, poiché queste rappresentano le attività presenti nei bilanci delle famiglie.

Il taglio dei tassi di 10 punti base a maggio potrebbe ridurre leggermente i mutui e contribuire marginalmente al processo di ripresa del mercato immobiliare. I dati degli ultimi mesi hanno mostrato un tasso di discesa generalmente più lento. Ci sono certamente segnali positivi nelle singole città, ma un'inversione di tendenza a livello nazionale deve ancora essere confermata.

Il prezzo delle case continua a scendere, anche se più piano



La crescita delle vendite al dettaglio rallenta in modo irregolare

Le vendite al dettaglio sono cresciute del 5,1% su base annua ad aprile, in calo rispetto al 5,9% su base annua di marzo. Dati che si attestano al di sotto delle aspettative.

Tuttavia, alcune categorie hanno mostrato una forte crescita. Tra queste, le categorie beneficiarie delle polizze di permuta, con una crescita del 38,8% su base annua negli elettrodomestici e un aumento del 19,9% su base annua nei dispositivi per la comunicazione. Tra gli altri settori che hanno registrato risultati di rilievo figurano oro e gioielli (25,3%), mobili (26,9%) e articoli sportivi e ricreativi (23,3%). Le vendite di oro e gioielli potrebbero essere state sostenute dal rinnovato interesse verso il metallo giallo in seguito ai livelli record raggiunti nelle scorse settimane. Le vendite di mobili potrebbero aver beneficiato dei segnali di ripresa del mercato immobiliare nelle città.

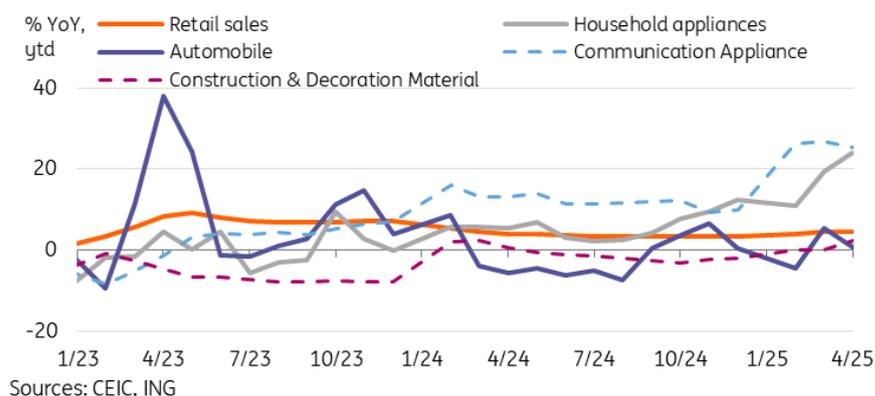
Le vendite di auto sono state la principale eccezione, con una crescita di appena lo 0,7% su base annua ad aprile. È possibile che, nonostante le polizze di permuta in vigore, gran parte della domanda di ammodernamento del parco auto sia già stata soddisfatta negli scorsi anni. Mentre prosegue la transizione ai veicoli elettrici, anche il petrolio (-5,7% su base annua) vede le vendite al dettaglio in continua discesa.

Tra le altre categorie che al dettaglio hanno venduto meno figurano l'abbigliamento (2,2%), le

bevande (2,9%) e il tabacco (4,0%).

I dati sulle vendite al dettaglio dipingono un quadro contrastante. Da un lato, mostrano che, a parte le auto, la politica di permuta è stata chiaramente efficace nello stimolare i consumi nelle categorie desiderate. Dall'altro, il resto del quadro dei consumi è piuttosto disomogeneo. Ciò indica che, sebbene misure come le permuta possano effettivamente contribuire a stabilizzare i consumi a breve termine, una ripresa più sostenibile potrebbe richiedere un miglioramento della fiducia dei consumatori. Questa a sua volta richiede una più ampia stabilizzazione dei prezzi delle attività e una ripresa della crescita salariale.

I settori interessati dalle permuta continuano ad andare bene



La produzione industriale ha mostrato che l'impatto dei dazi si concentra sulla fascia più bassa.

La produzione industriale è cresciuta del 6,1% su base annua ad aprile, in calo rispetto al 7,7% del periodo precedente. Questo dato è in linea con le nostre previsioni, ma la produzione industriale sta generalmente andando meglio delle aspettative del mercato.

Molti operatori di mercato si aspettavano un impatto maggiore sul settore manifatturiero a causa dell'escalation dei dazi. Tuttavia, analogamente ai dati sul commercio pubblicati all'inizio del mese, l'impatto effettivo è stato meno grave di quanto temuto. Per quanto riguarda la produzione industriale, ad aprile il settore manifatturiero ha registrato un aumento del 6,6% su base annua.

Guardando ai singoli settori, il tessile ha rallentato attestandosi 2,9% su base annua ad aprile, in calo rispetto al 6,5% su base annua del primo trimestre del 2025. La dinamica offre un'indicazione eloquente dell'impatto dei dazi sui beni cinesi che possono essere facilmente sostituiti con quelli provenienti da altri Paesi. Anche l'andamento del settore tessile è in linea con le nostre precedenti argomentazioni. I dazi avranno un impatto sproporzionato nelle aree in cui esiste un'alternativa facile, ma molti prodotti fabbricati in Cina non hanno alternative facilmente reperibili. Le esportazioni dei primi potrebbero risultare stagnanti per un certo periodo.

Il rischio è che i dazi rimangano in vigore a lungo. Se così fosse, alla fine, assisteremmo alla delocalizzazione della produzione. Tuttavia, data l'imprevedibilità delle tasse doganali, non solo per la Cina ma in tutto il mondo, poche aziende si affretteranno a impegnare risorse per delocalizzare. Ciò potrebbe significare che una parte considerevole della produzione e delle esportazioni cinesi subirà un impatto minore di quanto inizialmente temuto.

Inoltre, è possibile che la [tregua sui dazi](#) possa portare a un nuovo aumento dell'attività nei prossimi mesi. Gli importatori potrebbero essere interessati a garantire le scorte nel caso in cui i negoziati commerciali non abbiano successo e i dazi vengano nuovamente aumentati.

Le industrie che lavorano prodotti facilmente sostituibili potrebbero essere quelle maggiormente colpite



Sources: CEIC, ING

La crescita degli investimenti in beni strumentali fissi rallenta nell'incertezza

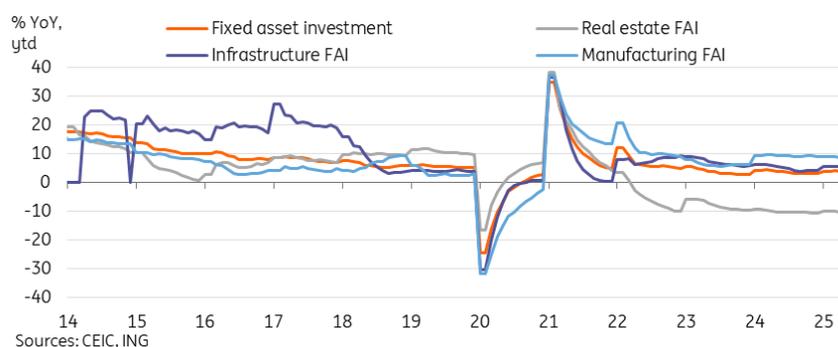
Infine, la crescita degli investimenti in beni strumentali fissi si è attenuata al 4,0% su base annua da inizio anno, segnando un rallentamento maggiore del previsto. Ad aprile, la crescita del settore si è attenuata sia nel pubblico (6,2%) sia nel privato (0,2%). Sono movimenti comprensibili, dati gli improvvisi aumenti tariffari che stanno causando incertezza generale per le imprese.

Lo stesso è avvenuto per i beni strumentali fissi nel settore manifatturiero. Gli investimenti hanno subito un leggero rallentamento, attestandosi all'8,8% su base annua da gennaio. Livello di crescita comunque piuttosto sostenuto. Il settore potrebbe continuare a sovraperformare, poiché le aziende stanno beneficiando del programma di ammodernamento dei macchinari.

Non sorprende che gli investimenti immobiliari in calo costituiscano un freno importante per l'economia. La diminuzione è del 10,3% su base annua da gennaio. Ci vorrà del tempo prima che il settore si riprenda. I prezzi devono prima stabilizzarsi e le scorte immobiliari dovranno probabilmente normalizzarsi prima che impresari prendano in considerazione l'aumento degli investimenti.

Il taglio dei tassi a maggio potrebbe contribuire a una lieve ripresa degli investimenti in beni strumentali fissi, ma nel complesso il fattore più importante rimane la stabilizzazione della fiducia del settore privato.

I prezzi al dettaglio rallentano, prevale la cautela nell'incertezza



L'incertezza genera cautela: così la Cina va più piano

Nel complesso, i dati di aprile mostrano un quadro piuttosto contrastante accomunato da una generale moderazione della crescita dopo l'escalation dei dazi che ha scosso i mercati globali.

L'impatto immediato dell'inasprimento della guerra commerciale potrebbe riguardare il sentiment e la fiducia. I dati di aprile mostrano un rallentamento dell'indice dei prezzi al dettaglio (FAI) e delle vendite al dettaglio, nonché una flessione più marcata dei prezzi degli immobili. I numeri dimostrano che il settore privato e le famiglie cinesi potrebbero peccare di prudenza a causa della recente volatilità. Sebbene la tregua nella guerra commerciale sia senza dubbio una buona notizia per molti, il contesto di incertezza permane.

L'aspetto positivo è che, analogamente a quanto visto con i dati commerciali all'inizio di questo mese, l'impatto effettivo sulla produzione manifatturiera e industriale è stato leggermente inferiore a quanto molti temessero.

Il raggiungimento di un qualsiasi tipo di accordo tra Cina e Stati Uniti rimarrà un'impresa ardua. Ma una maggiore chiarezza e un ritorno alla calma probabilmente favoriranno le prospettive future. Di recente abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni sul PIL al 4,7% su base annua. In questa fase, i rischi associati a questa prospettiva sembrano essere sostanzialmente bilanciati.

Autore

Lynn Song

Chief Economist, Greater China

lynn.song@asia.ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate)*. Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.