

Article | 16/06/25

CINA

Cina, l'economia cresce nonostante i dazi: vicino l'obiettivo per il 2025

I dati cinesi di maggio sono stati contrastanti, con forti vendite al dettaglio e dati deboli sugli investimenti in beni strumentali e sui prezzi degli immobili. Nel complesso, tuttavia, i dati suggeriscono che la Cina rimane sulla buona strada per raggiungere il suo obiettivo di crescita nella prima metà del 2025



I solidi dati sulle vendite al dettaglio hanno mostrato un impulso grazie agli incentivi sulla permuta

Le vendite al dettaglio in Cina sono cresciute del 6,4% su base annua a maggio, rispetto al 5,1% su base annua di aprile, il tasso di crescita più rapido dal 2023.

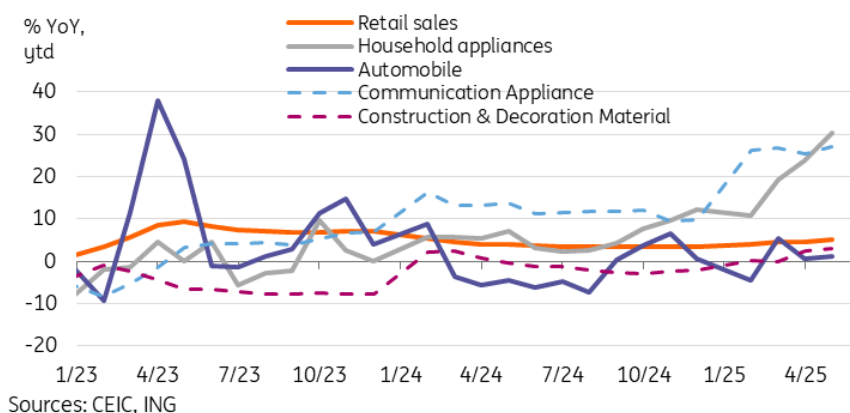
Le sottocategorie hanno mostrato che a maggio i consumi hanno beneficiato significativamente degli incentivi sulla permuta. La crescita più rapida è stata registrata negli elettrodomestici (53,0%) e nei dispositivi per la comunicazione (33,0%), entrambi beneficiari della politica che invita a sostituire le vecchie apparecchiature con modelli più nuovi. Altre categorie beneficiarie, come l'auto (1,1%) e i materiali da costruzione e decorazione (5,8%),

hanno registrato una crescita inferiore a quella complessiva, ma hanno comunque mostrato una ripresa rispetto ai mesi precedenti.

Anche ristorazione, ospitalità e intrattenimento sono cresciuti sensibilmente nel mese a maggio. In particolare, si sono fatti notare il catering (5,9%), tabacco e alcolici (11,2%) e sport e attività ricreative (28,3%). Si tratta di un segnale positivo: indica che la ripresa sta interessando anche categorie di beneficiari non interessati dalle permute.

La crescita delle vendite al dettaglio, che ha ampiamente superato le previsioni di mercato, è stata il punto di forza del mese di maggio. I dati registrati nel 2025 portano la crescita del retail al 5% su base annua. È un segnale di ripresa incoraggiante. Mostrano che gli sforzi normativi stanno riflettendo i propri effetti sull'economia. Tuttavia, una ripresa dei consumi più sostenibile richiederà probabilmente un'inversione di tendenza nella fiducia dei consumatori, la quale attualmente rimane molto più vicina ai minimi storici che alle medie storiche. Infatti, un effetto ricchezza negativo e la continua riduzione dei conti continuano a ostacolare la crescita.

Le categorie aiutate dalla permuta stanno andando particolarmente bene



Il valore aggiunto dell'industria ha rallentato a maggio

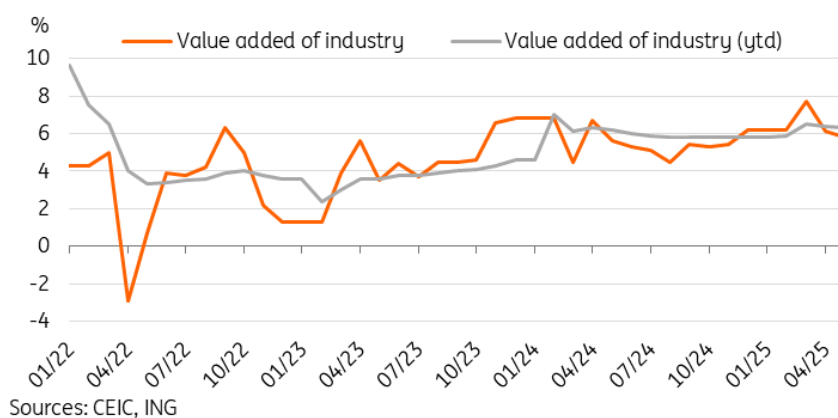
Il valore aggiunto dell'industria è sceso al 5,8% annuo a maggio, in calo rispetto al 6,1% annuo di aprile, raggiungendo il minimo semestrale. Questo rallentamento era tuttavia ampiamente previsto, poiché i mesi precedenti avevano beneficiato dell'anticipazione degli scambi commerciali. Inoltre, gli impatti dei dazi continuano a riflettersi sulle esportazioni e sul settore manifatturiero.

La crescita del settore manifatturiero è rimasta resiliente, al 6,2% su base annua. In particolare, i settori high-tech hanno sovraperformato, con una crescita dell'8,6% su base annua a maggio. Guardando ai singoli settori: ferrovie, navi e aerei (14,6%), automobili

(11,6%), macchinari elettrici (11,0%) e computer e apparecchiature di comunicazione (10,2%) hanno fatto meglio del previsto. Al contrario, abbiamo assistito a un forte rallentamento nel settore tessile (0,6%). Ciò suggerisce che la produzione manifatturiera cinese di fascia bassa potrebbe essere quella che soffrirà di più gli alti dazi americani. D'altro canto, la produzione di fascia alta viene intaccata meno, poiché il mercato finale non è concentrato negli Stati Uniti, oppure perché caratterizzato da una domanda sufficientemente rigida.

Nonostante il rallentamento, la crescita annua rimane piuttosto solida, attestandosi al 6,3%. Sorprende che l'attività industriale sia rimasta un motore di crescita per tutta la prima metà dell'anno.

Il valore aggiunto dell'industria è sceso solo lievemente a causa dei dazi



Cina, l'incertezza frena gli investimenti nei beni strutturali

La crescita degli investimenti in beni strumentali è scesa al 3,7% annuo da inizio anno a maggio, in calo rispetto al 4,0% annuo da inizio anno di aprile.

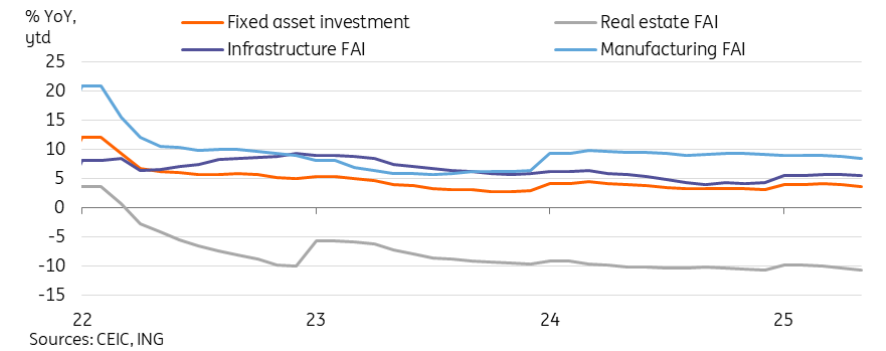
Gli investimenti in beni strumentali pubblici continuano a fare bene, con una crescita annua del 5,9%. D'altro canto, la crescita degli investimenti privati è stagnante (0,0%). Gli investimenti esteri hanno invece continuato a contrarsi, con un calo del 13,4% su base annua.

Per settore, l'investimento in beni strumentali nel manifatturiero resta il principale punto di forza, in crescita dell'8,5% su base annua, trainato dagli investimenti nel comparto automobilistico (23,4%) e in quello ferroviario, navale e aereo (26,1%).

Gli investimenti stanno risentendo in modo evidente dell'incertezza globale. Considerando che gli investimenti in beni strumentali vengono spesso effettuati con un orizzonte temporale pluriennale, l'incertezza sui dazi e sulle prospettive economiche potrebbe indurre a una

maggiore cautela tra gli investitori. Probabilmente, anche il contesto generale di riduzione dei costi contribuisce al rallentamento.

Cina, gli investimenti in beni strumentali rallentano frenati dall'incertezza



Cina, a maggio scendono ancora i prezzi delle case

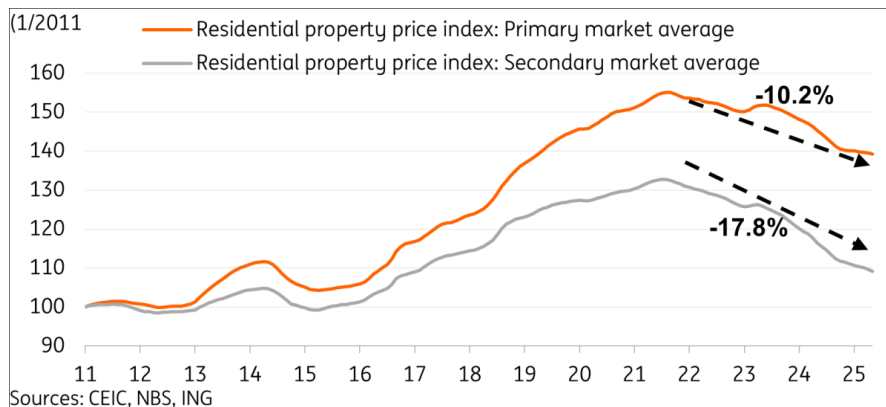
Il rapporto sui prezzi immobiliari di 70 città ha messo in luce il secondo mese consecutivo di calo. I prezzi delle case nuove sono scesi dello 0,2% su base mensile e quelli delle case usate dello 0,5% su base mensile a maggio, segnando il calo più marcato degli ultimi 7 mesi.

Guardando ai singoli centri, solo 17 città su 70 hanno registrato prezzi delle case nuove stabili o in aumento a maggio, in calo rispetto alle 25 di aprile. Per quanto riguarda l'usato, solo 3 città su 70 hanno registrato prezzi delle case stabili o in aumento a maggio, in calo rispetto alle 6 di aprile. È il dato più basso da settembre 2024.

Gli sviluppi degli ultimi due mesi sono motivo di preoccupazione. Dopo diversi mesi di dati relativamente incoraggianti, durante i quali la decrescita dei prezzi si era fatta più lenta e in un numero nutrito di città i prezzi erano rimasti stabili, stiamo assistendo a cali più rapidi, con un minor numero di città che registrano una ripresa. Ciò suggerisce il rischio che il mercato immobiliare torni a regredire. È possibile che l'attività si sia arrestata a causa dei maggiori livelli di incertezza legati alla guerra commerciale. Sebbene il taglio dei tassi di 10 punti base della Banca Popolare Cinese a maggio contribuirà marginalmente, sarà probabilmente necessario un ulteriore supporto, poiché lo slancio positivo sembra essersi arrestato.

Stabilizzare i prezzi delle case rimane un obiettivo fondamentale. Gli immobili rappresentano il 60-70% del bilancio delle famiglie cinesi. Finché la situazione non cambierà, è difficile aspettarsi una ripresa sostanziale e duratura del sentiment.

Cina, a maggio i prezzi degli immobili sono scesi velocemente



Dati eterogenei sostengono comunque la crescita nel primo semestre

Finora, il 2025 è stato un anno ricco di eventi, con diversi momenti di svolta emersi ogni poche settimane. Tuttavia, dopo cinque mesi, i dati suggeriscono che l'economia ha effettivamente retto relativamente bene da inizio anno.

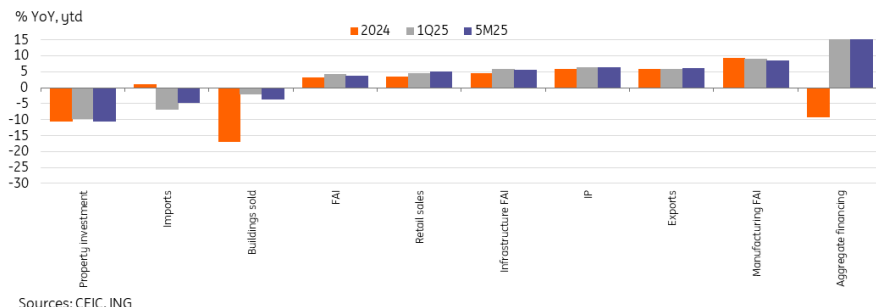
Le esportazioni sono cresciute del 6,0% su base annua, a un ritmo superiore al tasso di crescita del 5,9% su base annua dell'anno scorso. Nel frattempo, un calo delle importazioni del 4,9% su base annua ha portato la bilancia commerciale a 471,9 miliardi di dollari, rispetto ai 336,2 miliardi di dollari dello stesso periodo dell'anno scorso.

Attualmente, la crescita della produzione industriale si attesta al 6,3% su base annua. Quella delle vendite al dettaglio è del 5,0% su base annua da gennaio. Mentre la crescita degli investimenti in beni strutturali è del 3,7% su base annua. Tutti e tre i dati hanno superato i propri omologhi dell'anno scorso.

Le pressioni sui prezzi che quest'anno hanno portato a un'inflazione negativa dei prezzi al consumo e alla produzione suggeriscono che il deflatore del PIL rimarrà negativo anche nel secondo trimestre, per il settimo trimestre consecutivo.

Salvo un inaspettato peggioramento dei dati di giugno, è probabile che la Cina rimanga sulla buona strada per raggiungere il suo obiettivo di crescita nella prima metà del 2025. Riportiamo la nostra previsione del PIL per il 2025 al 4,7% su base annua. Sebbene persista un elevato livello di incertezza, i rischi per questa previsione sembrano sostanzialmente bilanciati al momento.

Cina, il PIL continua a crescere secondo le previsioni per il 2025



Autore

Lynn Song

Chief Economist, Greater China

lynn.song@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.