I punti chiave delle “Due Sessioni” in Cina

I policymaker cinesi dovrebbero mantenere l'obiettivo di crescita dell'anno scorso per dare un segnale di fiducia nella stabilizzazione della crescita, e ci aspettiamo quest'anno una maggiore attenzione al rilancio della domanda interna.

China's Two Sessions annual meeting is a significant political and economic event that sets economic targets and outlines policy direction

Attorno al 5%

Stima ING del target di crescita del PIL 2025

Le "Due Sessioni" stabiliranno gli obiettivi economici chiave di quest'anno

La conferenza annuale "Due Sessioni" prende il via la prossima settimana a Pechino: la Conferenza consultiva politica del popolo cinese (CPPCC) si aprirà il 4 marzo e il Congresso nazionale del popolo (NPC) il 5 marzo. Queste riunioni si svolgeranno nell'arco di una settimana e definiranno le principali priorità politiche della Cina per l'anno in corso.

L'attenzione principale del mercato sarà rivolta al rapporto sul lavoro del governo presentato dal

premier Li Qiang all'inizio dell'NPC il 5 marzo, che definirà i principali obiettivi quantitativi della Cina per la crescita economica.

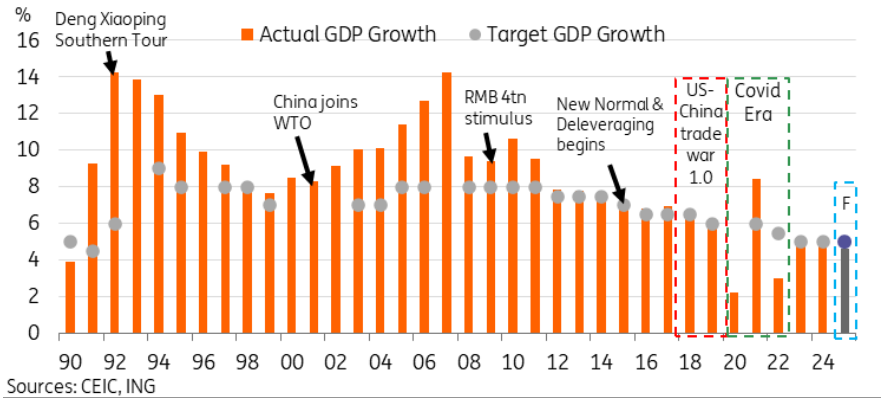
L'elemento principale sarà senza dubbio l'obiettivo di crescita del PIL cinese, che secondo le nostre previsioni rimarrà invariato a "circa il 5%" anche quest'anno. Riteniamo che questo obiettivo sia un segnale di fiducia nel fatto che la Cina possa mantenere una crescita costante nonostante l'aumento delle incertezze esterne.

I policymaker tendono ad attribuire grande importanza al raggiungimento di questo obiettivo e, da quando i target sono stati introdotti nel 1990, la crescita è stata notevolmente inferiore all'obiettivo solo due volte, nel 1990 e nel 2022. La forza del sostegno fiscale e monetario tende ad allinearsi con l'obiettivo di crescita dell'anno, quindi un obiettivo più forte implica anche misure di stimolo più forti e viceversa.

Le province hanno già pubblicato i loro obiettivi di crescita per l'anno in corso e la maggior parte di essi è stata fissata tra il 5-6% di crescita, con obiettivi stabili o leggermente inferiori rispetto all'anno scorso. Nel complesso, la somma delle parti dovrebbe essere ancora sufficiente per consentire alla Cina di fissare l'obiettivo del "5% circa".

Inoltre, ci aspettiamo che l'obiettivo di inflazione venga abbassato. Questo non dovrebbe avere un impatto significativo sulla politica effettiva - storicamente l'obiettivo di inflazione era più rilevante quando essa tendeva a crescere troppo. Detto questo, negli ultimi anni le pressioni deflazionistiche hanno portato a un significativo scostamento al ribasso dell'inflazione, e portare l'obiettivo del 3% a un livello del 2%, più allineato a livello internazionale, ha senso.

La Cina raramente manca i target di crescita



Sources: CEIC, ING

Probabili politiche monetarie e fiscali più favorevoli

Il rapporto sul lavoro del governo conterrà anche sezioni sulla direzione della politica fiscale e monetaria dell'anno. Ci aspettiamo un linguaggio più accomodante per entrambi.

Per quanto riguarda la politica fiscale, negli ultimi anni è stata utilizzata l'espressione generale "politica fiscale proattiva", anche se il linguaggio intorno a questa espressione tende a cambiare ogni anno. Ci aspettiamo un tono generalmente positivo sulla politica fiscale. Quest'anno potremmo assistere a un innalzamento dell'obiettivo di deficit fiscale e di emissione di titoli di Stato locali, per segnalare una maggiore spinta alla politica fiscale.

In termini di politica monetaria, ci aspettiamo un notevole cambiamento quest'anno, passando dalla definizione di “politica monetaria prudente” a quella di “politica monetaria moderatamente allentata”, per la prima volta dal 2011. Questo cambiamento comporterà probabilmente un ulteriore spazio per i tagli dei tassi e del coefficiente di riserva obbligatoria (RRR) quest'anno: attualmente prevediamo tagli di 30 pb al tasso dei pronti contro termine a 7 giorni e di 100 pb al RRR quest'anno, con il primo taglio che potrebbe arrivare già a marzo.

Occhi puntati sulla domanda interna

L'anno scorso, la capacità della Cina di centrare l'obiettivo di crescita è stata in gran parte dovuta a una domanda esterna più forte del previsto e alle ricadute positive sul settore manifatturiero, mentre la debolezza del settore privato e della fiducia delle famiglie ha rappresentato un notevole freno alla domanda interna.

Quest'anno, il quadro della domanda esterna sembra destinato ad attenuarsi a causa del crescente protezionismo commerciale. Pertanto, se la Cina vuole mantenere una crescita stabile, la domanda interna deve recuperare.

Nelle Due Sessioni dello scorso anno, l'espansione della domanda interna era il terzo obiettivo elencato nella sezione “Compiti del governo per il 2024”, dopo la promozione di “nuovi fattori produttivi di qualità” e il potenziamento della scienza e dell'innovazione. Prevediamo che l'espansione della domanda interna possa diventare il primo obiettivo di quest'anno, evidenziandone la maggiore importanza.

Le politiche di quest'anno a sostegno della domanda interna saranno probabilmente caratterizzate dall'ampliamento della politica commerciale e dai sussidi per il rinnovo delle attrezzature. Vale la pena di esaminare attentamente il rapporto sul lavoro del governo per vedere se vengono evidenziati altri nuovi orientamenti a sostegno della domanda interna.

Cambio USD/CNY: non aspettatevi modifiche all'obiettivo di stabilità valutaria

Sebbene il renminbi non sia tipicamente uno dei temi principali del rapporto sul lavoro del governo, all'interno della sezione di politica monetaria è sempre stata presente una frase sulla posizione nei confronti del tasso di cambio. Il concetto di “mantenere la stabilità del renminbi a un livello ragionevole” è rimasto in vigore per gran parte dell'ultimo decennio, con qualche occasionale accenno all'ulteriore miglioramento del meccanismo del tasso di cambio. Ci aspettiamo che i policymaker mantengano questo linguaggio nelle due sessioni di quest'anno: qualsiasi modifica inaspettata potrebbe naturalmente avere grandi implicazioni sulle nostre prospettive per il dollaro cinese.

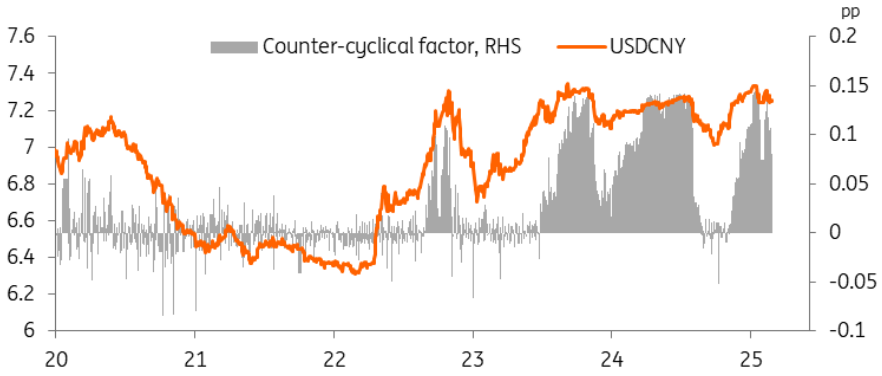
Dopo la vittoria di Trump alle elezioni americane e le minacce di innalzamento dei dazi contro la Cina, molti operatori di mercato hanno discusso sulla possibilità che la Cina svaluti intenzionalmente il renminbi per compensare in parte l'impatto dei dazi.

Negli ultimi mesi abbiamo sostenuto che questo timore è esagerato, poiché una svalutazione intenzionale sarebbe probabilmente inefficace per compensare l'impatto delle tariffe, in quanto Trump potrebbe facilmente rispondere con ulteriori aumenti dei dazi, vanificando tutti i vantaggi ottenuti dalla stabilità valutaria negli ultimi anni, tra cui la limitazione dei deflussi di capitale, il mantenimento del potere d'acquisto interno e la facilitazione dell'internazionalizzazione del

renminbi.

Le nostre previsioni di base per il cambio USD/CNY rimangono ferme a 7,00-7,40 per l'anno in corso. Tuttavia, un aumento a 7,50 potrebbe verificarsi se i dazi dovessero essere più dannosi del previsto o se la politica monetaria diventasse inaspettatamente restrittiva. Tuttavia, non prevediamo che la Cina svaluti intenzionalmente la propria valuta.

Gli sforzi della PBOC per mantenere la stabilità valutaria continueranno



Sources: Refinitiv, CEIC, ING

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.