

Shanghai Express: perché puntare ancora sulla Cina



Alberto Forchielli, partner fondatore di Mandarin Capital Partners e presidente di Osservatorio Asia

Recenti previsioni indicano la possibilità di un hard landing per la Cina. Condividi questa ipotesi?

Nel breve periodo sicuramente no. Hard landing per la Cina vuol dire scendere sotto la crescita dell'8%, soft landing stare sopra l'8%. Dunque per quest'anno e per il prossimo non penso si possa parlare di atterraggio duro. Nel medio periodo le previsioni sono più incerte. Ci sarà un nuovo governo e le patologie di questo paese tenderanno a cronicizzarsi. Mi riferisco all'eccesso d'investimenti nella grande industria pubblica e a un sistema finanziario che non consente un'ottimale allocazione del capitale. La politica economica, in Cina, spinge le imprese statali e l'investimento nelle infrastrutture, ma non facilita lo sviluppo del settore privato e dei consumi interni. I grandi investimenti vengono decisi dallo Stato e non dal mercato. Questo meccanismo funziona finché le cose vanno nella direzione decisa, se però occorre aggiustare la rotta, il cambiamento diventa difficile. Una vera riforma in Cina comporterebbe un forte mutamento politico, ma il sistema non è pronto a spogliarsi di alcune prerogative fra cui quella di controllare in modo centralizzato il credito.

Che impatto ha avuto la crisi dell'Eurozona sulla Cina?

Ha influenzato molto più le Borse che la crescita economica. I mercati ne hanno risentito parecchio e infatti sia Hong Kong che Shanghai sono ai minimi storici da circa tre anni. Sul fronte crescita, invece, non ha influito in maniera determinante perché ormai il saldo della bilancia commerciale cinese pesa solo per il 2% del Pil. La Cina, in definitiva, non è un'economia trainata dalle esportazioni. Nonostante il suo maggior partner commerciale sia l'Unione Europea, l'impatto di una diminuzione delle esportazioni verso l'Eurozona resta un fenomeno circoscritto ad alcune regioni del sud particolarmente export-oriented, come il Guangdong. In questa fase, hanno avuto maggiore impatto sull'economia cinese l'eccesso d'investimento immobiliare e la mancanza di crescita dei consumi interni.

Ritiene che l'apprezzamento del renminbi, come chiedono alcuni paesi occidentali, sia importante per il rilancio dei consumi interni?

Le spinte che vengono dall'esterno in Cina generalmente non funzionano. Sarebbero meglio attendere che le decisioni vengano prese internamente. Peraltro si registra già una rivalutazione di questa moneta nell'ordine di un 20-25% negli ultimi 4-5 anni, sia nei confronti del dollaro che dell'euro. Tuttavia ritengo che l'apprezzamento del renminbi non sia il miglior modo per far ripartire i consumi domestici; ci sono sistemi più efficaci, come l'aumento dei salari, già in atto, visto che stanno crescendo del 20% l'anno. Con un renminbi che si sta apprezzando, i salari in costante rialzo e un'inflazione più alta che in molti paesi occidentali, l'economia cinese sta diventando sempre meno competitiva nei confronti dell'esterno.

Quindi a suo avviso crescerà la tendenza al reshoring, il rimpatrio di produzioni migrate in Cina a caccia di costi produttivi più bassi?

Il fenomeno è evidente. Ormai la Cina non è un paese dove delocalizzare per esportare, questo slogan non ha più senso. In Cina bisogna essere presenti perché è un mercato troppo importante, da cui nessuna impresa a respiro internazionale può prescindere; ma non è più una base per fare del business export-driven. Questo fenomeno è evidente nei settori non labour intensive come la chimica e la farmaceutica. Alcune aree degli Stati Uniti offrono ormai fattori di costo ben più competitivi:

ALBERTO FORCHIELLI – classe '55, MBA with Honors ad Harvard – è partner fondatore, amministratore delegato e membro dell'investment committee di Mandarin Capital Partners, un fondo di private equity partecipato da Intesa Sanpaolo, China Exim Bank e China Development Bank. È fondatore e presidente di Cleantech srl e fondatore e presidente di Osservatorio Asia. Consigliere d'amministrazione del Gruppo Industriale Tosoni, Forchielli unisce l'attività di advisor, in particolare in Cina e India, con un costante impegno di comunicatore. Cura le rubriche settimanali "Lettera da

Shanghai" (Quotidiano Nazionale) e "Taccuino da Shanghai", su Radiocor, agenzia stampa de "Il Sole 24 Ore", oltre a tenere un blog in inglese su Caixin, una delle maggiori agenzie di informazioni economiche cinesi. Bolognese, vanta 25 anni di esperienza di lavoro e di vita in diverse parti del mondo: a Singapore con Finmeccanica, a Washington con la Banca Mondiale, in Lussemburgo con la Banca Europea degli Investimenti, a Roma con il Gruppo IRI, Torino, Boston e Londra, Santiago e Lima con il Mac Group, infine Hong Kong e Shanghai con Mandarin Capital Partners.



Giunca tradizionale nel porto di Hong Kong, Cina

esiste il credito, e costano meno il terreno, i servizi e la logistica. Nei confronti degli Stati Uniti è in atto una politica di reshoring, anche perché USA e Canada sono gli unici due paesi occidentali che hanno registrato una crescita di occupazione industriale negli ultimi 2-3 anni. Mentre l'Europa continua a registrare perdita di lavoro nel settore dell'industria, gli Stati Uniti hanno invertito la rotta.

Quali sono i settori a cui Mandarin Capital sta guardando?

Bisogna investire sui produttori di beni di consumo e sui settori il cui driver è la crescita dei consumi: questa è l'unica vera scommessa da fare sulla Cina oggi. Dunque l'alimentare, l'agricoltura, e i prodotti legati al benessere e alla salute fisica. Il turismo costituisce una nicchia di mercato in espansione. Altri due comparti emergenti sono la chimica fine e il settore ambientale. Il settore delle macchine medicali e il farmaceutico sono in forte sviluppo, anche perché di recente hanno aperto all'investimento privato in strutture sanitarie. Tutto il settore salute sta crescendo sotto la spinta di una popolazione uscita dalla soglia di sopravvivenza, che si può permettere cure a cui prima non poteva accedere. Inoltre il governo ha ben chiara l'esigenza di creare una piattaforma di welfare per i cinesi. È prevedibile che investirà molto sul welfare pubblico con l'effetto, non secondario, di indurre i cittadini a spendere in consumi correnti una parte del reddito che prima risparmiavano per garantirsi dalle incertezze del futuro. Conviene invece uscire dal settore dei beni industriali e dall'immobiliare.

Ritiene che il governo cinese stia lavorando sul cosiddetto soft power per migliorare l'immagine che offre all'estero di se stesso?

La Cina vorrebbe essere amata dal resto del mondo, ma è difficile che il resto del mondo ami uno stato autoritario. Inoltre ha fatto alcuni errori, come essere stata talvolta arrogante nei confronti di paesi minori (Vietnam e Filippine). Da ultimo non ha canali di comunicazione e non domina i media internazionali, né tantomeno sa gestirli. La Cina sta diventando un paese più grande e minaccioso che amichevole. L'immagine che dà di sé è molto diversa da quella che gli Stati Uniti avevano all'indomani della Seconda guerra mondiale, grazie al piano Marshall e ai soldati dall'aria rassicurante che regalavano cioccolata. Per divulgare il soft power bisogna avere marchi e valori forti, come la Coca Cola e Hollywood. Anche i cinesi producono moltissimi film, ma non hanno Cary Grant e John Wayne.

Guardando all'Asia, quali sono gli stati in grado di tenere il passo della Cina?

Un vicino interessante è la Corea, che cresce a ritmi sostenuti, pur essendo già un paese evoluto, e tiene testa alla Cina, approfittando della sua crescita senza farsi risucchiare. Un altro paese da tenere d'occhio è Taiwan, sempre più integrato con l'economia cinese, soprattutto dopo le ultime elezioni. L'Indonesia si distingue come fornitore di materie prime alla Cina, e per questo riceverà un forte impulso alla crescita. Rimane l'incognita se riuscirà a evolvere da ruolo di mero fornitore a paese industrialmente forte. La Thailandia, per molti anni un paese modello, attraverso una fase di incertezza, schiacciata tra il dragnone e la mancanza di stabilità politica. Singapore, invece, va

alla grande: è un paese piccolo, fortemente ancorato all'Occidente e al tempo stesso molto ben integrato con l'Oriente. Singapore sa sempre cogliere il meglio di tutte le possibilità.

Restano India e Giappone, cosa pensa di queste economie?

Sull'India sono cauto. Il suo sviluppo è strozzato da colli di bottiglia, tra cui un insufficiente sviluppo delle infrastrutture. All'opposto che in Cina, in India c'è un eccesso di democrazia: il potere di veto è pervasivo, il ricambio politico è cronico e non si riescono a creare le premesse per far stare meglio centinaia di milioni di indiani. Invece sono moderatamente ottimista sul Giappone. È un paese che ha fatto delle scelte forti, come quella di non accettare l'immigrazione: ha una popolazione che invecchia ed è difficile attendersi grandi ritmi di sviluppo. Ciononostante, pur avendo attraversato una fase depressiva, dopo aver capito di non poter dominare il mondo come sperava, oggi la sua economia tiene il passo.

In definitiva la regione asiatica offre un quadro di crescita positivo, dove l'alternativa non è tra crescita o stasi, come in Occidente, ma tra chi cresce più o meno: il 4% annuo è considerato un tasso quasi da crisi, tra il 4 e il 6% sufficiente, sopra il 6% buono. Nel caso della Cina per avere i complimenti bisogna superare l'8%. Da questo contesto macroeconomico emerge che l'Asia, nel complesso, è destinata a stare sempre meglio.

Intervista a cura di Martina Mazzotti

Aberdeen va a scuola

Scuola Cova (dell'omonima Fondazione) è un Ente Storico nato 80 anni fa per avviare i giovani ai mestieri e alle arti e sostenerne l'inserimento nel lavoro e nella società. La Scuola è un operatore accreditato della Regione Lombardia per corsi rivolti a ragazzi dopo la terza media nell'ambito



dell'artigianato e del disegno d'arredo. È motivo di orgoglio per Aberdeen AM aver contribuito a due iniziative promosse da questo ente. Il progetto "P.O.L.I.S." che offre un percorso di formazione professionale mirato all'inclusione lavorativa di rifugiati politici accolti in Italia. Il progetto "Talenti al lavoro" che propone cicli formativi a minorenni extracomunitari senza famiglia, accolti in comunità italiane, per aiutarli nell'integrazione sociale e lavorativa. Siamo felici di aver sostenuto il prezioso lavoro della Scuola Cova. Se anche voi desiderate dedicare tempo alla Scuola o fare una donazione, contattate Francesca Lebano (tel. 02 4805104, e-mail: francesca.lebano@scuolacova.it).

Per maggiori informazioni: www.scuolacova.it

La parola ai lettori

In queste pagine affrontiamo i temi che sono per noi all'ordine del giorno, nell'intento di approfondire l'attuale contesto di investimento. Poiché da sempre riteniamo importante il dialogo con i nostri clienti e partner, ci preme conoscere la vostra opinione: quali sono le vostre previsioni sull'evoluzione della crisi dell'Eurozona? In un contesto di alta volatilità, quali mercati e che tipo di investimenti percepite come maggiormente sicuri?

Se desiderate esporci le vostre considerazioni, contattate: aberdeen.italy@aberdeen-asset.com