

Macro Rapid Response

Cina: dati di maggio 2024

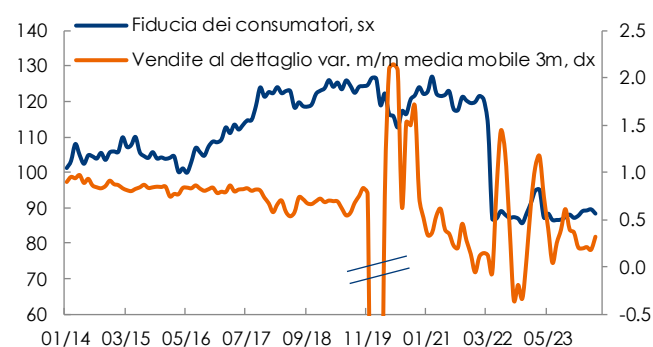
I dati di maggio hanno sorpreso al ribasso ad eccezione delle vendite al dettaglio. Nel complesso segnalano una ripresa economica ancora disomogenea, in cui gli investimenti nell'industria avanzata e nel manifatturiero, sostenuti dalle politiche governative, restano solidi mentre le condizioni nel mercato immobiliare rimangono critiche nonostante le ulteriori misure di sostegno varate recentemente, che dovranno verosimilmente essere rafforzate. I segnali di ripresa dei consumi restano ancora deboli seppur incoraggianti per il raggiungimento del target di crescita del PIL.

La **produzione industriale** (fig. 1) è salita del 5,6% a/a in maggio, meno delle attese di consenso (Bloomberg: 6,2% a/a) e in rallentamento da 6,7% a/a in aprile, spinta al ribasso da un effetto base sfavorevole e da una variazione congiunturale (0,3% m/m) molto più contenuta rispetto ai massimi di aprile (1% m/m). La decelerazione ha riguardato principalmente le aziende statali e da quelle a capitale straniero, ed è in linea con il moderato rallentamento degli ordini registrato dai PMI. La **produzione del settore dei servizi** è invece riaccelerata da 3,5% a/a in aprile a 4,8% a/a in maggio, sostenuta dal miglioramento dei consumi privati.

Le **vendite al dettaglio** (fig. 1) sono infatti salite del 3,7% a/a in maggio (0,5% m/m), più delle attese di consenso (Bloomberg: 3,0% a/a) e in moderata accelerazione da 2,3% a/a in aprile (0,1% m/m), trainate soprattutto dalle vendite nelle zone rurali e dal settore del catering e ristorazione. Spiccano i rimbalzi nelle categorie degli elettrodomestici (+12,9% a/a in maggio da 4,5% a/a in aprile), verosimilmente aidate dai programmi di permuta, dei dispositivi di comunicazione, dei cosmetici e dei prodotti per lo sport e la ricreazione. Risultano ancora in calo, invece, le vendite di auto (-4,4% a/a), che risentono ancora della corsa al ribasso sui prezzi, e i materiali di costruzione e decorazione (-4,5% a/a).

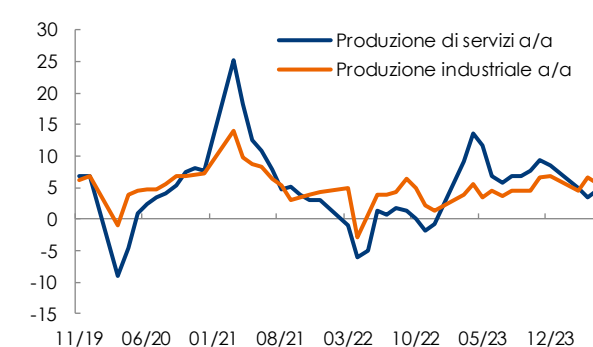
La **fiducia dei consumatori** (in ritardo di un mese sugli altri dati) dopo tre mesi di miglioramento, in aprile ha registrato un nuovo calo portandosi sotto i livelli di gennaio, frenata dalla peggior valutazione della situazione corrente. La fiducia è rimasta sui minimi della serie e l'indagine della PBoC sui depositanti indica ancora che nel 1° trimestre del 2024 la maggioranza degli intervistati preferiva aumentare i risparmi. I dati sul mercato del lavoro hanno dato indicazioni non univoche. Il **tasso di disoccupazione** urbano è rimasto invariato a 5,0%, mentre quello delle maggiori 31 città è sceso da 5,0% in aprile a 4,9% in maggio. L'aumento delle ore lavorate dovrebbe favorire un'ulteriore discesa ma la componente occupazione dei PMI continua a rimanere sotto 50, segnalando che le imprese rimangono molto caute nell'assumere personale.

Fig. 1 – Vendite al dettaglio e fiducia dei consumatori



Fonte: CEIC, NBS

Fig. 2 – Produzione industriale e di servizi



Fonte: CEIC

17 giugno 2024

Research Department

International Research Network

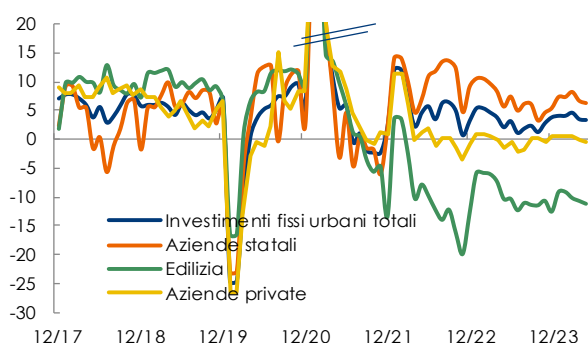
Silvia Guizzo

Economista – Asia Ex Giappone

Gli **investimenti fissi nominali** (fig. 3) sono decelerati in termini cumulati da 4,2% a/a in aprile a 4,0% a/a in maggio, implicando una lieve moderazione da 3,6% a/a in aprile a 3,5% a/a in maggio, trainata sia dal rallentamento degli investimenti delle imprese statali e delle infrastrutture, sia da una flessione degli investimenti privati (da -0,1% a/a in aprile a -0,4% a/a in maggio) e da un'ulteriore contrazione degli investimenti immobiliari (stimiamo da -10,5% a/a in aprile a -11,0% in maggio). Gli investimenti nel settore manifatturiero continuano invece a registrare una crescita robusta (9,4% a/a).

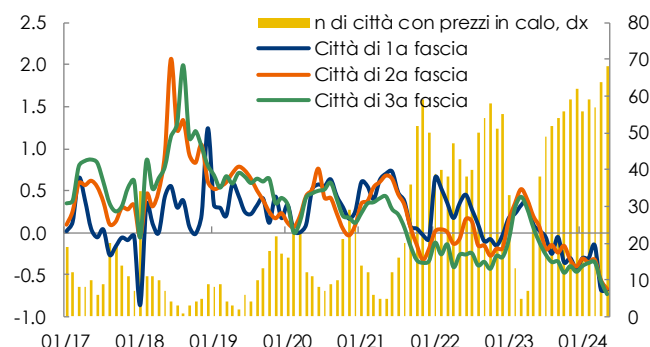
La **contrazione degli investimenti nel settore immobiliare** (-11,0% in maggio) rimane accompagnata anche in maggio da un calo della superficie residenziale venduta (-23,6% cum. a/a), di quella completata e dei nuovi cantieri (-25% cum. a/a), nonché da una stabilizzazione dell'indice di clima del settore sui minimi della serie e da un'ulteriore diminuzione dei **prezzi delle abitazioni** nelle principali 70 città (fig. 4), estesa a tutte le fasce sia nel mercato delle abitazioni di nuova costruzione sia in quello delle abitazioni esistenti, confermando la situazione di forte difficoltà del mercato immobiliare. L'allentamento delle restrizioni agli acquisti di abitazioni che continua in molte città e un piano di acquisto di parte dello stock di abitazioni invendute e non completate che le Autorità hanno annunciato in aprile, dovrebbero favorire almeno una stabilizzazione nei prossimi trimestri.

Fig. 3 – Investimenti fissi nominali (*)



Nota: (*) stima delle variazioni a/a dai dati cumulati. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati CEIC

Fig. 4 – Prezzi degli immobili residenziali di nuova costruzione*



Nota: (*) media delle var. % m/m su 70 maggiori città. Fonte: CEIC ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Nel complesso i dati di maggio segnalano una **ripresa ancora disomogenea**, in cui gli investimenti nell'industria avanzata e nel manifatturiero, sostenuti anche dalle politiche governative, restano solidi mentre le condizioni nel mercato immobiliare rimangono critiche nonostante le **ulteriori misure di sostegno** recentemente varate, che dovranno verosimilmente essere rafforzate. I segnali di ripresa dei consumi restano ancora deboli seppur incoraggianti per il raggiungimento del target di crescita del PIL.

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Intesa-Sanpaolo S.p.A.-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono

realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)

luca.mezzomo@intesasnpaolo.com

Alessio Tiberi

alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

paolo.mameli@intesasnpaolo.com

Mario Di Marcantonio

mario.dimarcantonio@intesasnpaolo.com

Andrea Volpi

andrea.volpi@intesasnpaolo.com

Coordination International Research Network

Giovanni Barone (Head)

giovanni.barone1@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Silvia Guizzo (Asia ex-Japan)

silvia.guizzo@intesasnpaolo.com

Debora Palmieri (Latin America and Sub-Saharan Africa)

debora.palmieri@intesasnpaolo.com

Francesca Pascali (MENA and EE)

francesca.pascali@intesasnpaolo.com

Antonio Pesce (CEE and SEE Countries and Quantitative Analysis)

antonio.pesce@intesasnpaolo.com

Francesco Martinelli (Data Base and Quantitative Analysis)

francesco.martinelli4@intesasnpaolo.com

Trade & Industry, Banking and Market Research

Wilma Vergi (Trade and Industry)

wilma.vergi@intesasnpaolo.com

Vincenzo Petrignano (Financial Markets)

vincenzo.petrignano@intesasnpaolo.com

Davidia Zucchelli (Banking)

davidia.zucchelli@intesasnpaolo.com