

# **News Flash-**

## **La Cina rallenta**

**26 Luglio 2011**

Non c'è dubbio che, a partire dalla crisi finanziaria, la Cina è stata uno dei driver principali della crescita economica globale. Gli sviluppi attuali, tuttavia, suggeriscono che potrebbe esserci aria di cambiamento. I dati recenti riguardanti il commercio e la produzione manifatturiera indicano che l'economia cinese, la seconda economia più grande al mondo, potrebbe essere in rallentamento. Se la traiettoria di crescita della Cina si sta effettivamente livellando, questo avrebbe un impatto significativo sui mercati energetici e delle *commodity*.

La maggior parte dei modelli di prezzo e delle ricerche prodotte sull'annata trascorsa annunciano, per il futuro prossimo, una crescita economica continua in Cina. Di conseguenza molti analisti prevedono che questo Paese guiderà i consumi globali di energia verso l'alto per il resto del 2011 e nel 2012. Ad oggi le nostre analisi prevedono che la domanda globale rimarrà in gran parte piatta, o diminuirà leggermente in questo stesso periodo a causa di quanto da noi sostenuto ovvero che ogni aumento marginale in Cina (e India) sarebbe compensato dalla diminuzione dei consumi nei Paesi sviluppati (Stati Uniti, Europa e Giappone). Come altri osservatori del mercato noi non abbiamo considerato la possibilità che i consumi di energia della Cina potrebbero appiattirsi o diminuire, qualora questo dovesse accadere è possibile che il consumo globale diminuisca in modo considerevole nella seconda metà del 2011 e nel 2012. La domanda che pochi hanno considerato (dal momento che tutti sono concordi nel prevedere una traiettoria di crescita per la Cina in futuro) è: quanto può essere probabile un declino nei consumi di energia da parte della Cina?

Inutile dire che è molto difficile rispondere a questa domanda e la risposta dipende in gran parte dal punto di vista di ciascuno e se si ritiene che l'economia cinese sia in una bolla o semplicemente in un processo di transizione verso un'economia basata sui consumi interni. Molto probabilmente la risposta si trova fra questi due estremi. Tuttavia i dati economici pubblicati di recente indicano chiaramente che l'attuale percorso di crescita della Cina è cambiato. Noi crediamo che sia fondamentale rivedere ed analizzare questi dati dal momento che la Cina ha una forte influenza sulle previsioni dei consumi energetici e dei prezzi.

Negli ultimi mesi il Governo cinese ha attuato delle politiche atte a combattere l'inflazione crescente spinta principalmente dai prezzi esorbitanti del cibo. Negli ultimi nove mesi, la Banca Centrale Cinese ha aumentato i tassi di interesse ben cinque volte e ha aumentato le riserve obbligatorie nove volte. L'obiettivo di queste politiche era quello di smorzare la crescita e ridurre la liquidità disponibile per riuscire a controllare la speculazione e frenare l'inflazione. Nonostante questi sforzi il CPI<sup>1</sup> della Cina in giugno è salito al picco più alto degli ultimi tre anni con il 6,4%, decisamente al di sopra degli obiettivi imposti dal Governo del 4%. Gli sforzi cinesi, tuttavia, sembrano essere efficaci nel rallentare l'economia. Ieri il PMI<sup>2</sup> iniziale della HSBC è crollato al minimo degli ultimi 28 mesi pari a 48,9% partendo dal 50,1% di giugno, arrivando così al livello più basso dal febbraio 2009. Il crollo del PMI della Cina al di sotto del 50%, indicativo di come la produzione manifatturiera si sia contratta, è un'evoluzione significativa poiché oltre il 35% della produzione della Cina deriva da questo settore. Chiaramente i dati relativi al PMI del prossimo mese saranno monitorati attentamente per confermare questo andamento o per affermare che il mese di giugno è stato anomalo.

Mentre in molti sono d'accordo che i dati relativi al PMI sono insufficienti per affermare che siamo davanti a un nuovo trend di rallentamento, i dati recenti relativi alle importazioni di energia sembrano supportare questa conclusione. Secondo il Platts, le importazioni di greggio della Cina in giugno sono crollate al livello più basso degli ultimi otto mesi con 19,7 milioni di tonnellate metriche o con una media di 4,81 milioni di barili al giorno. Le importazioni di greggio di giugno erano dell'8% inferiori rispetto a maggio e sono diminuite dell'11,5% rispetto all'anno precedente, questo è stato il primo crollo da un anno all'altro in sei mesi. Inoltre i dati del Platts dimostrano che la domanda cinese ha avuto un picco in marzo con 701.000 t/d al giorno ed è crollata costantemente a partire da aprile con una media di 650.000 t/d per il secondo trimestre del 2011.

<sup>1</sup> CPI (*Consumer Price Index* – indice dei prezzi al consumo) è una misura statistica formata dalla media dei prezzi ponderati per mezzo di uno specifico paniere di beni e servizi.

<sup>2</sup> PMI (*Purchasing Managers Index*) è un indicatore che riflette l'acquisizione di beni e servizi da parte dei responsabili degli acquisti appartenenti da diversi settori.

Sembra chiaro che le cose in Cina stanno cambiando. Non ci sono dubbi che le politiche interne intraprese dal Governo cinese per controllare l'inflazione e le sfide economiche che stanno affrontando i più grandi partner commerciali della Cina stanno influenzando negativamente l'economia. A nostro avviso è troppo presto per dire se i dati recenti sono l'inizio di un andamento di lungo periodo o semplicemente un periodo di rallentamento. È chiaro tuttavia che l'economia cinese al momento è ancora molto dipendente dalle esportazioni con i suoi principali partner commerciali. Questa dipendenza implica che la Cina rimarrà vulnerabile agli sviluppi economici negativi negli Stati Uniti ed in Europa. Alla luce di questi elementi, noi siamo ancora scettici nel prevedere dei livelli di consumo più elevati per il resto dell'anno e per l'anno a venire, in particolare le previsioni pubblicate dalla IEA (International Energy Agency) che attualmente parlano di un aumento dei consumi nel 2011 e 2012 pari rispettivamente a 89,5 e 91,0 milioni di barili al giorno. Noi non abbiamo dubbi che nel lungo periodo, mentre l'economia interna cinese continua a svilupparsi, i suoi consumi complessivi di energia continueranno a crescere ad un ritmo aggressivo; ma nel breve termine continuiamo a credere che la crescita dei consumi in Cina sarà ampiamente compensata dal crollo dei consumi nei mercati sviluppati dovuto dalla diminuzione delle esportazioni, dal risparmio e dal miglioramento dell'efficienza energetica.

NUS, come sempre, monitorerà gli sviluppi che riguardano i mercati energetici e fornirà ulteriori commenti.

Ringraziando per l'attenzione che presterete alla presente, restiamo a Vostra disposizione per qualsiasi informazione e/o chiarimento.

Con i miei migliori saluti.

Claudio Enriquez  
Amministratore Delegato  
NUS Consulting Group

\*\*\*\*\*

*Questo report è stato prodotto da NUS Consulting Group e ha scopo solamente informativo. Le previsioni economiche e di mercato e dei prezzi contenute nel documento sono basate su nostre valutazioni alla data del presente documento e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Nessuna parte di questo documento può essere copiata, fotocopiata o duplicata in nessun modo e per nessuno scopo o distribuita a nessuna persona diversa dagli impiegati, direttore o destinatari autorizzati senza un consenso scritto da parte di Nus Consulting Group.*

©Copyright 2011, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati