

Il nuovo paradigma cinese tra contraddizioni, trasformazioni e opportunità

Carlo Gioja, Portfolio Manager e Head of Asia Business Development, Plenisfer Investments SGR

Con i primi sei mesi del 2025 ormai alle spalle, è il momento dei bilanci di metà anno, anche per la Cina. Nel primo semestre il **PIL** cinese è cresciuto del **5,3%¹** rispetto allo stesso periodo del 2024, in linea con il target fissato dal governo. Parallelamente, il **deficit si è assestato al 4%¹ del PIL, il valore più ampio degli ultimi trent'anni**, dato che sembra confermare la volontà del governo di sostenere con decise politiche industriali il ciclo economico.

Pechino ha, inoltre, annunciato nei giorni scorsi un **surplus commerciale record di circa 586 miliardi di dollari**, con le esportazioni che a giugno sono tornate a crescere del 5,8% rispetto all'anno precedente¹, battendo le stime degli analisti. E nonostante i dazi al momento fissati al 55%¹, il surplus della Cina nei confronti degli USA si è ampliato nel semestre a 114,77 miliardi di dollari, rispetto ai 98,94 miliardi dell'anno precedente¹, anche in questo caso superando le aspettative di mercato. Un chiaro indicatore della resilienza delle imprese cinesi: il **"decoupling" resta un processo lungo**, e in molte aree tecnologiche la dipendenza globale dalla Cina rimane strutturale.

È questo, in sintesi, il bilancio di metà anno della Cina. Ma per valutare la reale traiettoria del Paese e la portata dell'evoluzione in atto, è indispensabile andare oltre i numeri. Ed è dietro ai numeri che emerge un nuovo paradigma cinese.

Il nuovo paradigma cinese

La parabola dei ciechi e l'elefante – in cui ognuno tocca una parte diversa dell'animale e ne trae una descrizione parziale e contraddittoria – si presta da sempre a descrivere la Cina: un paese immenso, complesso, frammentato nelle sue percezioni e sfuggente a ogni lettura univoca.

Oggi più che mai, cogliere il senso della trasformazione cinese significa osservare contemporaneamente le sue **contraddizioni**: la crisi del mattone e l'ascesa dell'high-tech, l'apparente debolezza dei consumi e l'affermazione di modelli di business innovativi, le tensioni geopolitiche e la forza dirompente di settori industriali leader, la crisi fiscale dei governi locali e le ambizioni di crescita guidata dall'innovazione.

La crisi **immobiliare**, che continua a rappresentare un enorme freno alla crescita (con un impatto stimato di circa **-2% sul PIL del 2025¹**), domina oggi la narrativa macroeconomica sul Paese. Il settore, che ancora rappresenta circa **un quarto dell'economia cinese**, sta vivendo una contrazione profonda e strutturale: gli investimenti in immobilizzazioni stanno calando a ritmi superiori al **10% annuo²**, con effetti molto rilevanti su

¹ Fonte: Bloomberg

² Fonte: KPMG China Economic Monitor (2025)



occupazione e fiducia, salari e consumi. A livello macro, il lungo ciclo di ristrutturazioni e deleveraging immobiliare continuerà a deprimere gli indicatori per ancora diversi anni.

Allo stesso tempo, sotto la superficie di questa crisi si stanno **ridistribuendo le risorse verso settori più dinamici e ad alto valore aggiunto**. Da anni ormai, una quota crescente degli investimenti si riversa in manifattura avanzata, veicoli elettrici, robotica e intelligenza artificiale. I risultati cominciano a diventare visibili: nel 2025, la Cina rappresenta quasi **due terzi delle vendite globali di veicoli elettrici**, e controlla oltre il **60%** della capacità produttiva mondiale di **batterie e più della metà della capacità installata di pannelli solari**³. E non solo: secondo le stime di settore, quest'anno la Cina produrrà **più della metà dei robot umanoidi**, mantenendo la leadership mondiale nel mercato della robotica industriale³.

Questa **rivoluzione industriale** silenziosa avviene spesso lontano dai radar degli investitori internazionali, in gran parte focalizzati sulle narrazioni geopolitiche o sulle fragilità macro. Ma parlando con operatori locali emerge una realtà più sfaccettata: rispetto allo scorso anno, il trauma del Covid sembra più lontano nella memoria collettiva, anche se le prospettive variano sensibilmente a seconda dei settori.

La **sanità** è un altro ambito da osservare attentamente: la Cina oggi già conduce oltre un terzo delle sperimentazioni cliniche oncologiche globali e ha quasi eguagliato gli USA per numero di nuovi farmaci innovativi in sviluppo¹. L'**intelligenza artificiale** è già ampiamente adottata nella maggior parte degli ospedali, con piattaforme come DeepSeek applicate a diagnostica, gestione pazienti e in alcuni casi, decisioni cliniche.

Consumi: evoluzione in corso

Pur restando ancora deboli rispetto al passato, anche sul fronte dei consumi è in atto un cambiamento.

Il **valore percepito dei marchi domestici è in netto aumento**. Emblematico il caso di Mao Geping, brand di cosmetica di lusso ispirato all'iconografia imperiale cinese, che attira code nei mall più prestigiosi del Paese: la bellezza è reinterpretata secondo codici culturali nazionali, e i riferimenti qualitativi non sono più francesi o giapponesi, ma cinesi.

Il **consumo si sposta verso l'esperienza e la salute**: ristorazione, sport, wellness, intrattenimento, formazione. Il tutto favorito da infrastrutture logistiche e digitali eccellenti, che abilitano l'accesso a nuovi servizi anche nei centri minori, dove il potenziale di crescita del consumo è spesso maggiore. I tassi di **urbanizzazione**, nonostante la contrazione degli investimenti immobiliari, sono ancora in crescita, e questo trend strutturale contribuisce a guidare nuove abitudini di consumo. Con **digital wallet utilizzati da oltre il 95% degli utenti**⁴, **la Cina resta il più grande e competitivo mercato online al mondo**. Le vendite al dettaglio crescono, anche se il prezzo medio cala per effetto della competizione e delle pressioni deflative generate dalla guerra commerciale in corso⁵.

Mercato azionario: opportunità selettive

In questo contesto, il governo cinese ha rafforzato l'impegno a **sostenere il mercato azionario domestico**, obbligando i grandi **investitori** istituzionali a incrementare del **10%** annuo per tre anni l'allocazione in azioni onshore, con le **assicurazioni** chiamate a destinare il **30%** dei nuovi premi a tale scopo¹.

³ Fonte: International Energy Agency, International Federation of Robotics

⁴ Fonte: Research and Markets

⁵ Fonte: National Bureau of Statistics



Governo e Partito in Cina continuano ad abbracciare alcuni elementi dell'economia pianificata, ma al tempo stesso sostengono la concorrenza di mercato e credono nell'innovazione come leva per aumentare la produttività. Il successo di questo approccio dipende in buona parte dalla capacità di Pechino di gestire l'equilibrio tra controllo centrale e iniziativa locale: i governi locali, infatti, sono spesso riluttanti ad abbandonare i propri campioni industriali non solo per proteggere posti di lavoro, ma anche perché i loro incentivi economici sono strettamente legati al successo di queste imprese.

E nonostante i **dazi** americani, molti settori in cui la Cina è dominante per costi e scala – batterie, componenti elettronici, macchinari, calzature, pannelli solari – restano competitivi anche con barriere all'ingresso più alte.

Nonostante ciò, il **capitale internazionale resta prevalentemente speculativo**: anche dopo l'“Effetto DeepSeek” di inizio anno, gli investitori di lungo termine non sono ancora rientrati con decisione. Un mercato dominato da partecipanti speculativi tende a essere più volatile e meno efficiente nel valutare il potenziale delle aziende migliori. Per questo, le attuali valutazioni offrono in alcuni casi **ottime opportunità di partecipare a rivalutazioni future**.

La Cina può sembrare un enigma dalle molte facce, difficile da comprendere con un singolo sguardo. Ma proprio nella complessità del suo ecosistema produttivo, tecnologico e culturale si nascondono **opportunità selettive** per l'investitore paziente e consapevole.

Disclaimer

Questa analisi è relativa a Plenisher Investments SGR S.p.A. (“Plenisher Investments”) e non è una comunicazione di marketing relativa a un Fondo, un prodotto di investimento o servizi di investimento nel tuo paese. Il presente documento non costituisce un'offerta o un invito alla vendita o all'acquisto di titoli o di qualsiasi attività o impresa qui descritta e non costituisce la base di alcun contratto.

Eventuali opinioni o previsioni fornite sono aggiornate alla data specificata, possono cambiare senza preavviso, non prevedono risultati futuri e non costituiscono una raccomandazione o un'offerta di alcun prodotto o servizio di investimento. La performance passata non prevede rendimenti futuri. Non può esserci alcuna garanzia che un obiettivo di investimento sarà raggiunto o che ci sarà un ritorno sul capitale. La presente analisi è rivolta esclusivamente agli investitori professionali in Italia ai sensi della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/UE (MiFID). Non è destinato agli investitori al dettaglio o alle US Person, come definite nella Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come modificato.

Le informazioni sono fornite da Plenisher Investments, autorizzata come società di gestione di OICVM in Italia, regolamentata dalla Banca d'Italia - Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italia - CM: 15404 - LEI: 984500E9CB9BBCE3E272.

Tutti i dati utilizzati nella presente analisi, salvo ove diversamente indicato, sono forniti da Plenisher Investments. Tale materiale ed i suoi contenuti non possono essere riprodotti o distribuiti, in tutto o in parte, senza espresso consenso scritto di Plenisher Investments.

