

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen La Cina è alle porte



Grazie a riserve di manodopera praticamente inesauribili e a basso costo, a elevati livelli di investimenti diretti e a un rapido progresso tecnologico, già negli anni '90 la Cina si è trasformata nel banco di lavoro del mondo. Negli Stati Uniti, le importazioni di beni dalla Cina hanno raggiunto nel 2018 il massimo storico di circa 538 miliardi di dollari. In quell'anno, la Cina rappresentava circa il 25% di tutte le importazioni statunitensi (esclusi i prodotti petroliferi). In che misura questo sviluppo sia stato responsabile o abbia contribuito all'erosione dell'industria manifatturiera statunitense è una questione controversa. Oltre ad altri fattori, come l'aumento del costo del lavoro negli Stati Uniti o la liberalizzazione del commercio globale, la rapida ascesa della Cina sembra essere assolutamente connessa al declino industriale di alcune parti degli Stati Uniti. In questo contesto, nel corso del primo mandato del Presidente Trump gli Stati Uniti hanno iniziato nel 2018 a imporre dazi doganali protettivi su prodotti come lavatrici e moduli solari. Di conseguenza, ne è seguita una guerra commerciale con la Cina, che è proseguita in larga misura sotto la presidenza di Biden.

Con il secondo mandato di Trump, la guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina ha subito un'escalation intensificandosi aspramente. Con tariffe punitive nei confronti di paesi come Messico, Vietnam e altri Stati asiatici, l'Amministrazione statunitense ha altresì dichiarato guerra all'elusione delle tariffe sui prodotti cinesi tramite la riesportazione da paesi terzi. Infatti, il flusso di merci cinesi si è riversato sempre più su altri mercati di sbocco, tra cui in particolare l'Unione europea. La Cina non dispone praticamente di altre alternative. L'Unione europea è uno dei pochi mercati abbastanza grandi da assorbire le merci che un tempo venivano spedite negli Stati Uniti.

I beni di esportazione si riversano sull'Europa

L'Europa è stata ampiamente risparmiata dall'iniziale shock cinese per molto tempo, poiché dapprima la Cina si era concentrata su prodotti di consumo ad alta intensità di lavoro e a basso valore aggiunto. Tuttavia, un secondo shock cinese si sta facendo sentire, non da ultimo a causa della guerra commerciale con gli Stati Uniti. La Cina riversa sempre più prodotti industriali sull'Europa, spesso a prezzi che i fornitori europei difficilmente possono eguagliare. La competitività della Cina, in rapida crescita, non si limita più alle merci

industriali di base o alla produzione di beni di consumo a basso costo, abbigliamento o scarpe. Gli sforzi strategici compiuti da vari anni da parte di Pechino per affermarsi nei settori dell'alta tecnologia e diventare un leader del mercato globale stanno visibilmente iniziando a dare i loro frutti. L'anno scorso, il commercio estero cinese ha battuto tutti i record di esportazione malgrado i conflitti commerciali globali. L'eccedenza della bilancia commerciale cinese è salita a 1200 miliardi di dollari statunitensi, con un incremento del 5,5% rispetto all'anno precedente. Considerato che Pechino sta cercando al contempo di sostituire le importazioni con prodotti nazionali, le importazioni ristagnano. L'entità dello squilibrio sta diventando sempre più evidente nell'eccedenza della bilancia commerciale della Cina con l'Unione europea. Un valore che si è ampliato fino a raggiungere nel 2025 il record di oltre 300 miliardi di dollari.

La Germania è particolarmente esposta – e la Svizzera?

L'industria tedesca è particolarmente colpita da questa evoluzione. Il suo surplus di esportazioni con la Cina, che persisteva da vari decenni, si è trasformato nel 2025 in un deficit di esportazioni a favore della Cina. Anche la Svizzera, quale paese tradizionalmente esportatore, si trova a dover far fronte a sfide. Considerato che il secondo shock cinese è caratterizzato da beni industriali e di consumo ad alto valore aggiunto, i quali in passato rappresentavano la competenza principale della piazza produttiva sia tedesca che svizzera. Di conseguenza, dopo un continuo aumento, dal 2023 le esportazioni tedesche verso la Cina sono in contrazione. E le esportazioni svizzere verso la Cina rischiano di subire la stessa sorte. Il netto calo delle esportazioni verso la Cina nel terzo trimestre del 2025 è probabilmente un primo segnale di allarme in tal senso. La bilancia commerciale svizzera con la Cina è già in negativo da anni, ma grazie alle forti esportazioni di prodotti farmaceutici, il trend negativo è stato finora contenuto. Ciononostante, la Cina ha scoperto anche nel settore farmaceutico un obiettivo strategico e sta investendo notevoli risorse in ricerca e sviluppo. Questa andamento mette sotto pressione le aziende tedesche e svizzere non solo nel loro mercato nazionale. L'industria europea avverte, infatti, sempre più spesso gli effetti di una maggiore pressione competitiva anche in altri mercati, dato che le imprese cinesi incrementano rapidamente le loro consegne di merci nel resto del mondo.

Il modello economico unilaterale della Cina

I problemi economici interni limitano il margine di manovra della leadership di Pechino. Il capitalismo di Stato cinese ha generato enormi sovraccapacità in diversi settori, dato che la politica industriale statale e gli obiettivi politici di crescita prevalgono spesso sui segnali di mercato. Inoltre, i prestiti agevolati delle banche statali, le sovvenzioni e il protezionismo dei governi provinciali mantengono artificialmente in vita le società inefficienti. E questo ha portato a una concorrenza spietata in Cina, dove anche le aziende leader di mercato faticano a conseguire profitti. A causa della concorrenza estremamente intensa, le aziende sono costrette a tagliare di continuo i prezzi, motivo per cui la produzione di beni cinesi si ritrova in una spirale deflazionistica da tre anni, ma ciò rende anche i beni cinesi altamente competitivi sui mercati globali. In realtà, la Cina dovrebbe orientare maggiormente il suo modello economico sul consumo interno, considerato che la sua strategia aggressiva di esportazione sta suscitando crescenti resistenze a livello internazionale. Tuttavia, ciò è possibile soltanto in misura limitata, poiché il tasso di risparmio elevato, uno stato sociale poco sviluppato, le disparità di reddito e il favoritismo politico dello Stato e dell'industria rispetto alle economie domestiche private frenano i consumi. Inoltre, ad aggravare il problema contribuisce altresì la crisi immobiliare irrisolta.

Il tasso di cambio riveste un ruolo ben più che secondario

Lo squilibrio commerciale è ulteriormente acuito dalla politica valutaria attiva del governo cinese. Il tasso di cambio dello yuan è controllato dalla banca centrale cinese e non si muove liberamente secondo le forze del mercato. A fronte delle elevate eccedenze della bilancia commerciale e della minore

inflazione, la valuta dovrebbe effettivamente apprezzarsi in termini nominali. Tuttavia, al contrario lo yuan ha raggiunto a inizio anno un minimo decennale rispetto all'euro. La Camera di commercio europea stima che lo yuan sia sottovalutato di almeno il 40% rispetto all'euro, il che offre agli esportatori con sede in Cina un notevole vantaggio in termini di prezzo.

È necessario un ripensamento politico

Alla luce delle persistenti severe restrizioni all'accesso al mercato cinese, dell'attenzione rivolta alla sostituzione delle importazioni di beni stranieri e dell'uso mirato di materie prime critiche come arma strategica, nell'Unione europea si sta assistendo solo ora tardivamente a un ripensamento. I problemi economici interni della Cina e la guerra commerciale con gli Stati Uniti non mettono l'Unione europea necessariamente in una posizione negoziale sfavorevole. Per raggiungere questo obiettivo, tuttavia, l'Unione europea deve mettere da parte le sue discordie interne e la sua ingenuità nei confronti della superpotenza emergente cinese. Soprattutto, però, l'Europa deve riconquistare la propria competitività garantendo condizioni di investimento più rapide e affidabili, meno ostacoli normativi e costi energetici competitivi.



Fredy Hasenmaile

Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore

Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionate hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L'SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [basel], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovano in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo *rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen*.

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consequenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.