

Co tam słysząc u chińczyków?

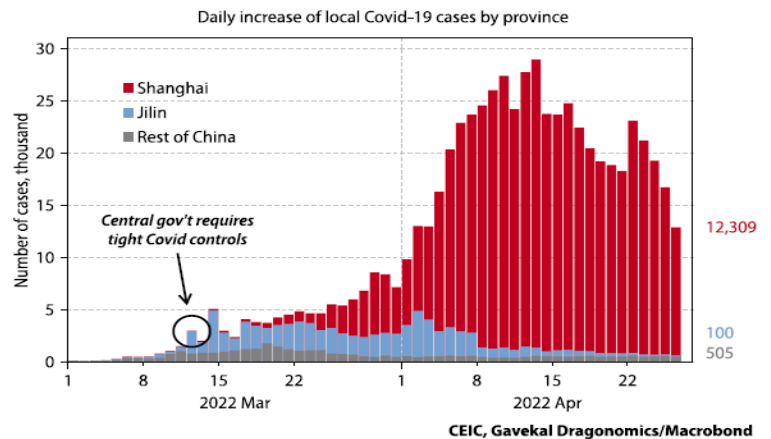
Na początku 2022 r. chińska gospodarka wykazywała oznaki poprawy koniunktury, ponieważ skutki zmiany polityki rządu zaczęły przekładać się na silniejszy wzrost. Ten rozwój wydarzeń został nagle zatrzymany przez lockdown w Szanghaju i ponowne nałożenie ograniczeń dotyczących Covid-19.

Wydaje się, iż kluczowe dla przewidywań odnośnie rozwoju gospodarki w nadchodzących miesiącach będzie reakcja władz odnośnie epidemii. W opinii wielu analityków najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest stopniowe otwieranie gospodarki. Takie etapowe ponowne otwarcie pozwoli na wzrost produkcji prawdopodobnie już od połowy maja, możliwe jest jednak, iż konsumpcja będzie przytłumiona trochę dłużej.

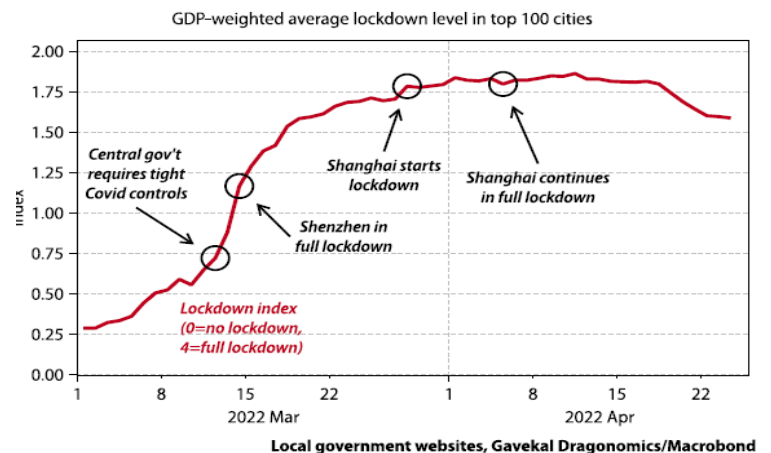
Drugą zmienną, która ważna jest w ocenie wzrostu gospodarczego w Chinach to polityka monetarna. W zasadzie wszyscy analitycy z tego rynku są zgodni, iż polityka pomimo że obecnie jest już łagodzona to w przyszłości będzie łagodzona jeszcze bardziej.

Pierwotny plan rządu dotyczący stymulowania wzrostu w 2022 r. opierał się w dużej mierze na polityce fiskalnej, z dużym wzrostem wydatków budżetowych i wzrostem pozabudżetowych projektów infrastrukturalnych. Te fiskalne wsparcie powinno być kontynuowane przez resztę tego roku.

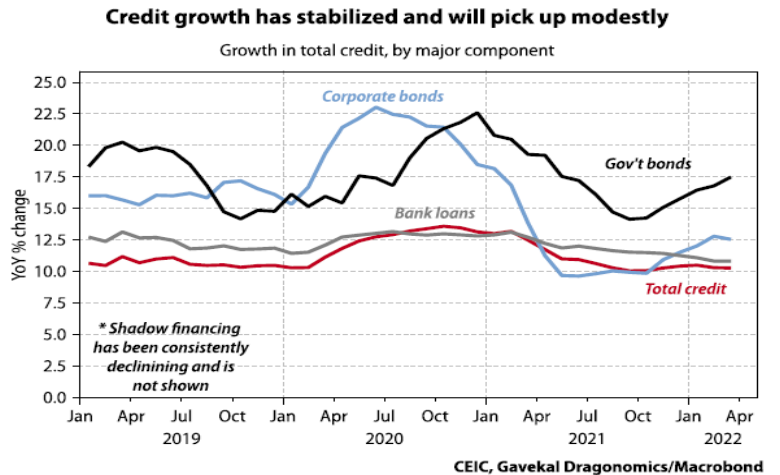
Outside of Shanghai, case numbers are stabilizing



The overall intensity of lockdowns has started to ease

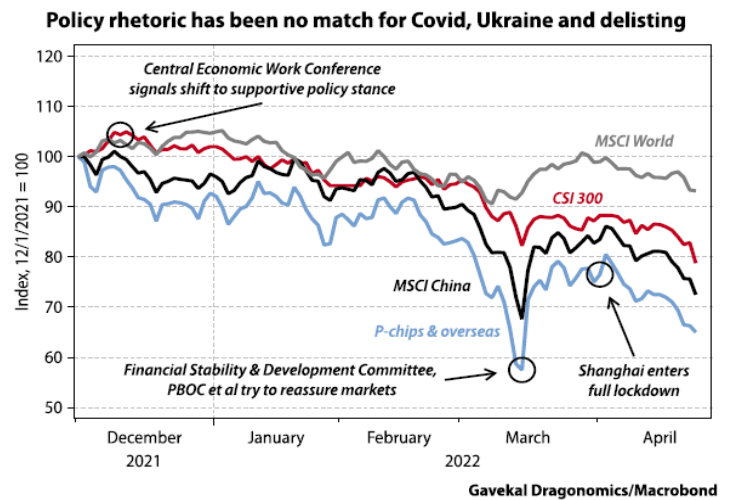


Polityka monetarna była bardziej ostrożna: Ludowy Bank Chin rozpoczął rok obniżką stopy referencyjnej o 10pb a następnie w kwietniu nastąpiła obniżka stóp procentowych i wskaźnik rezerw obowiązkowych banków o 25pb. Wzrost kredytów obecnie przyspiesza, ale rozczarowuje oczekiwania inwestorów; powoduje to, iż impuls kredytowy ma być znacznie mniejszy niż w 2020 roku.



Polityka nieruchomości również ulega poluznieniu. Samorządy znoszą ograniczenia w zakupach domów i obniżenie oprocentowania kredytów hipotecznych, a rząd centralny zawiesił obecnie podatek od nieruchomości i zatwierdził niższe wymagania dotyczące przedpłaty. Sprzedaż powinna zatem odbić się zaraz po zniesieniu blokad.

Do przegrzania gospodarki w 2020 r. najprawdopodobniej przyczyniło się znaczne przyspieszenie wzrostu kredytów. Mając tę lekcję na uwadze, politycy starają się tym razem uniknąć podobnego skutku i w mniejszym stopniu stymulują wzrost akcji kredytowej. Całkowity wzrost kredytów wyniósł w marcu 10,3%, co po rozczarującym lutym pokazuje jednak oznaki ożywienia.



Chociaż łagodniejsza polityka makroekonomiczna jest zwykle dobra dla chińskich rynków akcji, jak dotąd niepewność związana z wojną w Ukrainie, lockdowny Covidowe i krajowe regulacje zdominowały nastroje rynkowe. Wydaje się, że w momencie, kiedy gospodarka ponownie się otworzy i efekty stymulacyjne będą bardziej odczuwalne, akcje powinny mocno odrobić poniesione straty.

Łatwiejsza płynność i oczekiwania na dalsze złagodzenie polityki obniżają za to rentowności obligacji skarbowych. Jednak silne odbicie nominalnego wzrostu prawdopodobnie oznaczałoby koniec hossy na rynku obligacji, co może przesunąć zainteresowanie inwestorów o takim profilu ryzyka na inne rynki Emerging Markets.