

DIRETTORE CLAUDIO CERASA

La tigre di carta fa tremare il mondo

La crisi in Cina e il crollo dei mercati asiatici ed europei: retroscena, natura della crescita, dirigismo, conclusioni

di Giorgio Arfaras |

24 Agosto 2015 ore 10:27

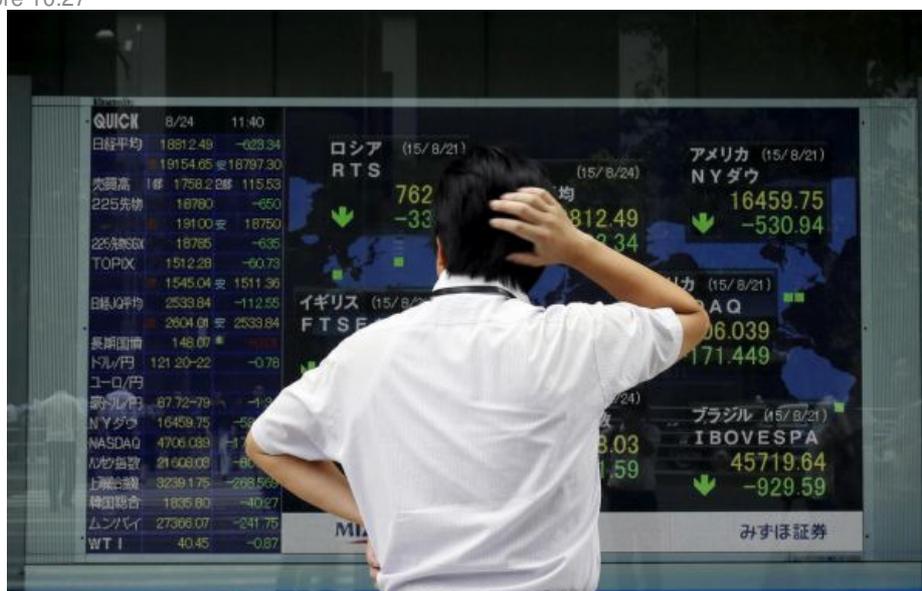


Foto LaPresse

Mao Tse Tung sosteneva che gli Stati Uniti fossero "una tigre di carta". Ragionando sulla Cina viene il dubbio che anche essa lo sia, e per delle ragioni più profonde di quelle che emergono dalla caduta della sua borsa – una bolla in via di sgonfiamento – e dalla svalutazione della sua moneta – un aggiustamento dopo una forte rivalutazione. L'argomentazione proposta segue quattro tappe: retroscena, natura della crescita, dirigismo, conclusioni.

Il retroscena. C'era una volta un paese molto povero e di antica civiltà che voleva inurbare centinaia di milioni di contadini in maniera ordinata, ma non aveva tecnologia e neppure un sistema finanziario. Lo sviluppo di questo paese, una volta conosciuto come Impero Celeste e oggi come Repubblica Popolare cinese, doveva perciò partire dall'offerta di lavoro con salari molto bassi. Le imprese estere potevano combinare il lavoro locale con la tecnologia avanzata. Potevano perciò guadagnare più del profitto normale, perché lucravano il minor costo del lavoro e quindi erano incentivate ad investire. Intanto i cinesi, avendo esportato per anni più di quanto abbiano importato, hanno accumulato - per mantenere il cambio fisso, che rendeva

certi i termini dello scambio - delle enormi riserve valutarie che sono state investite in obbligazioni statunitensi. Le obbligazioni statunitensi di proprietà cinese proteggono gli investimenti in impianti fatti in Cina da molti paesi. I crediti cinesi a fronte degli investimenti esteri sono, infatti, il fondamento del sistema di mutua distruzione assicurata: “se tu nazionalizzi i miei impianti, allora io sequestro i tuoi BOT! Se provi a rovinarmi, ti rovino, ma se non fai niente, allora non faccio niente”.

Senza il sistema di reciproca rovina potenziale, nessuno avrebbe messo in funzione l'equivalente di oltre un trilione di dollari d'impianti in Cina, un paese dominato da un regime a partito unico, e forte di un esercito robusto. Altrimenti detto, non potendo più mandare – come ai bei tempi - le cannoniere in caso di contenzioso, si è esplorata una modalità tutta nuova per garantire gli investimenti esteri, di cui i cinesi avevano assoluto bisogno per modernizzarsi. Gli investimenti statunitensi sono solo una quota degli investimenti esteri fatti in Cina: vi sono quelli giapponesi, tedeschi, coreani, e via dicendo. I paesi che hanno investito in Cina contano perciò sugli Stati Uniti come garante dei loro diritti. Senza il sistema di garanzie (“impianti a te e obbligazioni a me”) la tumultuosa crescita cinese non ci sarebbe stata. Le garanzie ruotano intorno alla potenza politica e militare statunitense. Gli Stati Uniti sono quindi un “bene pubblico”, il garante dei diritti di proprietà di tutti. I cinesi fanno quello che sanno fare meglio (produrre beni fisici), mentre gli statunitensi fanno quello che sanno fare meglio (produrre dei beni finanziari, governando il mondo).

2 - Sulla natura della crescita cinese. Contrariamente al luogo comune che vede la crescita cinese come trainata dalle esportazioni fatte a nostro danno, il “gran balzo” è stato trainato in misura minore dalle esportazioni nette, ossia dalle esportazioni meno le importazioni. Il grosso della crescita cinese è, infatti, il frutto degli investimenti, che sono stati colossali, come non sono mai stati da nessuna parte del mondo e per ammontare – in rapporto al PIL – e per durata del ciclo. Gli investimenti sono in impianti industriali, in infrastrutture, in abitazioni. Con un auto finanziamento d'impresa insufficiente, gli investimenti sono stati fatti in misura notevole con il debito.

L'enorme crescita del debito si mostra al meglio nell'intreccio fra settore immobiliare e quello bancario. Immaginate di essere un costruttore. Andate in banca e vi fate prestare i denari per costruire un palazzo, un quartiere o, come accade in Cina, addirittura un'intera città. Man mano che gli appartamenti sono pronti, li vendete. Le famiglie li comprano, anche grazie a un mutuo acceso con la banca. La banca vede ridursi il credito che aveva con voi e aumentare quello che ha con le famiglie. Man mano che le famiglie pagano il mutuo, la banca riduce i propri crediti anche verso di esse. Alla fine del ciclo, voi avete costruito, le famiglie hanno un'abitazione e la banca non ha più crediti in quel palazzo, quartiere o intera città.

Come può sorgere una crisi? Basta mettere della sabbia negli ingranaggi. Il costruttore non riesce a vendere gli appartamenti. Oppure, li vende, ma solo negli anni. In questi casi, a fronte degli esborsi per la costruzione non ha dei ricavi, oppure ha dei ricavi, ma “a singhiozzo”. Non paga o paga solo una parte degli interessi che deve alla banca. Dunque, tutto funziona ordinatamente se le famiglie comprano le nuove case messe in vendita. Il che accade se la

popolazione inurbata cresce. Oppure, se aumenta il reddito e le famiglie si spostano dalle case modeste in cui abitano in quelle migliori.

In Cina, come una volta in Italia, non si ha un mercato finanziario sviluppato, né si possono portare i propri denari fuori. Segue che i risparmi finiscono nell'immobiliare oltre la quota che le famiglie desidererebbero, se potessero investire in altre attività. A causa di questa distorsione, i prezzi delle case sono superiori a quanto altrimenti sarebbero. Una crisi immobiliare avrebbe - per le ragioni dette - un impatto devastante sul settore bancario. Inoltre, una loro caduta ridurrebbe la ricchezza delle famiglie. Le famiglie potrebbero così aumentare i propri risparmi per ricostituirla. La domanda per consumi - già modesta - potrebbe perciò ridursi.

3 - Dirigismo mon amour. La Cina è portata a prova dell'efficacia dell'economia diretta con piglio virile dallo Stato, una sopravvivenza dell'idea che il Piano funziona meglio del Mercato: insomma, il Gosudarstvenny Komitet po Planirovaniy - il Gosplan - alberga ancora nell'inconscio. La Cina non ha un debito pubblico significativo e non ha deficit pubblico, si dice. Dipende da come si fanno i conti. La Cina investe e noi no, si dice. Dipende di nuovo da come si fanno i conti. Se si aggiunge al debito dello Stato Centrale quello delle Regioni il debito pubblico sale moltissimo, così come il deficit. Gli investimenti hanno un impatto decrescente: il PIL ormai cresce meno di quanto crescano gli investimenti. Le caratteristiche dell'economia cinese sono allora quelle di una gran crescita degli investimenti con un occhio distratto all'efficienza dei medesimi, con un sistema creditizio che "pompa" senza sosta mezzi finanziari.

4 - Conclusioni. La Cina dovrebbe quindi cambiare modello di sviluppo: da un'economia trainata in parte dalle esportazioni ma, soprattutto, dagli investimenti, a un'economia trainata dai consumi privati con investimenti efficienti. Le famiglie cinesi risparmiano sia per far studiare i figli sia casomai qualcuno si rompesse una gamba, giacché il sistema sanitario è costosissimo e lo è anche quello scolastico - si capisce in proporzione al loro reddito. I cinesi risparmiano molto in vista degli eventi futuri, laddove questi eventi sono o possono essere molto costosi. Se, invece, questi eventi diventassero meno costosi - le assicurazioni e lo stato sociale riducono l'onere degli eventi negativi, perché si divide con gli altri la probabilità che si manifestino gli eventi negativi, i cinesi risparmierebbero di meno e consumerebbero di più. Tecnicamente parlando, verrebbe meno il risparmio precauzionale.

Le caratteristiche "semi-socialiste" della Cina sono state utili fino a oggi, ma per il domani servirebbero quelle "social-democratiche": meno impianti per la produzione di cemento e più stato sociale. Ossia, meno investimenti e più consumi. Da qui il quesito: un sistema a partito unico può governare una popolazione immensa che consuma di più, ossia dove, alla lunga, il consumatore diventa "sovrano", mentre, a ragioni dei minori investimenti, si riduce il controllo del potere politico?