



CHINATOWN

DI ROMEO ORLANDI

Dopo l'altolà cinese la crisi (forse) è un po' meno finita

Un battito d'ali di farfalla a Shanghai si ripercuote sulle Borse di tutto il mondo, è la globalizzazione. Un tonfo impreveduto contagia le capitali finanziarie, soprattutto se il timore di recessione prolungata convive con l'auspicio della ripresa. La crisi non ci ha ancora assuefatti all'incertezza e i segnali economici vengono interpretati spesso con un' enfasi contrapposta.

La flessione della Borsa di Shanghai (-5,8 per cento del 17 agosto, alla riapertura dei mercati) non desta preoccupazione per l'entità, quanto perché sembra suggerire che la recessione sarà ancora lunga e dolorosa.

Erano appena terminati i sospiri di sollievo: i pacchetti di stimolo cinese e statunitensi avevano fatto il loro dovere, la vecchia Europa aveva trovato qualche segno positivo davanti alla statistica del Prodotto interno lordo; addirittura il Giappone si era ricordato della crescita.

Il triste lunedì delle Borse ha fatto riporre lo champagne in frigo, ma forse l'errore era stato acquistarlo troppo presto. Lo Shanghai Composite Index è in declino dal 4 agosto, dopo un incremento del 91 per cento su base annua. Era cresciuto per un afflusso ingente di capitali e sta scontando ora la politica monetaria restrittiva del Governo cinese. Potrebbe trattarsi di una normale oscillazione, ingigantita da estremismi analitici.

Dallo scorso novembre, quando la crisi sembrava dirompente, Pechino ha iniettato fondi di sostegno alla ripresa. Si trattava di una classica manovra keynesiana resa possibile dall'ordine in cui versano i conti cinesi. Le sue casseforti sono le più cospicue al mondo e con relativa facilità sono state reperite le risorse per uno stimulus package di quasi 600 miliardi di dollari americani. Il provvedimento era volto a sostenere la domanda globale, proprio mentre una sua componente chiave per la Cina, le esportazioni, risentivano della crisi dei consumi nei Paesi industrializzati. Se non si trovavano clienti all'estero, bisognava inventarsene all'interno.

I finanziamenti erano dunque rivolti a sostenere consumi e investimenti, ma il loro percorso è talvolta, troppo frequentemente, approdato in Borsa. I risparmi dei cittadini ancora prevalgono sugli acquisti e l'antica frugalità contadina ha la meglio

sullo shopping della middle class.

Gli investimenti hanno invece avuto una forte accelerazione. La prima destinazione sono state le infrastrutture pubbliche e nuove costruzioni hanno migliorato una rete già efficiente. L'altro fiume di denaro ha preso strade differenti anche perché gli investimenti nel settore manifatturiero hanno raggiunto livelli da eccesso, da offerta e dunque poco redditizi. Non è intelligente produrre senza clienti.

Le banche si sono trovate di conseguenza in una posizione di forte liquidità. Erano inoltre stimolate dal Governo a una politica non restrittiva, disinvoltamente incline a sostenere la ripresa. Il prezzo da pagare era duplice: il pericolo di un aumento dei bad loans e l'opacità del sistema bancario, spesso sensibile a valutazioni non soltanto economiche.

Infatti i finanziamenti hanno seguito canali propri, non sempre hanno aiutato l'economia reale, privilegiando il mercato immobiliare e le borse. I loro valori sono entrambi cresciuti con forza, nell'iniziale benevolenza di Pechino, il cui primo obiettivo è muovere il Prodotto interno lordo. Ora la preoccupazione è il sorgere delle bolle, ancora più pericolose perché lontane dalla produzione di ricchezza collettiva. Il Governo è stato costretto a intervenire lo scorso luglio con manovre restrittive e controlli sulle banche e sui crediti, ridotti a luglio del 77 per cento su base mensile. Il minore afflusso di disponibilità ha prodotto la flessione di Shanghai.

Se dunque è effettivamente la vacuità della speculazione a tenere con il fiato sospeso, l'intervento della Cina può tuttavia svelare un messaggio di segno opposto. Chi auspica un traino internazionale da parte del Dragone vede con piacere che la crescita dell'8 per cento annuo è vicina. Gli ultimi dati confermano che la soglia faticosa, mediazione tra la difficoltà congiunturale e la stabilità sociale, è in vista. Un tra-

guardo che sembrava dettato dalla propaganda si sta mostrando realista.

Se le premesse verranno confermate, Pechino potrà rivedere le misure esclusivamente quantitative. Con una crescita in grado di assorbire la disoccupazione e nella prospettiva di una nuova apertura dei mercati per le sue merci, potrebbe non esserci bisogno di finanziare progetti e aziende che riversano i prestiti nelle scorciatoie della Borsa, creando bolle delle quali il tempo fa giustizia.

Erano appena terminati i sospiri di sollievo: gli "stimoli" avevano funzionato. Il triste lunedì delle Borse ha fatto riporre lo champagne in frigo, ma forse l'errore era stato acquistarlo troppo presto. Lo Shanghai Composite Index è in declino dal 4 agosto, dopo un incremento del 91 per cento su base annua.

