

QN

21 Febbraio 2010

LETTERA DA SHANGHAI

IL DRAGONE SOFFIA SUL FUOCO DELLA RIPRESA



di ALBERTO FORCHIELLI

**L**INDICE della ricchezza, il Pil, è cresciuto in Cina dell'8,7% nel 2009. Questo risultato, tanto positivo quanto inatteso allo scoccare della crisi, è dovuto alla somma aritmetica di tre variabili macroeconomiche: gli investimenti (8%), i consumi (4,6%) e la bilancia commerciale (esportazioni-importazioni, -3,9%). I dati eclatanti sono due e si compensano: il disavanzo commerciale, veramente inconsueto per la Cina, e la crescita dei consumi. Il loro contributo alla crescita interna è stato nel 2009 il più alto di sempre. È noto che la performance della Cina è da accreditare allo straordinario intervento di politica economica del governo che ha sostenuto la domanda. Un'altra iniezione di liquidità delle stesse proporzioni non sarebbe sostenibile neanche per i conti in ordine del bilancio cinese. E dunque im-

maginabile una rimodulazione dell'intervento che eviti retrocessioni ma che sia compatibile con il rigore dei conti. In questa incertezza si mescolano previsioni differenti sul medio periodo. La paura maggiore riguarda il surriscaldamento dell'economia, che potrà condurre ad un restringimento del credito e dunque ad una fase meno espansiva.

**ALCUNI SEGNALI** sembrano confermare le ombre sul futuro. A gennaio l'inflazione è salita dell'1,9%, più del doppio del valore di dicembre 2009. Allarmata, la People's Bank of China ha alzato, seppure di valori bassi, il tasso di interesse e ha raccomandato una ridotta stretta monetaria. L'inflazione è infatti un nemico subdolo, da combattere per non minare la stabilità sociale. Tuttavia anche la stasi è pericolosa. Un esame più attento rivela che l'inflazione è dovuta soprattutto ai prezzi agricoli, inevitabilmente in ascesa durante la stagione invernale. Inoltre i creditori reagiscono con ossequio alle indicazioni del governo, che per il 2009 auspica una politica della disponibilità di denaro «moderatamente elastica». Anche

uno scrutinio severo del mercato immobiliare rende la bolla speculativa più un timore che la realtà. È certamente vero che i prezzi degli appartamenti di lusso a Pechino e Shanghai sono aumentati del 50% nel 2009. Verso di essi si sono canalizzate le disponibilità residuali del massiccio intervento governativo, dopo gli investimenti in infrastrutture e per la ricostruzione dal terremoto.

**TUTTAVIA** la situazione nella grande Cina è differente; l'aumento dei prezzi medi è stato solo dell'8%. Inoltre un quarto dei nuovi proprietari acquista in contanti, senza cioè ricorrere ai mutui bancari. Gli anticipi degli acquirenti sono ancora alti e dunque i prestiti delle banche sono ancora sotto controllo. Il mercato è movimentato dai risparmi più che dai mutui. Il pericolo di una bolla immobiliare e del suo scoppio è probabilmente meno presente di quanto temuto. Quello che sembra invece più verosimile è una crescita forse meno eclatante e sicuramente con aggiustamenti in corso, senza che tuttavia si possa profetizzare uno scoppio imminente.