

martedì 22 marzo 2016, 16:30

Incertezza nell'economia mondiale

Gli emerging markets e quelle promesse mai mantenute

Cina, Vietnam ed India destabilizzano il mercato globale

di Alberto Forchielli / Daniela Castelli



Nel corso degli anni ne abbiamo sentite davvero di tutti i colori a proposito di questi paesi che avrebbero dovuto rappresentare il futuro economico mondiale, gli **emerging markets**. Tuttavia, ad oggi, la verità è che quello che doveva essere un periodo di transizione dal quale emergere, sembra più un miraggio. Il termine **emerging markets** (EM) fu portato alla ribalta per la prima volta negli anni 80 da **Antoine Van Agtmael**, economista della World Bank, per indicare quei paesi con economie in forte crescita che sono in fase di transizione verso uno status di maturità. **Mercati ricchi e autonomi dal punto di vista economico, ma non pienamente sviluppati.** Paesi in possesso di un grande potenziale di crescita, ma a fronte di investimenti il cui rischio è molto elevato. Gli **EM** negli anni di boom dei prezzi delle materie prime, quando la Cina trainava i mercati, si sono seduti su questa crescita, si sono adagiati sugli investimenti cinesi e la domanda cinese, e non hanno fatto neanche loro le riforme strutturali che avrebbero dovuto fare e che erano: eliminare i sussidi, fare il pareggio di bilancio, rafforzare il sistema bancario, creare uno stato di diritto, eliminare la corruzione e così via. Per cui, dopo che la marea cinese si è ritirata, adesso sono messi peggio di prima. **La crescita ha mascherato** con l'attività di esportazione di carbone, nichel e rame, un'evoluzione istituzionale che non c'è stata e adesso ci si ritrova a fare i conti con questa realtà. I numeri parlano chiaro: **gli EM, al netto di Vietnam, India e Messico, vanno malissimo. Tutto il resto è buio.** Non si vede come potranno migliorare non avendo fatto nessuna delle cosiddette "riforme strutturali" per un futuro industriale, senza il quale nessun futuro economico è possibile. Inoltre, molti EM appaiono troppo ancorati alle dinamiche dell'economia della Cina, la cui sovraccapacità industriale va a minare seriamente il loro avvenire. In realtà, le famose riforme strutturali andrebbero fatte da tanti Paesi, sviluppati e non. Ci ritroviamo con i paesi emergenti che avrebbero dovuto farle, ma non le hanno fatte e oggi sono più gracili e deboli di prima. Vediamo in loro un grande futuro, ma a parte il Vietnam che non è dipendente dalle materie prime e ha fatto molto per crearsi un futuro industriale; e a parte l'India che non avendo materie prime deve sfruttare ogni altro rivolo di crescita, tipo il software e anche faticosamente l'industria. A parte, dunque, poche eccezioni, il futuro degli **EM** rimane molto legato alla Cina e quindi **se vogliamo capire dove sono diretti, dobbiamo valutare con grande attenzione la Cina.** Avendo la Cina creato una grande base di capacità produttiva anche ridondante per il resto del mondo, che è quella che genera poi la deflazione che ci affligge, gli **EM** in questo momento **devono scontare due problemi:** il primo è appunto quello delle materie prime, il secondo è che sarà molto difficile per loro crearsi dei percorsi alternativi di crescita, perché puntare sull'industria è dura in un mercato mondiale dove i prezzi dei manufatti sono così bassi. Ed è anche dura creare delle strutture industriali competitive rispetto a quella cinese che, avendo un mercato enorme, è molto ottimizzata al punto da essere deflazionata. **Questi sono concorrenti duri a morire e disposti a tutto, anche a fare dumping sui prezzi.** Nonostante noi stiamo osservando, in queste ultime settimane, un recupero dei valori dei mercati emergenti, un ritorno di ottimismo è un ritorno di ottimismo, che non possiamo condividere. Anche i Paesi che compongono l'acronimo **BRICs** (Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa), inventato dall'ex capo economista di Goldman Sachs, Jim O'Neill, **sembrano ormai morti**, o quantomeno divisi in due. Da una parte c'è chi cresce e bene come Cina e India, la quale è sostenuta da un settore dei servizi che produce il 50% del PIL. Dall'altra chi sta attraversando periodi durissimi come **Brasile, Russia e Sud Africa.** Queste tre economie, oltre ad essere state gravemente influenzate dal

Escluso all'uso rassegna stampa dalla pubblicazione online integrale e ufficiale, reperibile su
<http://www.lindro.it/gli-emerging-markets-e-quelle-promesse-mai-mantenute/>

L'Indro è un quotidiano registrato al Tribunale di Torino, n° 11 del 02.03.2012, edito da L'Indro S.r.l.

Copyright L'Indro S.r.l. Tutti i diritti riservati.

rapido crollo dei prezzi delle commodities e da problemi politici, mancano di un forte settore tecnologico che, in altri paesi come Taiwan e Sud Corea, sta guidando la crescita economica. Negli ultimi 10/15 anni siamo stati molto attenti e colpiti dal fortissimo sviluppo degli EM, che hanno raggiunto una quota del PIL mondiale probabilmente superiore al 50% e acquisito peso e autorevolezza. Con una crescita bassa si è persa l'industria, perché in cambio dell'esportazione di materie prime hanno smantellato la propria industria, debole e protetta; hanno iniziato a importare manufatti cinesi per cui adesso si ritrovano senza industrie e con poca libertà di manovra. È il caso del **Brasile che ha fatto partire uno stato di welfare**, con addirittura stipendi minimi garantiti e che ora, che non ci sono più i soldi, si ritrova con buchi di bilancio, grosse spese pubbliche, grande corruzione e con un'industria che non riesce a sostituirsi al calo della manifattura. Pensiamo alla Turchia, alla Cina, all'India, paesi che crescendo hanno cominciato a essere importanti, ascoltati all'interno dell'Onu, del PIL, del Fondo monetario internazionale e che hanno costruito banche proprie. Abbiamo guardato con grande interesse e ammirazione questa crescita, che negli ultimi due anni però ha rallentato visibilmente. In alcuni paesi la crescita è negativa come in Sud Africa o in **Brasile, che da grande promessa è diventato il grande ammalato. La Russia è in grandissima difficoltà**, oltre che per il petrolio anche per le situazioni geopolitiche che la riguardano; **il Sud Africa è in grandissima difficoltà** con tassi di disoccupazione intorno al 30%; **il Brasile è in una spirale di crescita positiva**. Per cui dei famosi BRICs ne rimangono due in piedi mentre gli altri tre sono in ginocchio. Paesi che alla fine, se si guarda bene a cosa è stato fatto negli ultimi dieci anni, si può dire che abbiano vissuto un decennio perduto. Un decennio di grande euforia di cui non hanno saputo approfittare. Nello specifico, i dati mostrano che i tech stock rappresentano solo il 4.1% del mercato russo, lo 0.3% del mercato brasiliano e lo 0.4% di quello sudafricano, quest'ultimo eccessivamente dipendente dall'esportazione del mais. **Ancora una volta sembra essere anche un problema politico, specialmente in Russia**. La rivoluzione tecnologica sta arrivando dal basso e, chiaramente, ha un potenziale ridotto in quelle nazioni dove la libertà di espressione e di azione non è accolta a braccia aperte. Stesso discorso per il gruppo **MINT**, Messico, Indonesia, Nigeria e Turchia e il loro risaputo elevato potenziale di crescita. Gli EM non se la passano poi tanto meglio nemmeno in ASEAN, la terra delle grandi promesse per l'antonomasia. Un altro inciso va fatto per il **Messico**, che è un **EM** moderatamente dipendente dalle materie prime, ovvero il petrolio, e comunque **rimane ancorato alla crescita USA**, che tutto sommato tiene. **Christine Lagarde**, direttrice del Fondo monetario internazionale, ha recentemente sollecitato a intervenire con riforme strutturali per dispiegare l'enorme potenziale del continente più dinamico del mondo, che al momento è ancora troppo dipendente dalle materie prime. **Inoltre, sembra che appena la Cina starnutisce qui si prendano la polmonite**. La maggior parte degli stock continua a registrare perdite. Nello specifico, **la situazione in Thailandia è preoccupante**. La banca centrale ha recentemente rivisto le sue stime sulla crescita al ribasso e probabilmente non si arriverà nemmeno al 3%. Inoltre, l'alto debito dei privati sta strangolando l'economia riducendo sensibilmente i consumi, le eccessive riserve di riso andranno a male prima di poter essere vendute e il Bath ha toccato il minimo degli ultimi 10 anni. D'altro canto, paesi quali **Vietnam e Indonesia stanno mandando segnali interessanti in termini di innovazione e sviluppo**, ma è ancora troppo presto per tirare le somme. Purtroppo, nonostante investimenti importanti in infrastrutture (circa il 10% del PIL), politica e religione presentano sempre pericoli non da poco. **E poi c'è la Turchia**, dove è sempre più una questione geopolitica che prettamente economica. Nonostante il grandissimo potenziale che deriva da una terra ricca culturalmente e da un'economia che può dirsi pronta, i famosi problemi di matrice religiosa impattano negativamente sul mercato e contribuiscono a disoccupazione e inflazione crescenti. Il calo dell'import ha aiutato a ridurre il deficit, ma restiamo intorno al 6% del PIL, decisamente troppo. Allo stesso tempo, il debito verso l'estero continua a crescere raggiungendo il 50% del PIL e la Lira turca continua a scendere. **Gli emerging markets sono un miraggio**. Nessuno è in grado di fare una previsione di quando gli EM riprenderanno e nessuno è in grado di poter affermare che gli EM abbiano fatto dei progressi strutturali da poter far a meno della domanda cinese. La deflazione che ci affligge viene dall'eccesso di capacità produttiva in Cina, che negherà un futuro industriale ai mercati emergenti e rimanderà quelli sviluppati alla pastorizia. Ovunque nel mondo si parla della necessità di fare riforme strutturali. Dall'Europa al Brasile al Giappone alla Cina, Messico, USA, ma cambia sempre molto poco. Riflettendo su 20 anni di esperienza in sud-est asiatico, ritornando nel sud-est asiatico dopo vent'anni, partendo nel 1994, poi andando in Cina e tornando adesso in Thailandia si sarebbero potuti vedere maggiori progressi. **Abbiamo il sospetto che le riforme strutturali siano chimere impossibili da realizzare gradualmente**. Sia in contesti democratici che autocratici esistono posizioni di rendita, che non intendono mollare i privilegi acquisiti, rendendo vani gli sforzi di chi vuole cambiare l'assetto socio-economico in maniera importante. Incominciamo a credere che solamente grandi traumi esogeni possano modificare lo status quo in società ossificate. Quindi, invece che temere deflazioni o crisi finanziarie pensiamo sia più saggio cercare di cavalcarle per sfruttare positivamente la loro forza distruttrice. Solo così potremo rompere schemi obsoleti ricreando situazioni in cui innovazione e produttività possano liberamente crescere.

di **Alberto Forchielli / Daniela Castelli**