Il pesce, la zampa dell'orso e tutti gli eccessi della Cina

Scenari globali

Alberto Forchielli e Fabio Scacciavillani

Il filosofo confuciano Mencio già nel IV secolo a.C. avvertiva che «Non si possono avere contemporaneamente il pesce e la zampa dell'orso», cioè «la botte piena e la moglie ubriaca». La corte di Xi Jinping ignora questa antica saggezza sui trade-off. L'industria cinese negli ultimi due lustri ha ammassato una capacità produttiva senza precedenti grazie al credito facile e al profluvio di sussidi pubblici.
Le autorità cinesi, però, vivono in una realtà parallela: il Ministero del Commercio a fine luglio ha pubblicato un *position paper* per «chiarire i fatti ed esprimere la propria posizione politica sulla questione della cosiddetta sovraccapacità» In estrema sintesi, il governo di Pechino asserisce che non vi è alcun legame tra i sussidi e la sovraccapacità e che il problema, semmai esistesse, verrebbe risolto dalla concorrenza. Peccato che siano proprio i sussidi a distorcere la concorrenza.
Ma queste banali evidenze non scoraggiano gli estensori del *paper*: a loro avviso il rapido sviluppo industriale della Cina è trainato dall'innovazione, mentre la sua stabilità dipende dal processo di riforme (che dall'avvento di Xi Jinping languono o hanno invertito la direzione). Pertanto, il *position paper* ci rassicura che lo sviluppo industriale della Cina non costituisce un «China Shock 2.0» «cioè una sciagura per il mondo, ma piuttosto una «China Opportunity 2.0». Evidentemente i manager della Volkswagen che licenziano centomila addetti soffrono di disturbi della percezione e non colgono queste mitiche opportunità 2.0. Più in generale il record trilionario negli avanzi delle partite correnti dei beni sarà un'illusione ottica.
È il FMI nel suo ultimo External Sector Report a smontare i contorsionismi retorici neo-mercantilisti: il modello fondato su investimenti decisi dallo Stato e sulla politica industriale dirigista ha consentito progressi tecnologici e guadagni di quote di mercato, ma anche rendimenti aggregati decrescenti, eccesso di offerta, accumulo di debito e vulnerabilità finanziarie. La debolezza della domanda interna ha quindi spinto le imprese cinesi ad aggredire in dumping i mercati esteri.
Tuttavia il Partito Comunista Cinese, decollando verso l' "Empireo dei Vaneggiamenti", oltre al pesce mercantilista, pretende la zampa finanziaria dell'orso. La nomenklatura cinese invidia e detesta il predominio del dollaro e della finanza Usa sui mercati mondiali. Pertanto nelle alte sfere del Pcc coltivano la fisima che lo yuan debba insidiare il ruolo internazionale del dollaro. Ma per realizzare tale proposito sarebbe imperativo liberalizzare i movimenti di capitale nonché il sistema finanziario cinese.
Gli investimenti folli in sovraccapacità hanno fatto esplodere il debito sia pubblico che privato. Secondo le stime del Fmi il debito pubblico cinese (incluse le esposizioni delle province e delle imprese pubbliche e semi-pubbliche) nel 2026 raggiungerà il 135% del Pil. Il debito totale del settore non finanziario veleggia verso il 323% del Pil.
L'unico modo per evitare il crollo dell'economia gravata da debiti insostenibili è la repressione finanziaria, cioè vietare l'esportazione di capitali e forzare i risparmiatori all'acquisto dei debiti a tassi ridicoli o addirittura negativi. Non bisogna immaginarla necessariamente come una rozza confisca maoista. È qualcosa di più sofisticato: mantenere un sistema finanziario nel quale una quota enorme del risparmio nazionale rimane intrappolata nelle banche e nei circuiti finanziari interni, in modo che le risorse vengano allocate a imprese, governi locali e progetti considerati strategici. I risparmiatori sopportano un esproprio strisciante; le banche rifinanziano attività in perdita; lo Stato coordina ristrutturazioni fittizie e le imprese zombie vengono mantenute in vita. Il sistema evita il collasso, ma al prezzo di una persistente allocazione distorta del capitale che debilita il settore privato.
È una soluzione possibile finché il capitale rimane intrappolato. Ma gli investitori esteri non si farebbero abbindolare: chi deterrebbe titoli dell'Impero di Mezzo se i residenti cinesi non potessero esportare i propri yuan?
È questa la contraddizione irrisolvibile: per non far deflagrare il modello dirigista che ha prodotto l'eccezionale accumulo di debito e di capacità eccedente Xi Jinping deve mantenere il controllo sui movimenti di capitali; per trasformare lo yuan in un'alternativa al dollaro deve rinunciare a quel controllo. In conclusione, la zampa dell'orso somiglia a un moncherino.

© RIPRODUZIONE RISERVATA