

Mercati globali

La svalutazione della Cina è un allarme per Berlino

Romano Prodi

La svalutazione cinese è stata una sorpresa, ha reso manifeste le debolezze economiche del Paese, avrà conseguenze negative sull'economia mondiale ma segna nello stesso tempo la volontà di un progressivo avvicinamento della politica cinese alle regole del sistema monetario internazionale.

Queste affermazioni sembrano tra di loro contraddittorie e incompatibili ma, leggendo bene gli avvenimenti e i comportamenti, non lo sono. Prima di tutto una sorpresa: non solo la Cina non interveniva da decenni così pesantemente nel mercato dei cambi ma anche lo stesso primo ministro Li Keqiang aveva, alla fine di marzo, dichiarato che la Cina non avrebbe mai ricorso ad una svalutazione perché, data la rilevanza economica del Paese, questa decisione avrebbe scatenato una guerra valutaria.

Nella politica cinese cambiamenti di fronte di questa rilevanza avvengono solo in conseguenza di avvenimenti gravi e non previsti.

L'avvenimento in questione è l'indebolimento dell'economia. Le statistiche ufficiali ripetono che il tasso programmato di sviluppo sarà mantenuto, ma un'attenta osservazione delle statistiche disponibili mette in rilievo la difficoltà di raggiungere una crescita del 7% quando i consumi di energia sono quasi stazionari e le esportazioni, sulle quali tanto si è fondato lo sviluppo cinese, sono nell'ultimo mese addirittura diminuite dell'8%.

Continua a pag. 24

Una causa notevole di questo affaticamento è conseguenza della continua rivalutazione dello Yuan che nell'ultimo anno aveva aumentato di oltre il 18% il suo valore nei confronti delle monete di tutti i Paesi che commerciano

con la Cina.

Il governo cinese ha usato negli ultimi mesi tutti gli strumenti possibili per mantenere un elevato tasso di crescita. La Banca Centrale ha ripetutamente abbassato i tassi di interesse, ha diminuito l'obbligo di riserva per le banche e ha incentivato l'emissione di prestiti al sistema economico mentre il governo ha cercato di accrescere il volume degli investimenti pubblici nelle grandi infrastrutture, di incoraggiare la domanda di abitazioni di fronte a una mostruosa "bolla" immobiliare e ha dedicato cospicue risorse per frenare la caduta delle quotazioni delle azioni.

Sforzi utili ma non in grado di spostare con sufficiente velocità il motore dello sviluppo dagli investimenti e dall'export verso i consumi interni. Per portare a compimento questo cambiamento strategico occorre tempo, anche perché le famiglie non possono aumentare i consumi se non si allarga l'offerta dei servizi pubblici nella sanità e nelle pensioni.

Si può perciò dire che è stato fatto di tutto per evitare la svalutazione e che si è ricorso ad essa quando non si avevano strumenti alternativi. D'altra parte anche gli altri Stati che si sono trovati in circostanze analoghe hanno usato lo strumento del cambio, compresi gli Stati Uniti, il Giappone e la **Banca centrale europea**.

La svalutazione cinese non ha avuto fino ad ora dimensioni catastrofiche perché contenuta intorno al 4,5% e perché accompagnata da solenni impegni pubblici (per quello che valgono gli impegni in questi casi) che ci si fermerà a questo punto. I mercati finanziari si sono prima allarmati e poi hanno creduto a quest'impegno e hanno, almeno parzialmente, invertito la caduta dei primi due giorni.

È doveroso a questo punto mettere in rilievo il modo inusuale in cui questa "piccola" svalutazione è stata messa in atto. Di solito si svaluta in un colpo solo, in modo che i mercati si convincano che non si andrà oltre e quindi non si speculi più contro la moneta in questione. In questo caso il passo è stato compiuto in tre piccole tappe, così da lanciare il messaggio che le decisioni avvenivano non per manipolare ma per rispondere al mercato. In modo cioè da favorire la progressiva inclusione dello Yuan nel sistema monetario



internazionale. Obiettivo centrato, almeno se si considera l'accoglienza positiva riservata dal Fondo Monetario Internazionale alla decisione della Banca centrale cinese.

Naturalmente stiamo parlando di un processo ancora in corso e con modalità ancora non perfezionate e quindi con tutte le necessarie riserve che si devono avere in questi casi, anche perché molti analisti sostengono che, nonostante quest'aggiustamento, lo Yuan resta ancora sopravvalutato.

Pur entro questi limiti la decisione cinese turba profondamente i mercati mondiali. Prima di tutto perché incoraggia l'esportazione e scoraggia l'importazione cinese. Non che questo ponga fine al processo di emigrazione delle imprese più tradizionali verso i paesi (come Viet Nam, Pakistan e Bangladesh) con più bassi costi del lavoro ma certo lo rallenta e rende in ogni caso più competitive le aziende cinesi. Così come sta spingendo verso il deprezzamento della moneta i paesi asiatici che hanno rapporti economici più intensi con il gigantesco vicino.

Quanto alle conseguenze sull'Europa, da un lato assistiamo ad un piccolo vantaggio dovuto al fatto che il segnale di debolezza giunto dalla Cina ha ulteriormente depresso il prezzo delle materie prime e del petrolio ma, dall'altro, le nostre esportazioni in Cina subiranno conseguenze negative. Conseguenze diverse da paese a paese perché diversa è la nostra penetrazione nel mercato cinese dove la Germania dirige il 6,6% della sua enorme quantità di export e l'Italia solo il 2,6%, pur tenendo conto che alcuni settori, come quelli dei prodotti di lusso, ne subiranno conseguenze più significative.

Anche se le decisioni di politica monetaria cinese dovessero fermarsi a quanto avvenuto in questa settimana, l'ammonimento risulta chiaro: dopo il crollo del mercato russo e brasiliano, dopo le difficoltà sopravvenute in Turchia e nei paesi mediterranei, dopo che perfino la Cina presenta più limitati tassi di sviluppo del suo import, anche la grande Germania, che comincia a sentire qualche sintomo di raffreddore, dovrebbe capire che il suo destino è ancora per molta parte in Europa. E dovrebbe quindi agire di conseguenza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA