

LA DERIVA DELL'AUTOMOTIVE



Se c'è un settore industriale che va veramente male nel mondo è quello dell'industria automobilistica. A scriverlo non è soltanto il sottoscritto ma anche l'intero mainstream globale (la "cupola" delle testate giornalistiche e televisive che prevale nella pubblica informazione). Non soltanto perché il settore è rimasto troppo a lungo ancorato alle tecnologie tradizionali e oggi deve recuperare più velocemente possibile il divario accumulato, ma anche e soprattutto perché -nel frattempo- le vendite ristagnano e le manutenzioni programmate non sempre vengono effettuate, anche a causa di un eccesso di regolamentazione stradale e cittadina (in tutto il mondo) che di fatto ne scoraggia l'utilizzo.

NON È PIÙ TEMPO DI NICCHIE

La certificazione della disfatta l'ha firmata negli ultimi mesi la Germania, capace di realizzare ottime vetture e di organizzarsi egregiamente di conseguenza, ma impossibilitata ad arginare la deriva in corso. Ovviamente esistono importanti eccezioni a tale deriva, a partire dai segmenti del lusso e della tradizione (come ad esempio la Ferrari, i cui conti non sono mai stati così buoni), ma per gli osservatori è solo questione di tempo e poi anche le nicchie più profittevoli e prestigiose del mercato dovranno confrontarsi con il mondo che cambia. È noto a tutti che persino la Ferrari sta sfornando le prime auto elettriche.

Le magre aspettative dell'industria automobilistica tradizionale inoltre si confrontano  con più di un dilemma pratico: "conviene" buttarsi pesantemente nelle innovazioni tecnologiche ai colossi del settore che rischiano di non recuperare mai gli investimenti necessari (a causa della penuria di vendite), oppure conviene prima concentrare il settore in poche, fortissime mani, per poi trovare (nel tempo) una vera convenienza nell'investirci sopra pesantemente? Ma anche così facendo, chi garantirà i colossi del settore del fatto che essi non saranno minacciati da nuovi entranti sul mercato, privi dei costi e dei pesi

occupazionali degli operatori “incumbent” (già esistenti)?

IL DOMINIO DELLE “INCUMBENT”

✖ Si potrebbe rispondere “è il capitalismo, bello mio”, ma in questo caso è un po’ come per il settore bancario: le normative riguardanti la sicurezza, le conseguenti certificazioni e le tematiche politiche e sindacali che vi sono dietro appaiono così complesse che -di fatto- ci sono molti modi per scoraggiare l’ingresso sul mercato dei nuovi entranti, sebbene il loro arrivo non farebbe che l’interesse dei consumatori. E così fino ad oggi è successo, con il risultato però di danneggiare fortemente l’intero settore industriale, oggi incapace di trovare al suo interno nuovo dinamismo se non guardandosi addosso e cercando di tessere alleanze e matrimoni per razionalizzare i costi, chiudendo uno stabilimento dopo l’altro nel mondo (molti dei quali nei paesi emergenti), per accorciare la filiera.

Ma i recenti sviluppi del mercato hanno dimostrato che è soprattutto alle innovazioni che la clientela guarda, privilegiando nuove tipologie di trasporto, nuove tecnologie di guida e nuove modalità di possesso degli autoveicoli, ben al di là della tematica dei costi, che si confrontano soprattutto con l’orizzonte di ammortamento dei veicoli (e che perciò divengono meno rilevanti quando tale orizzonte si allontana nel tempo).

IL DILEMMA EUROPEO

È questa una deriva dove divengono assoluti protagonisti gli operatori dove i mercati ✖ di sbocco ristagnano meno e dove l’innovazione è stata perseguita con maggiore assiduità: quelli asiatici ovviamente, Cina e Giappone in testa. Ai colossi euro-americani (come Fiat-Chrysler, Daimler Benz, General Motors eccetera) non resta che cercare di “tenere botta” sui mercati domestici, anche con un più attento controllo della filiera distributiva, ma la demografia gioca chiaramente a loro sfavore: i grandi numeri sono altrove.

Ecco allora che, soprattutto in Europa, culla natale dell’industria automobilistica e oggi quella con i più seri problemi di sovrapproduzione di vetture tradizionali, ma anche sede delle più importanti società che producono componentistica di alta qualità per tutto il mondo, il settore si frammenta verticalmente (la Fiat vende Magneti Marelli, a un gruppo giapponese peraltro) e i “brand” tradizionali cercano alleanze di ogni genere per uscire dalla trappola mortale.

PERCHÉ IL MATRIMONIO FCA-PSA S’AVREBBE DA FARE

✖ E' in questo contesto che apparebbe una facile previsione il possibile matrimonio tra FCA e PSA (Peugeot Citroen) che porterebbe più forza in Europa ad un operatore che oramai non riesce più a fare grandi numeri in Africa e Medio Oriente come faceva in passato e la forte presenza americana del gruppo Chrysler-Jeep che oramai per FCA conta per oltre il 90% dei profitti. La previsione sarebbe facile se non fosse altrettanto chiaro a tutti che non basta più il limitarsi unire le forze per riuscire ad essere competitivi se il prodotto sfornato è obsoleto. Ed è proprio per questo che i due grandi ci stanno riflettendo a lungo. Forse anche troppo a lungo...

Stefano di Tommaso

PERCHÉ CONTE STRIZZA L'OCCHIO A XI JIMPING



Xi Jinping arriverà a Roma con 70 capi d'industria il 21 marzo per siglare un «memorandum d'intesa» con il nostro Paese basato sullo sviluppo dell'interscambio commerciale ed energetico insieme ai Paesi che hanno già aderito alla Belt&Road Initiative (BRI, la cosiddetta "Via della Seta"), un progetto più vasto del Piano Marshall. Difficile restarne indifferenti se si esaminano le opportunità che ne discendono, magari soltanto perché l'Unione Europea si indigna. L'Italia -che si trova su una delle direttrici più importanti della Via della Seta- ha molto da guadagnare da un accordo sullo sviluppo commerciale, anche più di quanto ne abbia la Cina, che ovviamente trova in noi il ventre molle dell'Unione Europea e del sistema industriale occidentale per poi sperare di proseguirne la

penetrazione. L'interesse italiano si estende però a molti fronti: dal contrasto al progressivo declino degli scambi con il nord-Africa, al garantirsi nuove strade per l'approvvigionamento di materie prime, fino a tessere nuove alleanze internazionali per non dipendere totalmente dall'Europa.



LA DELEGAZIONE CINESE

Tanto per evitare che qualcuno pensi che scherza, il presidente cinese Xi arriva in Italia con esponenti di alcune tra le più potenti imprese cinesi al mondo: dal presidente e vicepresidente di China Communications Construction Company (116mila dipendenti), al vicepresidente esecutivo di China Railway Construction, che gestisce l'alta velocità Pechino-Shanghai, al capo di Power Construction, il più grande costruttore di impianti idroelettrici insieme a Gezhouba Engineering. E ancora: accompagnano la delegazione il presidente di Dongfang Electric, Zou Lei, il capo di Citic Construction, gigante degli investimenti statali, il presidente di China Export&Credit Insurance Corp. (assicurazioni) Song Shuguang, insieme con cinque suoi alti dirigenti (ha già assicurato 130 progetti di investimento lungo la via della seta per un totale di 510 miliardi di dollari) insieme molti altri capitani d'impresa con gli occhi a mandorla, tutti interessati a stringere protocolli d'intesa con partners nostrani.

LO SCENARIO DI FONDO

Per contrastare lo scontatissimo rallentamento in atto della crescita economica cinese, il suo governo non poteva nemmeno pensare di restare con le mani in mano senza prendere iniziative quando ancora una parte significativa della popolazione del Paese rasenta ancora la linea della mera sussistenza. È per questo che Xi Jinping -fin da cinque anni fa, quando si è insediato- medita un nuovo e diverso paradigma del proprio sviluppo economico, questa volta basato su una rete di alleanze internazionali e sullo sfruttamento del gigantesco mercato dei consumi nazionali, sui quali corrono inevitabilmente gli appetiti di tutti gli altri paesi esportatori della terra.

Con grande lungimiranza i pianificatori dell'economia cinese hanno immaginato la realizzazione di una rete infrastrutturale di strade, ferrovie, porti e aeroporti, onde favorire e guadagnare dall'incremento dell'interscambio cinese con il resto del mondo, oggi ancora tutto sommato ridotto rispetto alla media dei Paesi più sviluppati. L'iniziativa ha perciò due

risvolti interessanti: da un lato rappresenta una grossa spesa infrastrutturale alla quale parteciperanno anche i Paesi stranieri che ne saranno partners ma che genera un grosso indotto soprattutto sulle imprese cinesi. Questa spesa promette interessanti ritorni economici di lunghissimo periodo, perciò è di per sé idonea a contribuire al traino lo sviluppo economico interno. Dall'altro lato la BRI agevola lo sviluppo cinese sotto un fronte diverso da quello meramente industriale: un Paese evoluto deve infatti anche dotarsi di logistica, trasporti e accordi commerciali che gli permettono di non limitarsi a esportare manufatti al minimo costo, nonché di controllare fortemente lo sviluppo delle importazioni, agendo sulla manopola regolatrice di quegli accordi, Paese per Paese. *Una strategia di commercio estero non troppo diversa, perciò, da quella che vuole mettere in atto Donald Trump oltreoceano.*

PERCHÉ LA CINA NON POTEVA PROSEGUIRE SENZA LA “BRI”

Il paradigma di sviluppo economico degli anni passati -sul quale fino ad oggi si è basata quella crescita economica- era invece una miscela abbastanza confusionaria di Joint Ventures con imprese cinesi sussidiate dallo Stato per veicolare gli investimenti esteri (principalmente in siti produttivi), scarsa o nulla tutela dei marchi e dei brevetti per gli stranieri venuti a fare business nell'ex celeste impero e molte (o troppe) facilitazioni finanziarie per supportarli ulteriormente.

Non è un mistero per nessuno infatti che buona parte del prodotto interno lordo cinese sino ad oggi fosse basato su una componente percentualmente altissima (40%) di investimenti industriali, finanziati parzialmente dal sistema delle imprese pubbliche e da sussidi (al prezzo di importanti svalutazioni della divisa cinese) e per la restante parte, con crescenti quote di debito erogate da un sistema bancario soltanto parzialmente sotto il controllo centrale e perciò anche a forte rischio di collasso. La terza componente del finanziamento dello sviluppo industriale, quella dell'afflusso netto di capitali dall'estero, si è progressivamente ridotta al lumicino, anche per una certa saturazione del sistema industriale e per la progressiva ascesa dei minimi salariali.

I Cinesi vogliono perciò (a ragione) cambiare il proprio modello finanziario e di sostenibilità, anche sociale, dell'espansione economica di cui hanno bisogno, agendo il più possibile sulla geopolitica che corre lungo la Nuova Via della Seta (la BRI), inserendovi un membro dell'alleanza atlantica al centro del mediterraneo come è l'Italia, dotata di un sistema industriale con molto know-how e una finanza (relativamente) evoluta. In più le imprese italiane porterebbe al gruppo di Paesi aderenti all'iniziativa Road&Belt i suoi standard occidentali di lavoro, contribuendo a migliorarne i sistemi.

Un recente rapporto di Euler Hermes conferma che sono già stati mobilitati investimenti

per 400 miliardi di dollari in 5 anni e che è stimato un incremento di quasi 120 miliardi di dollari nel 2019 nell'interscambio tra la Cina e i Paesi coinvolti.

PERCHÉ ALL'ITALIA CONVIENE

Oggi in Cina vanno esportazioni italiane per un importo assai ridotto: circa 11 miliardi di euro, cioè il 2,8% del nostro totale, mentre quelle cinesi in Italia valgono più del doppio: oltre 27 miliardi di euro (ma per la Cina rappresentano solo l'1,3% delle esportazioni). Se l'accordo commerciale sarà equilibrato dunque all'Italia converrebbe molto svilupparlo, puntando al raddoppio del proprio export.

Senza considerare che le imprese italiane in vendita sono andate per la maggior parte in mano ai Francesi e ai Tedeschi, mentre il mercato dei capitali, principalmente anglosassone, è ancora poco sviluppato a Milano rispetto a Parigi e Francoforte. Se una politica di investimenti cinesi in Italia fosse parte di questo accordo, il nostro Paese avrebbe una leva in più per colmare il divario con il resto d'Europa. Oggi già più di 600 imprese italiane hanno come socio un partner cinese, per un totale di investimenti diretti in Italia di quasi 14 miliardi di euro negli ultimi vent'anni. Si va da casi eclatanti come la Pirelli fino a piccoli impiantisti e produttori meccanici. Gli enormi investimenti infrastrutturali che la BRI comporta vanno poi a nozze con la miriade di progettisti e costruttori italiani che potrebbero ritagliarsi una fetta della torta.

Inoltre la Cina si candida a divenire il partner principale negli scambi con l'Africa, un mercato di sbocco delle nostre esportazioni dal quale negli ultimi anni l'Italia è riuscita quasi a farsi buttare fuori (l'Egitto -oggi forse per noi il più importante partner africano- è già entrato a far parte della BRI). Infine gli altri Paesi che hanno già aderito alla BRI (la Georgia, l'Azerbaijan e il Kazakhstan) sono altrettanto interessanti per l'Italia quanto l'Egitto, ma soprattutto sono esportatori di derrate e materie prime che possono risultare strategici per l'Italia.

LE RESISTENZE DELL'UNIONE EUROPEA

Non potevano farsi attendere le rimostranze -per la massima parte interessate- degli altri Paesi dell'U.E. che vedono il sostegno dell'Italia alla BRI come una minaccia separatista alla politica di Bruxelles di negoziare unitariamente gli investimenti cinesi in Europa (di fatto come una parte del negoziato che sfuggirebbe al controllo della Commissione Europea).

La portavoce agli Affari Esteri della Commissione Maja Kocijancic ha dunque tuonato: "nè l'Unione nè alcuno degli Stati membri può raggiungere i suoi scopi con la Cina senza una piena unità"!

Le ha fatto eco però il ministro degli Esteri cinese Wang Yi: “l’Italia è un Paese indipendente e auspichiamo che possiate attenervi alla decisione presa in maniera indipendente”. Come dire: quando fa comodo all’Unione siete tutt’uno e quando no ci considerano una scheggia impazzita. Come ci insegna il [Qohelet](#): “niente di nuovo sotto il sole”...

Stefano di Tommaso

CRESCITA ECONOMICA : TUTTO DIPENDERÀ DAGLI INVESTIMENTI



Il 2019 ha quasi compiuto un mese di vita e si è presentato fino ad oggi ai mercati finanziari come un anno le cui prospettive di crescita economica globale sono difficili da interpretare ma sicuramente è stato foriero di cospicui rialzi di borsa nonché di una decisa stabilizzazione dei rendimenti (che si sono addirittura ridotti).

Persino la volatilità si è data una regolata, dopo un Dicembre da brivido. Ciò è accaduto piuttosto inaspettatamente a partire dal periodo di Natale, dopo mesi preoccupanti di borse in ribasso e di grandi tensioni geo-politiche, e nonostante che molti risparmiatori hanno liquidato le loro posizioni nei fondi di investimento.

A influenzare positivamente i mercati è intervenuto anche il cambio di atteggiamento delle banche centrali, che fino all’anno passato sembravano avviate in direzione “ostinata e contraria” a continuare con

il raffreddamento monetario e la risalita dei tassi.

UN AUTUNNO DIFFICILE

Quello appena trascorso è stato un autunno-inverno denso di tensioni e guerre psicologiche, commerciali e politiche: è difficile definire diversamente non soltanto quella (ancora) in atto tra l'America e la Cina, ma anche quella che abbiamo vissuto nello stesso periodo tra il nuovo Governo Italiano e la vecchia classe dirigente dell'Unione Europea. Magicamente invece, nell'anno appena iniziato non solo l'inflazione ha mostrato di essere un fantasma e il petrolio è risultato in ribasso, ma persino le prospettive dell'economia reale sembrano decisamente meno peggiori di quel che si poteva ritenere.

IL MIGLIOR GENNAIO DAL 1987

Dunque ciò che è accaduto nella prima parte del 2019 è che per le borse è stato il  miglior mese di Gennaio dal 1987). Nel grafico a destra l'indice MSCI WORLD (che rappresenta l'andamento medio delle borse di tutto il mondo nell'ultimo mese):

Quel che stupisce di più è che è possibile che il trend al rialzo delle borse addirittura prosegua anche nei prossimi mesi, nonostante il pessimismo che si è respirato a Davos, diffuso tra i grandi leader del mondo radunati per il World Economic Forum, nonostante i forti venti della mini-recessione europea d'autunno abbiano fatto temere i più per il peggio (i soliti Tedeschi avevano già aperto l'ombrello prima della pioggia con l'indice IFO ai minimi storici) e nonostante che quei timori abbiano immediatamente amplificato altri timori: quelli riguardanti la conseguente possibile fragilità dei debiti pubblici di molti Paesi sovraindebitati, come il nostro.

I CONSUMI RISTAGNANO

Ammettiamolo. Sicuramente alla fine del 2018 (e altrettanto sicuramente all'inizio del 2019) l'economia mondiale ha subito una forte frenata, complici molte concause sbandierate dal "mainstream" (cioè i giornali, le televisioni e gli opinionisti prevalenti): dai populismi alla Hard Brexit, dal Blocco della spesa degli uffici del Governo Americano alla protesta dei Gilet Gialli, eccetera eccetera... Ma probabilmente la causa principale della frenata dello sviluppo economico globale poco ha a vedere con tutto ciò: dopo l'avvento di un ciclo economico positivo (che è risultato estremamente longevo nei Paesi Anglosassoni, sin troppo roboante in quelli Asiatici e molto più recente ma al tempo stesso estremamente fragile in quelli Latini), i consumi di beni e servizi in tutto il mondo hanno mostrato un'intrinseca tendenza alla flessione, com'è d'altronde normale dopo un lungo periodo di

bonanza.

GLI INVESTITORI SONO DUBBIOSI

✖ Al tempo stesso anche gli investimenti hanno segnato il passo: *“Si investe per produrre, si produce per vendere. Se non sono in grado di sapere che ci sarà qualcuno pronto a comprare, io smetto di investire”* ha detto al World Economic Forum Angel Gurría, Segretario Generale dell’OCSE. Ma questo non significa necessariamente che il mondo sia inevitabilmente avviato verso la recessione, almeno non subito.

Le abitudini della gente stanno cambiando radicalmente e così anche i panieri di spesa, quelli su cui si basano le attese statistiche di inflazione. Crescono ugualmente infatti quella sanitaria, quella per gli adeguamenti tecnologici, quelle per la formazione e l’istruzione. Cresce persino la spesa per alimenti più sani e di migliore qualità. Decresce la spesa per accessori e gadgets, per l’arredo e l’abbigliamento, e scendono gli acquisti per autoveicoli, elettrodomestici e altri beni di uso durevole. Cioè gli oggetti che erano più “glamour” in passato ma che interessano meno ai “millennials” (le nuove generazioni divenute adulte). Di conseguenza anche gli investitori si orientano diversamente nel selezionare i settori industriali più interessanti.

LE STATISTICHE INGANNANO

Ma il punto è che molti servizi oggi non sono più oggetto di spesa monetaria a causa dell’avvento della “digital sharing economy” ma essi creano ugualmente benessere per chi li ottiene e ricchezza per chi li produce. Arrivano inoltre sul mercato i primi prodotti e servizi basati sull’intelligenza artificiale (si pensi ad “Amazon Alexa”, o ai sistemi esperti di assistenza alla guida dei veicoli, al fintech e all’insurtech, eccetera...) e c’è chi è pronto a scommettere che l’invasione di questi ultimi determinerà una vera e propria rivoluzione, tanto economica quanto sociologica, immettendo presto nuova benzina nel motore della crescita economica globale.

C’E TROPPO PESSIMISMO

Proprio a Davos, dove è noto che le previsioni ivi formulate al termine di ciascun Forum dell’ultimo decennio sono quasi sempre risultate sbagliate, al Segretario dell’OCSE ha fatto eco il Presidente Cinese Xi: “c’è troppo pessimismo”! Dello stesso avviso il Presidente del Consiglio Giuseppe Conte: “il prodotto interno lordo italiano crescerà come previsto” ovviamente se gli investimenti avranno luogo, ha aggiunto. ✖

E probabilmente la chiave è tutta qui: nel trovare il modo di mantenere alta la fiducia e nel continuare in ciò che quest’anno sarà probabilmente più facile fare che non l’anno

prossimo (quando magari un possibile d'inflazione potrebbe anche arrivare a manifestarsi, rialzando i tassi di interesse): incentivare gli investimenti tecnologici e supportare quelli infrastrutturali. La Cina sta tenendo fede a quanto pianificato in precedenza, ovvero sta mantenendo in corsa gli investimenti pubblici e sta cercando di stimolare quelli privati, immettendo altra liquidità nel sistema, esattamente quello che l'Europa sembra oggi non voler fare.

L'IMPORTANZA DELLE ELEZIONI EUROPEE

✖ Ed è forse anche per questo motivo che le elezioni europee che si terranno a primavera potrebbero risultare determinanti affinché il vecchio continente non cada in una crisi di sfiducia (con tutto quello che ne consegue a livello economico): per riuscire a mantenere la rotta sul fronte della crescita economica, la quale tra l'altro resta l'unico vero antidoto al rischio di default del debito pubblico italiano bisogna cambiare le teste che lo guidano. È infatti oramai chiaro a tutti che quella dell'austerità, promossa sin dai tempi della grande crisi dalla vecchia classe dirigente europea, è la ricetta sbagliata (nel migliore dei casi) o addirittura uno strumento di sottomissione (nel peggiore).

I MERCATI FINANZIARI NON SI AGITANO

Nel frattempo i mercati finanziari non scontano oggi alcuna recessione nè l'ombra di alcuna fiammata inflazionistica, anzi restano piuttosto tranquilli, esattamente come era successo durante il fuoco di paglia delle tensioni internazionali nate a valle degli screzi "balistici" tra Giappone e Corea del Nord, esattamente come quando il Medio Oriente sembrava una polveriera pronta ad esplodere ed esattamente come è successo subito dopo il voto sulla Brexit. Chi la sa lunga cerca sicuramente di mettere ancora un po' di fieno in cascina per tempi peggiori che potrebbero sempre arrivare, ma sa anche che magari non arriveranno subito, non così rovinosamente, e non senza che si prepari nel sottofondo una nuova stagione della crescita dei profitti legata all'avanzata delle nuove tecnologie.

Molto ovviamente dipenderà dal comportamento degli investitori ma ancor più da ✖ parte dei governi e delle banche centrali, le quali come dice il nome risultano (e risulteranno anche in futuro, almeno per un po') sempre più "centrali" nelle decisioni di investimento e nel determinarne il loro costo. Una responsabilità importante ma che esse hanno mostrato sino a questo momento di voler prendere molto sul serio!

Dunque se una recessione globale prima o poi arriverà, questa volta forse non dipenderà dal sistema bancario e finanziario. E se ciò risultasse una previsione corretta anche la portata del suo impatto sarà minore. Potrebbe essere questo il motivo per cui le borse non sembrano al momento avviate ad alcun inesorabile declino...

SINDROME CINESE? NON CI CREDO



Nelle ultime settimane i mercati finanziari appaiono sempre più difficili da decifrare, anche a causa del fatto che il comportamento dei loro operatori, a sua volta, deve cercare di confrontarsi con l'economia reale e quindi con le aspettative circa i profitti aziendali, gli investimenti, i prodotti interni lordi delle nazioni e la sostenibilità dei loro debiti. Ovviamente nessuno è in grado di fornire certezze riguardo a questi andamenti e, di conseguenza, nemmeno a proposito dei mercati finanziari, ma per molte ragioni in questo momento gli analisti guardano a oriente, da dove temono possa scoccare la scintilla di un possibile crollo delle quotazioni.

Il primo fattore di difficoltà nel valutare le prospettive dei mercati finanziari sta nel loro sempre maggiore disallineamento con l'andamento del reddito e della capacità di spesa dell'uomo della strada, in leggera evoluzione sì, soprattutto nei paesi più ricchi, ma lontano anni luce dalle dinamiche super-evolutive dei mercati finanziari negli ultimi dieci anni.

In secondo luogo la crescente digitalizzazione dell'economia ha avuto il suo forte impatto anche sui mercati finanziari, mostrando quotazioni completamente diverse per i titoli azionari che riflettono l'avvento delle nuove tecnologie e, talvolta, sinanco eccessive. Sono proprio quelle valutazioni strabilianti che hanno spesso ingannato gli operatori facendoli ripetutamente gridare allarmi, negli ultimi due o tre anni, per il timore di crolli rovinosi

delle loro quotazioni e, per estensione, anche degli interi listini borsistici.

Un terzo interessante fattore di difficoltà nel delineare le prospettive dei mercati finanziari, è il crescente peso delle economie asiatiche nei confronti del totale globale, anche perché queste ultime hanno mostrato negli ultimi anni segni di forte vivacità (non solo demografica ma anche tecnologica e industriale), ma anche di elevatissimo rischio dato l'estremo loro indebitamento e le fragili democrazie che caratterizzano le loro principali autorità istituzionali.



Per questi motivi oggi sono diffusi timori che la scintilla che potrebbe far implodere la gigantesca bolla speculativa sulla quale galleggiano i mercati finanziari (drogati da molti anni di creazione artificiale di liquidità) possa provenire proprio da oriente dove, se escludiamo il Giappone (molto più vicino ai parametri occidentali), le altre principali nazioni sono al tempo stesso paesi emergenti e superpotenze economiche. Tuttavia, sebbene gli argomenti a favore dell'estrema instabilità dei mercati finanziari orientali sia ben fondata, la narrativa al riguardo non è poi così a senso unico. Ci sono infatti molte altre considerazioni che posson indurre a pensare il contrario: vediamo le une e le altre.

LE BORSE ASIATICHE POTREBBERO ESSERE UN PROBLEMA

La prima considerazione da mettere sul tavolo è che buona parte dei debiti contratti da stati e privati in Asia è denominata in dollari: una divisa che mostra fin eccessivi segni di forza e i cui tassi di interesse sono visti in crescita costante. Pertanto i detentori di crediti in dollari fronteggiano la spiacevole alternativa di vedere ridotto il valore del credito se l'interesse percepito è a tasso fisso oppure vedere ridotto il merito di credito di chi deve pagare più interessi di prima (se i tassi adottati erano variabili) e perdipiù con un dollaro in costante rivalutazione (cosa che riduce comunque il merito di credito delle nazioni).



La principale nazione asiatica infatti, la Cina, sta adottando -peraltro con apparente successo- una politica di costante svalutazione della propria divisa di conto (il Renminbi) per contrastare la perdita di competitività indotta dalle tariffe doganali imposte dall'America alle importazioni. Ovviamente sua la svalutazione non può andare avanti in eterno perché l'inflazione dei prezzi che in tal modo viene importata in Cina dall'estero porterebbe al collasso il mercato cinese del credito e dei titoli a reddito fisso nel lungo termine. Non solo, ma di fatto la costante svalutazione può indurre ulteriori fughe di capitali dalla Cina, e dunque la possibilità di una crisi di liquidità del sistema finanziario che, pur duro a morire e fortemente autocratico, non può vantare l'immortalità. Qui sotto il vistoso ribasso dell'indice della borsa di Shenzhen, la capitale manifatturiera della Cina:



Anche lo sviluppo del prodotto interno lordo è in decisa restrizione in Cina, anno dopo anno e, sebbene i tassi di crescita vantati siano probabilmente drogati dal sistema statistico interno che è controllato dallo stato autoritario, sono pur sempre a livelli che noi occidentali possiamo soltanto sognare (si veda il grafico qui sotto):



LE BUONE NOTIZIE SONO PARECCHIE

L'Economia cinese tuttavia non cresce soltanto a causa dei forti investimenti pubblici e degli stimoli monetari interni, ma nemmeno solo a causa della positiva dinamica demografica: persino a livello di consumi pro-capita interni c'è infatti un deciso incremento, che oggi viene quasi tutto destinato alla casa, ai servizi tecnologici, all'istruzione, alla formazione professionale, e alle cure sanitarie. Ai ritmi di crescita che si vedono resta dunque ancora da sviluppare un grande potenziale riguardo ai consumi in spese voluttuarie, viaggi, articoli di lusso e accessori.



Dunque esiste non soltanto una spinta complessiva alla crescita degli investimenti e della produttività complessiva, ma anche una decisa dinamica dei consumi e dell'istruzione che non può non favorire nel tempo lo sviluppo tecnologico e far sperare in un ulteriore miglioramento anche della qualità della vita.

Anche a proposito delle esportazioni, la Cina continua a correre nonostante tutto:

- a partire dal fatto che persino in America, nonostante dazi e restrizioni, ancora nel mese di Agosto l'export cinese è aumentato, a testimonianza del fatto che la competitività dei prodotti cinesi, anche per effetto delle svalutazioni del Reminbi, resta elevata,
- per proseguire poi con l'iniziativa infrastrutturale "one belt one road" che aiuterà a trasportare il traffico merci cinese in tutta l'Asia fino alle porte dell'Europa,
- cui fanno seguito i fantastici risultati dei nuovi colossi del commercio, delle telecomunicazioni e dei pagamenti elettronici, come Alibaba, Tencent e Baidu che hanno appena cominciato a muovere i primi passi e promettono di espandersi in Occidente,
- per concludere con l'infinita serie di investimenti nello sviluppo tecnologico che sono in corso: dall'inseguimento della leadership americana nell'intelligenza artificiale alle energie rinnovabili, passando per l'adozione precoce delle telecomunicazioni di quinta generazione (in Cina siamo arrivati al miliardo di smartphones) e per la più grande rete al mondo di treni superveloci.



Esiste dunque più di una ragione oltre quella demografica per cui l'economia cinese continuerà a correre ancora per molti anni a venire (forse anche più di quanto prospettato sino ad oggi).

ALLORA PERCHÉ I MERCATI SI SPAVENTANO?

C'è un vivace contrasto tra numerosi fattori fondamentali dell'economia cinese come quelli citati (tutti di tendenza positiva poliennale) e la dinamica decisamente negativa dei mercati finanziari (di più breve periodo) che si controbilanciano tra loro, ma la differenza di orizzonti temporali fa pensare che alla lunga la Cina supererà le attuali difficoltà finanziarie.

Non soltanto in Asia poi le banche centrali stanno mettendo a fuoco i loro programmi di stimolo monetario non appena la prossima recessione farà capolino e tutte stanno pensando al finanziamento diretto degli investimenti infrastrutturali e tecnologici, allo scopo di orientare le risorse più direttamente nell'economia reale.

Ma questo è esattamente ciò che in Cina sta già avvenendo da un pezzo, a causa della maggior semplicità di collaborazione tra le diverse istituzioni di uno stato decisamente monocratico. Ed è soltanto uno dei motivi per cui gli investimenti in Venture Capital si sono così tanto sviluppati in Cina negli ultimi anni, al punto da equiparare già nel 2016 quelli degli Stati Uniti d'America (si veda il grafico qui sotto):



Dunque i mercati finanziari vedono fantasmi quando temono che il sistema cinese possa implodere? No: come si è già notato in precedenza, la borsa di Shenzhen ha davvero perduto il 30% nell'ultimo anno, mentre quella di Shanghai soltanto il 18%. Esattamente la misura di cui è viceversa cresciuta quella di New York il 18% (dunque il divario tra le due nell'ultimo anno è ammontato al 36%):



Le ragioni della cautela perciò sono reali e sono anche numerose, compreso il fatto che la Cina sta volutamente marciando a passi forzati verso il cosiddetto "deleveraging" (riduzione del livello di indebitamento) che non è mai un'operazione indolore, poiché esso riduce il moltiplicatore monetario del credito e dunque -a parità di tutto il resto- la liquidità

disponibile.

INTERESSI POLITICI DIETRO ALLA DEBOLEZZA DELLA FINANZA CINESE, MA IN PROSPETTIVA C'È UN'ULTERIORE ESPANSIONE DELLE ESPORTAZIONI

Ma il governo cinese ha fino ad oggi avuto il suo interesse politico a vedere svalutato (o addirittura ha pilotato al ribasso) il cambio con il dollaro, perché questo ha permesso alle imprese cinesi di restare competitive con i prezzi praticati in dollari e dunque di mantenere elevati i volumi delle esportazioni nonostante la politica di dazi applicata dall'amministrazione Trump per tentare di riequilibrare la bilancia commerciale.

IL "PACIFIC RIM"

Ma la Cina ha il colpo in canna per ciò che forse più conterà nei prossimi anni, soprattutto qualora l'Occidente fosse colpito da una nuova recessione: la leadership dei mercati asiatici. Il bacino asiatico del pacifico, un tempo teatro della vittoria delle esportazioni giapponesi ed americane, oggi è infatti diventato una delle aree geografiche più ricche del pianeta e quindi, insieme all'India e alla Cina stessa, può rappresentare per quest'ultima un mercato potenziale di sbocco molto più importante della stessa America, soprattutto per ciò che riguarda il potenziale di crescita.

Sino ad oggi gli investimenti cinesi nella regione sono stati piuttosto limitati, tanto per questioni politiche che per problemi di priorità, come si può vedere dal grafico che segue:



Ma tutto fa pensare che il prossimo futuro vedrà un ribaltamento delle posizioni, con l'Unione Europea in decisa ritirata e gli Stati Uniti impegnati a rimpatriare i propri capitali, dunque con un deciso avanzamento della Cina che rimane inevitabilmente alla ricerca di ulteriori valvole di sfogo per la propria produzione.

Queste e molte altre considerazioni fanno ritenere a molti escono che la parabola dell'industria cinese non ha perciò ancora raggiunto il suo apogeo, né rischia di affogare in un mare di debiti come altri vorrebbero far credere. La sindrome cinese insomma è tutt'al più un raffreddore di stagione, non un rischio per l'umanità.

Stefano di Tommaso