

di MARCELLO MINENNA

L'analisi

È il dollaro la forza nascosta del Dragone

Ormai l'export tira solo verso gli Usa. Ma con Trump quanto potrà durare?

Se un indizio non fa una prova, due dovrebbero. Per il secondo anno di fila il colosso manifatturiero cinese sperimenta un declino delle esportazioni verso il resto del mondo. Se nel 2015 la discesa era più che altro simbolica (-2 per cento), ad interrompere decenni di boom ininterrotto, nel 2016 le cifre mostrano un declino molto più marcato (-7,7 per cento).

Questo risultato non entusiasmante assume contorni inquietanti se si nota che il calo è avvenuto con la valuta cinese, lo yuan/renminbi, in indebolimento rispetto alle altre divise internazionali. Insomma, nonostante i beni cinesi siano costati meno (in media del 6,4 per cento), non hanno sfondato come sempre sui mercati internazionali.

C'è dunque un nuovo segnale stonato nel modello di crescita della seconda economia del mondo. Si è molto discusso della riconversione dell'economia verso il mercato interno e di aumento del peso dei consumi rispetto agli investimenti; l'oligarchia cinese ha anche autorizzato il secondo figlio pur di rilanciare i consumi ma la crescita del pil del 2016 (il +6,7 per cento «previsto») è stata ottenuta con i vecchi schemi di economia *export-driven*, sostenuta da massicce sovvenzioni all'industria di Stato.

Rallentamento

Certo il dato cinese va inquadrato nel quadro del rallenta-

mento del commercio globale. Ma poiché il 50 per cento della crescita degli scambi internazionali nel 2015 è stato attribuibile alla Cina ed i suoi Paesi satelliti, si rischia di rimanere intrappolati in un ragionamento circolare. Per fare un passo in avanti è più utile guardare ai Paesi di destinazione dell'export: gli Usa assorbono circa il 18 per cento dei beni cinesi, l'Eurozona conta per il 15 per cento del totale, il Giappone meno del 6 per cento mentre il bacino delle nazioni asiatiche di nuova industrializzazione vale intorno al 34 per cento. C'è un solo dato in crescita nei conti commerciali della Cina: l'export verso gli Usa salito da 29 a 42 miliardi di dollari in 10 mesi.

La crescente dipendenza della manifattura cinese dal mercato Usa è evidente anche nel peso dell'interscambio: 6 punti percentuali in più, dal 19 per cento fino a quasi il 25 per cento. Dunque, sono stati la crescita economica Usa ed il dollaro forte (+7% sullo yuan nel 2016) i fattori strutturali che hanno tenuto a galla l'industria del Dragone. Il 2017 rischia di aprirsi con una frattura strutturale in questo modello di *business*. Con buona pace delle aspettative del mercato, l'idea di un super-dollaro sostenuto da tassi di interesse in crescita e deficit commerciale potrebbe avere già esaurito il suo *appeal*. Il neo-presidente Trump nei suoi primi discorsi uf-

ficiali ha fatto chiaro riferimento alla necessità di indebolire il dollaro per rilanciare l'industria nazionale. Un obiettivo che potrebbe dare uno slancio alle idee di ri-localizzazione della produzione delle multinazionali Usa, che a novembre avevano lasciato freddo il mercato (come nella polemica Apple).

Non è un caso che nel mirino di Trump, oltre al deficit con la Cina (-320 miliardi di dollari nel 2016) ci sia quello con la Germania (-60 miliardi); entrambi i Paesi sono stati accusati di pratiche commerciali sleali e di manipolazione della valuta. Tuttavia, una guerra commerciale con Trump è improbabile. Le Autorità cinesi faranno buon viso a cattivo gioco, considerata anche la situazione finanziaria fragile. C'è infatti un paradosso: la banca centrale cinese non vuole la svalutazione dello yuan. Anzi, sta cercando di contrastarla liquidando le riserve di valuta pregiata. Il costo di questa strategia ha superato i 1.000 miliardi in poco più di 2 anni, un quarto del totale delle riserve. Nel frattempo la valuta debole fa scappare i capitali; le imprese cinesi cercano di esportarli all'estero aggirando i controlli della banca centrale, anche attraverso l'uso della cosiddetta «moneta virtuale», i Bitcoin. Non è un caso che il 95 per cento delle transazioni in questo sfuggente strumento di pagamento a natura decentra-

lizzata provengano dalla Cina. Le autorità monetarie stanno comunque inasprando le misure di controllo.

Guerre commerciali

Da inizio 2017 le banche nazionali devono azzerare la propria fuoriuscita di capitali, o addirittura garantire un afflusso netto. Prima era consentito il trasferimento all'estero di circa 160 yuan per ogni 100 in ingresso. In questa maniera le banche sono costrette a regolare il credito commerciale in moneta nazionale, sostenendo artificialmente la domanda di yuan e di conseguenza il cambio con il dollaro. Una difesa ad oltranza dello yuan, ma con delle conseguenze negative per il commercio estero, che sarà più farraginoso. Per compensare, le imprese cinesi potrebbero essere indotte ad abbassare il prezzo all'origine. In questa maniera la pressione sul cambio si trasferirebbe in una svalutazione interna di prezzi e salari. Ora, nella partita a scacchi dell'economia globale, a Trump la prossima mossa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

