UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

FACOLTA' DI SCIENZE STATISTICHE

Corso di Laurea in Statistica e Gestione delle Imprese

Tesi di laurea in MACROECONOMIA

"Crescita economica e sociale in Cina: un confronto tra diverse politiche macroeconomiche"

Relatore Ch. mo Prof. **EFREM CASTELNUOVO**

TESI DI LAUREA DI
DAVIDE GIACOMETTI

Anno Accademico 2006 - 2007

RINGRAZIAMENTI

Esprimo i miei più sentiti ringraziamenti alla mia famiglia e ai miei parenti che mi hanno supportato e sopportato in questi tre anni di università e che mi sono sempre stati vicini.
A tutti i miei amici (non posso elencarli tutti, ma vi voglio bene!) con i quali ho condiviso quasi tutti i momenti di svago, senza di loro tutto sarebbe stato più difficile!
A tutta la sezione A.I.A. di Padova che mi ha aiutato a crescere nel bene e nel male… E ad Orazio Russo, artefice di una delle poche soddisfazioni di questo anno.
Il mio più vivo ringraziamento al Prof. Efrem Castelnuovo che mi ha guidato nell'elaborazione di questa tesi.

INDICE

INTRODUZIONE……...7

Capitolo 1
CARATTERISTICHE DELL'ECONOMIA CINESE DEGLI ANNI '90…….9
- **Breve storia**
- **Principali aspetti**
- **Squilibri economici e sociali**

Capitolo 2
LA VISIONE DI BLANCHARD E GIAVAZZI……..…21
- **Miglioramento della qualità della vita**
- **Riallocazione degli investimenti**
- **Apprezzamento del RMB**

Capitolo 3
LA VISIONE DI GOLDSTEIN E LERDY……..……...……39
- **Pressioni interne ed esterne sul tasso di cambio**
- **La politica del governo cinese**
- **Le risposte dei due macroeconomisti**

Capitolo 4
LA VISIONE DI McKINNON……..……...……47
- **La cina come il Giappone ?**
- **Tasso di cambio e mercato del lavoro**
- **Come il tasso di cambio influenza il mercato finanziario**
- **Le risposte di McKinnon**

Capitolo 5
CONCLUSIONI……...……..……59

***BIBLIOGRAFIA*……....63**

INTRODUZIONE

"I problemi cinesi, anche nel caso in cui non affliggano nessuno all'infuori della Cina, sono di grande importanza perché i cinesi costituiscono un quarto della razza umana ... Tutto il mondo sarà influenzato in maniera vitale dallo sviluppo degli affari cinesi ... Durante i prossimi due secoli". Queste parole di Bertrand Russell, scritte dopo una visita in Cina nel 1921, vengono spesso citate anche perché sembrano, per quanto possibile, ancor più vere oggi che 86 anni fa.

I cinesi costituiscono sempre un quarto di tutta l'umanità, ma rispetto agli anni '20 gli stessi progressi della tecnologia che facilitano trasporti e viaggi fanno oggi sembrare meno ardue le emigrazioni e gli spostamenti di popolazioni.

D'altro lato la Cina, pur restando nella sostanza un universo parallelo, uscendo dalla fase di isolamento nei confronti dell'Occidente è divenuta a pieno titolo una potenza mondiale e uno dei maggiori fattori della politica e dell'economia planetaria nel XXI secolo.

I cinesi, in effetti, non hanno mai considerato il loro paese come uno tra i tanti, ma come il centro dell'universo (il nome Cina, in cinese Zhong Guo, significa proprio paese di centro) e hanno sempre cercato di distinguere se stessi dagli altri popoli attraverso il concetto di cultura e di civiltà, tanto che tutti coloro che vivevano al di fuori della Cina erano considerati barbari e indicati con epiteti dispregiativi.

Eppure ciò che i comunisti conquistarono nel '49 era un paese devastato da anni e anni di guerra, con una base industriale in rovina e dove povertà, malnutrizione, epidemie e malattie endemiche esistevano ancora su larga scala.

Nel giro di cinquant'anni la Cina è entrata nel terzo millennio come il paese a maggior crescita economica a livello mondiale: nel 2001, malgrado il rallentamento dell'economia mondiale, ha avuto un Pil nominale pari a 1.179,9 miliardi di dollari americani con un tasso di crescita del 7,3%.

Alla fine del 2001 il commercio estero cinese ha raggiunto per la prima volta la soglia di 600 miliardi di dollari. Nel 2002 il tasso di crescita dell'economia cinese ha superato il 7,8% e, secondo la banca mondiale, entro il 2010 l'economia cinese potrà scavalcare quella americana, diventando la più vasta del mondo.

Ormai il commercio estero ha varcato la soglia dei 600 miliardi di dollari e la Cina si colloca al secondo posto nel mondo per investimenti diretti dall'estero: un esempio di globalizzazione riuscita, che trova il suo coronamento nel 2001 con il rientro del paese nel Wto.
Grattacieli e pagode, risaie e alta tecnologia, figli unici e ingorghi, vivere in Cina in questi anni vuol dire anche navigare nei contrasti: le disparità sociali ed economiche, in particolare tra città e campagne, sono il vero problema del governo cinese.
Gap tra redditi urbani e redditi rurali, regioni costiere e zone economiche speciali che fanno registrare tassi di crescita fortemente difformi dal resto del paese, grandi flussi migratori interni causati da redditi diversi tra città e campagne, crescita differente tra i diversi settori economici e offerta dei servizi quasi da terzo mondo, che porta la Cina ad avere tassi di risparmio altissimi, sono solo alcuni tra i problemi che affliggono questo paese.
Negli ultimi vent'anni, inoltre i ritmi di crescita sorprendenti hanno portato a un trend inflazionistico crescente, che ha provocato un preoccupante surriscaldamento dell'economia, che potrebbe avere reazioni a catena per tutto il sistema macroeconomico mondiale.
Quali riforme politico-economiche possono essere adottate per equilibrare un paese con disparità interne così forti? E' necessaria un apprezzamento della valuta domestica? Quali implicazioni ci sono per il sistema economico mondiale?
A queste domande hanno cercato di rispondere alcuni macroeconomisti in alcune loro pubblicazioni e con questa logica ho impostato il mio lavoro: partendo prima di tutto da una brevissima storia del paese (la civiltà cinese fino al 1600 era la più avanzata al mondo) per poi passare a esporre i dati economici e sociali che caratterizzano la Cina degli ultimi anni, tra crescita economica e disparità sociale.
Il cuore del lavoro sta nei tre capitoli centrali dove espongo le visioni di cinque macroeconomisti (Blanchard, Giavazzi, Goldstein, Lerdy e McKinnon): dopo aver letto le loro pubblicazioni a riguardo, sintetizzo le loro proposte per portare la Cina ad avere una crescita sostenibile.

CARATTERISTICHE DELL'ECONOMIA CINESE DEGLI ANNI '90

1. BREVE STORIA

La strategia economica cinese, dall'inizio degli anni '90, è stata caratterizzata principalmente da due aspetti:

a) Il grande accumulo di capitali
b) Crescita delle esportazioni

Questi due punti sono i risultati delle scelte politiche e degli accadimenti storici dei decenni scorsi: il 1° ottobre 1949 Mao Zedong proclamò a Pechino la nascita della Repubblica popolare cinese (Rpc) e, conquistato il potere, il partito comunista cinese (Pcc) avvia un graduale processo di ristrutturazione sociale ed economica, puntando sullo sviluppo dell'agricoltura, migliorandone la capacità produttiva esistente e aumentando la terra coltivabile.
Il 28 gennaio 1950 viene approvata la legge di riforma agraria: circa il 45% della terra coltivabile, confiscata ai latifondisti, viene redistribuita alle famiglie contadine; così nascono anche le prime cooperative agricole, che sono il primo passo verso la collettivizzazione dell'economia, che culmina nel 1958 nella creazione delle Comuni popolari.
Il processo di cambiamento del settore agricolo era necessario per permettere un miglioramento nel settore industriale e garantire, allo stesso tempo, un livello sufficiente di derrate alimentari.
Nell'intenzione del governo maoista c'era la volontà di garantire standard di livelli minimi per tutta la popolazione, il che avrebbe favorito lo sviluppo economico: la presenza di una popolazione così numerosa era stata la vera forza della rivoluzione cinese e doveva diventare "il motore della trasformazione, economica e sociale, lo strumento per lo sviluppo economico attraverso la produzione".

Attraverso il sistema di collettivizzazione, la crescita della produzione agricola e quella della popolazione sarebbero andate di pari passo, garantendo un sicuro livello di sussistenza a tutta la popolazione.
Poi nel 1976, con la morte di Mao Zedong, parte il programma di modernizzazione economica di Deng Xiaoping: vengono introdotti ampi spazi di libero mercato nelle zone rurali procedendo alla decollettivizzazione agricola, e vengono create alcune Zone economiche speciali (Zes), in cui si aprono le frontiere agli investimenti stranieri e al commercio con l'estero.
Nelle intenzioni della leadership riformista, l'economia socialista deve gradualmente aprirsi al mercato, pur mantenendo il controllo statale tipico del sistema socialista.
La politica delle riforme tocca tutti i meccanismi dell'equilibrio sociale cinese, riducendo il controllo burocratico dell'economia e cercando di affiancare un'economia di libero mercato a quella pianificata; in altri termini, guardando a un sistema di libero mercato, lo stato mantiene il controllo dell'economia, ma agisce in maniera più efficiente.
Si comincia nelle zone rurali con l'immediata abolizione delle Comuni popolari, la graduale decollettivizzazione di tutta la struttura agricola e la restituzione della terra alle famiglie contadine, non come proprietà, bensì con l'introduzione del concetto di responsabilità individuale per la coltivazione della terra.
I primi risultati economici sono spettacolari: dal 1978 al 1985 il reddito annuo pro-capite dei contadini è più che triplicato.
Inoltre vi è una progressiva espansione delle relazioni economiche internazionali, tramite la progressiva apertura del paese agli investimenti esteri, nota come politica della "porta aperta" (questa politica fu attivata prima nelle Zes e poi fu diffusa in altre 14 città costiere e prevedeva l'esenzione dalle imposte industriali e commerciali, dai diritti doganali per l'export e per la merce in transito, tasse sui redditi agevolate ….).
La politica della porta aperta ha portato in Cina un enorme afflusso di investimenti diretti esteri: dal 1978 al 1999 sono confluiti nel paese circa un terzo degli investimenti esteri di tutto il mondo, con un tasso medio annuale di 40 miliardi di dollari ogni anno: almeno due terzi di essi provengono dai paesi asiatici (Hong Kong, Taiwan, Giappone, Corea del Sud e dai paesi del sud-est asiatico).
Oltre agli investimenti esteri, la politica della porta aperta ha incentivato anche il commercio con l'estero: dalla metà degli anni novanta la Cina ha registrato un surplus

senza precedenti: 16,7 miliardi di dollari americani nel 1995, 12,3 miliardi nel 1996 e 40,3 miliardi nel 1997.

2. I PRINCIPALI ASPETTI

Negli ultimi vent'anni la Rpc ha avuto un tasso medio annuale di crescita del 9% e, secondo la Banca mondiale, entro il 2010 l'economia cinese potrà scavalcare quella americana, diventando la più vasta al mondo.
I risultati di questi avvenimenti sono ravvisabili nei maggiori indicatori macroeconomici:

- Pil reale e pil pro-capite (a prezzi costanti): (FIG. 1)

	2002	2003	2004	2005	2006
Pil Reale (miliardi US $)	4.500	5.700	6.449	7.262	8.883
Pil pro-capite (US $)	3.600	4.400	5.000	5.600	6.800

Source: Cia world Factbook - http://www.indexmundi.com/it/cina

Il pil pro-capite, a prezzi correnti, è passato da 248 RMB nel 1970 a 1.663 RMB nel 1990, fino a raggiungere i 6.648 RMB nel 1999.
Tra il 1979 e il 1991 il pil reale cinese è cresciuto a un tasso medio annuale dell'8,6%, composto da una crescita del 5,3% della produzione agricola e da una crescita del 9,9% della produzione industriale e dei servizi.
Con una superficie coltivata pari solo al 10% del suo territorio, la Cina è comunque uno dei maggiori produttori agricoli mondiali: l'agricoltura ha risentito in maniera consistente del processo di riforma avviato nel 1978, infatti il progressivo smantellamento del sistema di collettivizzazione, che permetteva ingenti volumi di

produzione, non è stato seguito da una riforma che razionalizzasse la proprietà e le colture.
Il risultato è una forte frammentazione delle terre e conseguenti limitati volumi di produzione.
Il settore industriale è stato sottoposto a profonde trasformazioni a partire dal 1984, anno in cui inizia ufficialmente la riforma industriale: da un sistema in cui dominavano la proprietà statale si è giunti gradualmente a una situazione in cui lo stato possiede meno della metà delle industrie.

- Tasso di crescita nominali di esportazioni ed importazioni: (FIG. 2)

Esportazioni	Anni ‘80	Anni ‘90	2000-2003
Cina	5,7	12,4	23,1
Resto del Mondo	5,0	6,2	5,8
Importazioni	Anni ‘80	Anni ‘90	2000-2003
Cina	10,2	15,5	23,5
Resto del Mondo	4,7	5,8	5,3

Source: World Development Indicators (2004)

Dalla tabella alla pagina successiva è evidente che in meno di 10 anni la Cina ha quasi raddoppiato la sua percentuale di scambi aumentando sia le esportazioni che le importazioni in maniera più che proporzionale rispetto alla crescita del mercato mondiale.

- Commercio estero 1996-1999 (in miliardi di dollari; variazione percentuale rispetto all'anno precedente): (FIG. 3)

	1996	1997	1998	1999
Totale import/export	289,90 (+ 3,22%)	325,10 (+ 12,14%)	324,00 (- 0,4%)	360,69 (+ 11,3%)
Export	151,06 (+ 1,53%)	182,70 (+ 20,95%)	183,80 (+ 0,5%)	194,93 (+ 6,1%)
Import	138,84 (+ 5,12%)	142,40 (+ 2,56%)	141,00 (- 1,00%)	165,77 (+ 18,2%)
Saldo	12,22	40,30	42,8	29,16

Source: World Development Indicators (2004)

Infatti, lo share commerciale cinese (inteso come (exp+imp)/pil) è oggi il 60% del pil: la Cina è al livello di paesi come Francia e Italia, economie profondamente integrate nel mercato unico europeo.
Il commercio cinese è legato per lo più all'importazione di beni intermedi, mentre le esportazioni riguardano soprattutto i beni agricoli e le esportazioni di manufatti finiti.
Per quanto riguarda il volume totale degli scambi (esportazioni ed importazioni), il Giappone si conferma primo partner commerciale della Cina, con una quota pari al 18% sul totale degli scambi cinesi, seguito dagli Stati Uniti (17%) e da Hong Kong (12%).
Tra i paesi dell'Unione Europea, la Germania occupa il primo posto (4,5% sul totale degli scambi cinesi), a cui seguono il Regno Unito e la Francia.
Tra il 1990 e il 2002 la crescita dell'attività produttiva dell'industria è stata di 12,5% in media all'anno: questi miglioramenti sono ovviamente relativi all'alto tasso di investimenti esteri, infatti attualmente le imprese statali producono solo un quarto dell'output totale, mentre le imprese collettive contribuiscono tra il 35 e il 40%. Il maggior contributo a tale incremento è stato dato dalle Township and Villane Enterprises (Tves): il surplus agricolo locale, infatti, è stato investito nel settore manifatturiero, in piccole imprese a bassa tecnologia e ad alto contenuto di manodopera. Nel 1985 le Tves rappresentavano il 15% del valore della produzione industriale,quota relativa rapidamente assestatasi al 20% nel 1990.

Questa crescita delle aziende collettive trova la sua maggiore giustificazione nelle condizioni competitive estreme entro le quali tali imprese sono state costrette a operare. Dai primi anni novanta, poi, è stato rilevante anche il contributo delle imprese private, spesso ad alta tecnologia, e di quelle frutto di investimento estero. In termini assoluti, tale contributo è ancora scarso, ma la proporzione sta crescendo molto rapidamente. Per quanto riguarda le aziende statali, queste sono circa 118.000 sparse nel territorio cinese, la maggioranza delle quali opera in perdita e a un livello di competitività nettamente inferiore rispetto alle imprese non statali e a quelle frutto di investimenti esteri.

- L'output industriale (miliardi di RMB): (FIG. 4)

	1996	1997	1998	% sul totale (1998)
Output lordo	9.959,5	11.373,3	11.969,3	100,0
Imprese statali	2.836,1	2.902,7	3.411,0	28,5
Imprese collettive	3.923,2	4.334,7	4.584,3	38,3
Di cui:				
Township enterprises	1.173,0	n.d.	n.d.	-
Villane enterprises	1.590,0	1.794,0	n.d.	-
Cooperative enterpreises	338,7	466,9	n.d.	-
Imprese private	1.542,0	2.037,6	n.d.	
altro	1.658,2	2.098,2	2.383,7	19,9

Source: Eiu, Country Profile, 1999-2000

Attualmente le aziende statali contribuiscono circa per un 27% della produzione industriale nazionale, mentre impiegano circa il 70% dei lavoratori nel settore industriale.
L'industria manifatturiera ha generato circa l'88% della produzione industriale totale.
La Cina è il maggiore produttore mondiale di vestiario e prodotti tessili, tuttavia, i seri problemi produttivi e tecnologici che l'industria tessile cinese sta incontrando rendono difficile il raggiungimento degli standard internazionali.

- Tasso nazionale di risparmio (in percentuale del pil,2003): (FIG. 5)

Cina	43,2
Paesi a redditi bassi	20,3
Paesi a redditi medio-bassi	30,4
Paesi a redditi medi	28,3
Paesi a redditi alti	23,9

Source: World Development Indicators (2004)

- Composizione della domanda (in percentuale del pil): (FIG. 6)

	1991	2003
Consumo	62	56
-Privato	49	43
-Pubblico	13	13
Investimenti	36	42
Esportazioni	16	31
Importazioni	14	29

Source: Chinese Academy of Social Sciences

Il tasso nazionale di risparmio è stato il 43,2% del pil cinese nel 2003: l'alto tasso nazionale di risparmio riflette sia un alto risparmio pubblico che privato, che, però, non è seguito da un appropriato consumo privato:

Dalla tabella si evince che il consumo è ora il 56% del pil e, nell'arco di dodici anni, ha perso sei punti percentuali.
Questa riduzione è andata interamente negli investimenti domestici che nello stesso periodo di tempo hanno avuto la stessa crescita del 6%.

3. SQUILIBRI SOCIALI ED ECONOMICI:

Questa crescita economica, però, è accompagnata da squilibri sociali ed economici rilevanti: innanzitutto vi è un forte gap fra redditi urbani e redditi rurali in termini pro capite: questi, nelle aree urbane, erano, negli anni '70, tre volte di quelli delle campagne.
Infatti i controlli sui prezzi dei beni alimentari e le limitazioni sulla mobilità del lavoro erano mirate proprio a favorire le città.
Le riforme degli anni '80 poi portarono questo rapporto al 2.2, per poi ristabilirsi intorno a 3 negli anni '90 (TAB. 7):

- Rapporto tra reddito e consumo pro capite e rapporto tra reddito e consumo pro capite tra le 8 province più avanzate e le altre 22: (FIG. 7)

	rapporto tra reddito urbano e rurale	rapporto tra consumi urbani e rurali	rapporto tra il reddito tra le province
1979	2,6	2,9	-
1990	2,2	3,0	-
1998	2,9	3,4	2,8
2003	3,2	3,6	3,1

Source: World Development Indicators (2004)

Nel 1991, il reddito disponibile dei residenti urbani ammontava a 1.570 RMB, il reddito netto rurale era meno della metà (circa 710 RMB).

Alla fine del 1993, il reddito urbano pro capite ammontava a 2.337 RMB, ma il reddito dei residenti rurali restava intorno ai 921 RMB. La crescita economica non è stata quindi omogenea.
In particolare, sono le regioni costiere, con le zone economiche speciali e le 14 città aperte, che hanno fatto registrare tassi di crescita fortemente difformi dal resto del paese.
Le zone economiche speciali hanno fatto registrare un tasso medio di crescita della produzione industriale del 34% nel periodo 1984-1991, pari al 282% della media nazionale.
Allargando le prospettive, complessivamente, il dato qualitativo non cambia per le 14 città costiere: il tasso medio di crescita della produzione industriale è stato del 9%, pari all'82% della media nazionale.
La deviazione standard del reddito pro capite tra le province ha avuto una crescita del 72% tra il 1998 e il 2003.
Un altro problema è quello legato al mercato del lavoro: i grandi flussi migratori dalle aree rurali a quelle urbane e dalle zone interne e occidentali alle zone costiere mostra che la campagna è più che altro una riserva di manodopera.
In un anno è stato stimato che la differenza salariale tra lavoratori specializzati e non-specializzati è salita dall'1,3% al 2,3%.
L'alta elasticità dell'offerta di lavoro non-specializzato è stato un importante fattore di crescita di questo gap.
Ma questa elasticità a quanto ammonta? Facendo un esame dei residenti nella provincia di Hubei si vede che i salari dei lavoratori che sono migrati in città sono due volte più alti di quelli di chi è rimasto in campagna.
Le fluttuazioni dei salari rurali sono, logicamente, un'importante determinante sulla decisione di migrare dalle campagne alle città (questo è un fattore da considerare quando analizzeremo quali sono gli effetti di una rivalutazione della moneta….), anche se questo fatto ostacola il perfetto equilibrio tra i salari.
Per quanto riguarda la crescita dei settori economici, data la strategia e la composizione delle esportazioni (nel 2003 il 91% delle esportazioni cinesi erano di beni manifatturieri), la quota di pil appartenente ai beni manifatturieri è alta, a differenza degli altri paesi paragonabili alla Cina:

- La composizione dell'output (in percentuale del pil, anno 2000): (FIG. 8)

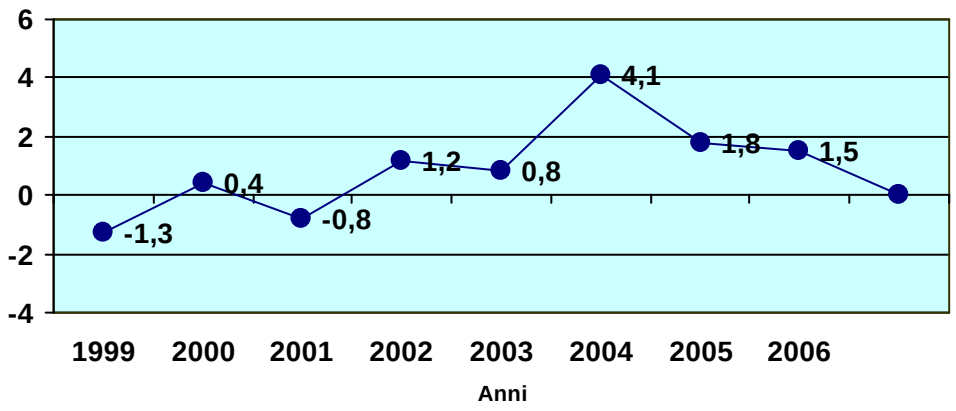
	Agricoltura	Industria	Servizi
Cina 1990	27	42	31
Cina 2003	14	53	33
Altri Paesi (2003):			
Paesi a basso reddito	25	27	48
Paesi reddito medio- alto	12	29	59
Resto del mondo	4	28	68

Source: World Development Indicators (2004) and IWEP

I dati riportati precedentemente evidenziano un'offerta di servizi bassa, in particolare di quelli sanitari, con una situazione anche peggiore nelle campagne.
Proprio per questo si può capire l'alto tasso di risparmio individuale: costi sanitari,pensione, finanziamenti per l'educazione dei figli sono aspetti che spingono i cinesi ad auto-assicurarsi e le tasse basse per l'area sanitaria e il sistema educativo hanno evidenziato in maniera ancora più marcata le disuguaglianze nei risparmi individuali.
Questo aspetto comunque verrà ripreso più avanti nel lavoro.
L'eccesso di risparmi, combinato con un sistema finanziario centralizzato dalle banche e un accesso privilegiato ai fondi da parte dello stato, ha dato come risultato un'allocazione errata degli investimenti.
Questo ha portato la produttività marginale del capitale chiuso a zero, se non addirittura negativa nel settore manifatturiero e la discesa nella crescita del fattore totale di produttività (da 3,7% nel periodo '91-'95 al 0,6% nel periodo '96-'01) può essere causata dall'errata allocazione delle risorse piuttosto che da un rallentamento nel processo tecnologico.
Alla crescita ineguale si è aggiunto un fenomeni inflazionistico che è stato una delle maggiori preoccupazioni per il governo di Pechino: negli ultimi vent'anni, infatti, la crescita dell'economia e, di conseguenza, della domanda interna, hanno provocato un

preoccupante surriscaldamento dell'economia con un'inflazione non più controllata politicamente, ma reattiva ai segnali della domanda e dell'offerta.
Se nel decennio 1970-1980 il tasso medio di inflazione era stato dello 0.6%, nel periodo 1980-1993 è rapidamente balzato al 7%. Nel 1992, il tasso di inflazione programmata era del 9%, ma l'ufficio statistico di stato registrava, già nell'aprile del 1993, un incremento del 17% dei prezzi al dettaglio nelle principali 35 città (si pensi che a Pechino e Shanghai i prezzi al dettaglio erano saliti fino al 25%).
Il 1994 è stato l'anno in cui l'indice dei prezzi al consumo, in media nazionale, ha raggiunto il preoccupante picco del 24%: il surriscaldamento dell'economia è stato tale che l'Assemblea nazionale nel marzo del 1995 ha deciso di orientare la politica economica nel senso di favorire il raffreddamento dell'economia con l'obiettivo di far diminuire la crescita dei prezzi frenando gli investimenti esteri e adottando una rigida politica monetaria.
I risultati degli anni successivi sono stati buoni, come è visibile nel grafico sottostante:

- Cina: Tasso di inflazione annuo (prezzi al consumo) (%) (FIG. 9)



Source: CIA World Factbook

Infine, il problema dell'inquinamento: fin dai tempi di Mao, l'inquinamento ambientale è un grave problema della Cina e l'espansione economica l'ha aggravato.
I danni all'ambiente possono, a loro volta, causare danni all'economia, distruggendo risorse, determinando malattie tra i lavoratori, originando alluvioni o altri disastri climatici.

I costi diretti per la Cina del dissesto ambientale sono oggi stimati dalla World Bank nell'8-12% del Pil.
Un quarto del paese subisce piogge acide, stime recentemente riportate da The Economist affermano che ogni anno in tutta la Repubblica Popolare muoiono prematuramente 300.000 persone per malattie all'apparato respiratorio.
La maggior parte delle grandi città cinesi supera di almeno tre volte il limite massimo fissato dall'Organizzazione mondiale della sanità (Oms) per la concentrazione di polveri sottili e di biossido di zolfo (SO2): secondo la World Bank, in Cina si trovano 16 delle 20 città più inquinate al mondo e la Cina è il primo emettitore di CO2 nella regione asiatica.
Causa primaria di tale situazione è l'impiego del carbone quale principale fonte per la produzione di energia e per il riscaldamento delle abitazioni private. L'inquinamento delle acque non è minore di quello dell'aria: la Cina, infatti, dispone di risorse idriche scarse, in rapporto alla popolazione, e concentrate nel sud del paese. Non può permettersi di rendere inutilizzabile il poco che ha: già sono 600 milioni i cinesi le cui risorse idriche sono troppo inquinate.
Le autorità locali sono spesso del tutto disattente al problema ambientale, non volendo scoraggiare l'attività industriale, portatrice di ricchezza, tuttavia ci sono segnali incoraggianti: il governo centrale – specialmente dopo l'arrivo ai massimi vertici dello Stato di Hu Jintao e Wen Jiabao – si è reso conto del problema e comincia ad agire.
Le spese destinate alla protezione ambientale sono in sensibile aumento, il trend di crescente deforestazione è stato invertito, si emettono i primi provvedimenti giudiziari contro chi viola le norme sulla tutela dell'ambiente.
Anche in conseguenza di tutto ciò, iniziano a notarsi riduzioni nell'emissione di alcune sostanze inquinanti.

LA VISIONE DI BLANCHARD E GIAVAZZI

La Cina è un paese assai grande e ormai oltremodo diversificato. Ci sono differenze vistose e crescenti di reddito tra città e campagne, tra regioni costiere e regioni interne, e tra le stesse regioni costiere.

Non tutte queste regioni hanno goduto nella stessa misura della crescita vertiginosa dell'economia registrata negli ultimi lustri e anzi il divario tra regioni si è ampliato proprio a causa dei diversissimi ritmi di crescita.

La stessa diversità di situazioni si trova tra i settori dell'economia, in alcuni dei quali si stanno creando bolle di sovracapacità produttiva a causa dei troppi investimenti e altri dove invece ci sarebbe un gran bisogno di accelerare gli investimenti perché stanno diventando dei pericolosi imbuti che compromettono lo sviluppo equilibrato.

Infine diversità profonde ci sono nelle componenti del sistema produttivo, con la componente privata nazionale e a capitale estero che cresce e crea ricchezza e con quella pubblica che, nonostante l'economia nel suo complesso vada avanti a balzi del 9% l'anno, in alcuni casi a malapena sta a galla e per la gran parte vive di indebitamento crescente.

D’altra parte il tasso d’interesse è uno per la Cina intera, così come il tasso di cambio e, toccare queste leve col fine di frenare chi corre troppo, comporta il rischio di rallentare ulteriormente o addirittura bloccare quelle parti del paese che fanno una gran fatica anche solo a camminare.

Le correzioni che Blanchard e Giavazzi indicano in una loro pubblicazione dal titolo “Rebalancing Growth In China: A Three-Handed Approach” del 25 novembre 2005 toccano principalmente tre punti, è per meglio dire, come si deduce anche dal titolo, un approccio in tre direzioni:

1) migliorare le garanzie dei cittadini e la qualità della vita, riformando il sistema sanitario, il sistema scolastico e quello pensionistico;
2) ridurre e riallocare gli investimenti: troppo alti nel settore industriale (soprattutto in quello manifatturiero) e troppo bassi nei servizi, soprattutto nel settore pubblico;
3) apprezzare il RMB.

1. MIGLIORMENTO DELLA QUALITA' DELLA VITA

Il settore dei servizi in Cina è cresciuto in maniera molto più lenta rispetto alla crescita dei salari dei cittadini e alla crescita del paese stesso, e questo divario è più pronunciato ancora nelle campagne.

Nei paesi sviluppati, la sanità e il benessere progrediscono di pari passo all'economia, mentre i leader governativi cinesi, per curare lo sviluppo economico della nazione, hanno trascurato questi importanti aspetti.

Sul piano sanitario, negli ultimi anni di grande espansione economica, gli indicatori dello stato di salute globale della popolazione hanno visto miglioramenti meno eclatanti: nel 1995 l'aspettativa di vita era comunque salita di quattro anni rispetto al 1980 e la mortalità infantile era scesa dal 40 al 36‰. Si consideri per confronto che nello stesso periodo (1980-1995) in Italia l'aspettativa di vita è passata da 74 a 78 anni mentre la mortalità infantile è scesa dal 17 al 7‰.

In effetti rispetto al trentennio precedente sembra esistere un certo rallentamento nel miglioramento dello stato di salute della popolazione cinese:

- Adulti e bambini in Cina: 1980 – 2000: (FIG. 10)

Anno	1980	1985	1990	1995	2000
Aspettativa di vita (anni)	66	67	68	70	71
Mortalità infantile < 1 anno(‰)	40	n.d.	32	36	28
Mortalità infantile < 5 anni (‰)	60	44	44,5	38	41

Source: Who Health Report 2000, Oms, Ginevra, 2000

Basandosi sui dati del ministero della sanità cinese e dell'Oms (Organizzazione mondiale della sanità), nel periodo di 14 anni che va dal 1981 al 1995 è possibile

verificare che il miglioramento della mortalità infantile è stato del 47,9% nelle aree urbane, ma solo dell'8,5% nelle campagne.
Sebbene anche i dati globali del 2001 siano abbastanza positivi è stato già rilevato che da alcune aree assai povere giungono segnalazioni in controtendenza, secondo le quali a livello locale la mortalità infantile e soprattutto quella dei bambini nei primi 5 anni di vita sarebbero oggi nuovamente in aumento.
Secondo l'Oms la mortalità infantile nel 25% più povero della popolazione cinese è oggi tre volte superiore a quella della popolazione urbana e nella parte occidentale del paese sono ancora le malattie infettive, la malnutrizione e la diarrea le cause principali di tale mortalità.
Per quanto riguarda queste cifre sono spesso i fattori economico-sociali a svolgere un ruolo di maggior rilievo.
Ma anche qui occorrerà fare le debite distinzioni: ad esempio, la spesa sanitaria media pro-capite annuale, nel 1993, fu di 110 RMB (circa 13 dollari). Tale numero è tuttavia fuorviante qualora non si aggiunga che la media per le campagne fu di 60 RMB mentre quella nelle città fu di 235 RMB, cioè ben quattro volte superiore!

- Sistema sanitario nelle città e nelle campagne: (FIG. 11)

Variazione % dei letti negli ospedali			Variazione % del personale negli ospedali	
	campagne	città	campagne	Città
1952-78	+1.662%	+220%	+72%	+176%
1978-90	-2%	+24%	+16%	+22%
1990-98	-23%	+5%	-9%	0%
1998-03	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Source: Comprehensive Statistical Data and Materials on 50 Years of New China

Questa inadeguatezza dei servizi sanitari va ricercata in una serie di fattori che causano la progressiva riduzione dei finanziamenti pubblici, costringendo così gli ospedali a far pagare ogni cura, a danno della popolazione più povera.
Le riforme governative degli ultimi dieci anni hanno creato un sistema inefficiente e non equo, con mancanza di fondi e inadeguato controllo, tanto che i malati nemmeno

osano rivolgersi agli ospedali, caratterizzati da elevati costi, medici che agiscono come commercianti e dalla mancanza delle medicine meno costose.
Il problema è maggiore nelle zone rurali, dove il 90% della popolazione può godere solo di pochi servizi essenziali: gli altri deve pagarli, con costi spesso superiori alle possibilità economiche.
Inoltre l'entità della spesa sanitaria del governo centrale appare decisamente ridotta quando raffrontata agli standard internazionali: nel 1996 solo lo 0,4% della spesa totale è stato destinato al sistema sanitario, una percentuale che è bassa sotto ogni punto di vista, si consideri, per confronto, che in un paese come il Canada questa percentuale era del 5%, cioè circa 10 volte superiore, in un periodo analogo (1998).
Attualmente invece il supporto finanziario governativo continua a calare progressivamente (vedi tabella 12).

- Percentuali di copertura della spesa sanitaria globale cinese: (FIG. 12)

Anno	1990	1999
Spese coperte dal governo	25%	15%
Spese coperte dai privati	37%	59%

Source: Dati forniti alla conferenza delle Nazioni Unite sulla sanità cinese, Pechino, 18 gennaio 2002

Nelle intenzioni la differenza dovrebbe essere coperta dai sistemi di assicurazione sanitaria; un meccanismo che nella realtà non sembra però aver ancora preso piede.
AI contrario, in una recente indagine condotta dal ministero della sanità, la percentuale di popolazione urbana priva di qualsiasi forma di copertura assicurativa (commerciale, lavorativa o statale) delle spese sanitarie era del 27% nel 1993 ed è aumentata al 44% nel 1998.
Questo aumento potrebbe essere dovuto alla chiusura di varie imprese statali che assicuravano i loro dipendenti:

- Cambiamenti percentuali di copertura assicurativa della popolazione urbana 1992/98: (FIG. 13)

Tipo di assicurazione	Dipendenti statali e imprese	Commerciale	Nessuna assicurazione
1993	53,5%	0,3%	27,3%
1998	38,9%	3,3%	44,1%

Source: National Health Survey, 1993-1998, Pechino, 1999

Per la maggioranza dei cittadini quindi il pagamento delle cure avviene oggi di tasca propria: un meccanismo semplice, ma problematico per i meno abbienti.
Si è tentato di migliorare l'accessibilità alle cure per i più poveri organizzando sistemi di pagamento rateale e con la politica del "canale verde" per i casi più gravi ("prima curare, poi farsi pagare").
Entrambi i sistemi sono però stati ampiamente abusati da pazienti o dai familiari per evitare del tutto qualsiasi forma di pagamento, di conseguenza oggi la quasi totalità degli ospedali, per evitare il fallimento, è costretta a pretendere un anticipo in contanti per il ricovero.
La visione di Blanchard e Giavazzi è quella di espandere il settore dei servizi sanitari, ponendo l'attenzione sia sulla domanda che sull'offerta: con l'introduzione di un sistema assistenziale che migliorerebbe sia il sistema sanitario, sia, allo stesso tempo, permetterebbe ai cittadini di risparmiare meno e consumare di più; mentre dal lato dell'offerta il governo potrebbe spendere di più sui servizi sanitari, per costruire nuovi ospedali e cliniche e per incentivare gli abitanti delle campagne a diventare dottori e infermieri.
Inoltre vi è un importante fenomeno di non-uso dei servizi di emergenza medica (nel 20% dei casi a Pechino, 20,6% a Lhasa e ben 51,6% a Jagedaqi).
Questa situazione potrebbe verosimilmente migliorare eliminando alcune distorsioni nel meccanismo di attribuzione dei prezzi.
L'ospedale deriva il suo profitto essenzialmente dalla vendita dei farmaci (che in Cina vengono spesso venduti al malato direttamente da una farmacia interna dell'ospedale) e da accertamenti o trattamenti a medio-alta tecnologia (esami di laboratorio,

radiologia,…): questo sistema però porta in sé il germe dell'inefficienza e dell'inefficacia, oltre a far lievitare il costo delle cure sia per le patologie semplici che per quelle complesse.
Quindi per migliorare l'equità di accesso nonché il costo e la qualità delle cure bisognerebbe stabilire prezzi adeguati per le prestazioni base (visita medica, consulto, posto letto ecc.), in modo da disincentivare la sovrautilizzazione non appropriata di farmaci e tecnologie complesse.

Per quanto riguarda la scuola, tra i non pochi paradossi del grande paese asiatico, accentuate dal suo "socialismo di mercato", il sistema scolastico di base, pur obbligatorio, non è mai stato gratuito.
In teoria, i cinesi usufruiscono di un'istruzione gratuita o semigratuita dai 6 ai 15 anni d'età, ma nella realtà molto spesso le scuole a corto di fondi e le autorità scolastiche locali chiedono un supplemento di retta e di tasse.
Al punto che queste, seppure modeste, finiscono con l'incidere notevolmente sul magro reddito delle famiglie rurali, in media equivalente nel 2004, secondo l'ufficio nazionale di statistica, a meno di 300 euro all'anno.
Per questo una politica mirata ad abolire gradualmente le spese scolastiche per i circa 150 milioni di studenti cinesi sarebbe la via giusta da intraprendere, politica che dovrebbe essere mirata soprattutto alle famiglie delle campagne, al fine di alleviare il fardello finanziario dei contadini e per accorciare il divario tra le floride regioni costiere e le province più povere dell'interno.

Per quanto riguarda il sistema pensionistico, va migliorato e irrobustito il sistema delle assicurazioni per l'anzianità: attualmente in Cina ci sono circa 145 milioni di anziani di età superiore ai 60 anni, che occupano l' 11% della popolazione. Secondo i criteri internazionali, una società è considerata invecchiata se gli anziani superano il 10%, la Cina quindi può essere definita una società invecchiata.
Prima degli anni '90 i pensionati cinesi ritiravano la pensione direttamente dalle aziende dove avevano lavorato, tuttavia, con l'istituzione dell'economia di mercato, alcune aziende chiusero, altre furono fuse o si trasformarono e non furono capaci di sostenere più a lungo i pagamenti delle pensioni.
Nel 1991, il governo cinese decise di creare un sistema di assicurazione di base per gli

anziani che avrebbe integrato programmi d'assistenza sociale comune con i contributi dei privati.
Dopo molti anni di riforme e di sviluppo del sistema d'assicurazione per il pensionamento, il numero di impiegati e di pensionati che ne beneficiano è cresciuto notevolmente.
Alla fine del 2001, più di cento milioni d'impiegati in tutta la Cina sono entrati a far parte del programma di pensionamenti e più di 33 milioni di pensionati percepiscono già le pensioni.
Questo sistema ha trovato numerosi consensi, ma il 70% degli anziani cinesi, circa 90 milioni, vivono nelle campagne e attualmente solo gli abitanti nelle zone relativamente sviluppate sono dotate della pensione di anzianità, mentre nella grande maggioranza delle altre zone rurali si utilizza il vecchio metodo dalla storia millenaria per cui i figli si prendono cura dei loro genitori anziani.
Bisogna quindi irrobustire e ricercare nuovi sistemi pensionistici, sviluppando contemporaneamente un sistema di assicurazione medica contro le malattie e, incentivando la crescita delle assicurazioni private, va introdotto un sistema d'assistenza sociale che garantisca un tenore di vita minimo per i residenti delle città, così come un sistema di assicurazioni per i contadini e contro gli incidenti sul lavoro.

Queste riforme politiche, da un punto di vista macroeconomico, porterebbero a una diminuzione del tasso di risparmio (che come scritto nel capitolo precedente è alto, soprattutto per coprire i rischi personali) e contemporaneamente aiuterebbero ad accorciare il divario tra abitanti delle campagne e quelli delle città, migliorando il benessere sociale al fine di trovare un equilibrio interno al paese.
La domanda che bisogna porsi è: lo stato deve finanziare il sistema sanitario e scolastico attraverso un aumento delle tasse o indebitandosi? Se i finanziamenti statali avranno un riscontro sui cittadini nel futuro, allo stato converrà indebitarsi piuttosto che aumentare il gettito fiscale, in modo che il flusso fiscale vada di pari passo con i benefici per la popolazione.
Inoltre, la Cina ha un tasso d'interesse - 2.5% circa - che è inferiore al tasso di crescita – 9% -(mentre tipicamente avviene il contrario), quindi in questo caso la Cina può permettersi di contrarre un debito primario e mantenere ancora stabile il debito pubblico:

Es:

$D_{t+1} – D_t = (r-g) D_t + X_{t+1}$

D = debito pubblico

r = tasso d'interesse

g = tasso di crescita in rapporto al pil

X = debito primario in rapporto al pil

Se sostituiamo alla equazione precedente i nostri dati:

$D_{t+1} – D_t = 0.935 D_t + X_{t+1}$

Se la Cina dovesse mantenere un debito primario del 2% (era circa del 1,7% nel 2004), il debito pubblico dovrebbe asintoticamente andare al 30% (X = 2%, D = 2% / (1 – 0.935) = 30,7%).

Se la Cina dovesse riuscire a mantenere il tasso di crescita superiore al tasso d'interesse (e dovrebbe riuscirci per almeno altri 10 anni), un deficit del 2% per dieci anni incrementerebbe il debito pubblico di circa 15 punti percentuali, che, nel futuro, causerebbe un piccolo carico tributario.

2. RIALLOCAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

Sono più di vent'anni ormai che in Cina la parola d'ordine è 'crescere', e sulla spinta alla crescita sono state costruite carriere nel partito e nelle amministrazioni periferiche. Una intera generazione di amministratori è stata allevata con questa logica, e ora è assai difficile convincerli a frenare.

Ciascuno vuole costruire nel suo municipio o nella sua regione, quante più strade, case, fabbriche, in una frenesia quantitativa nella quale la competizione è tutta interna per accaparrarsi la maggiore quota possibile di risorse.

Il problema però non è solo la quantità: alta propensione al risparmio, liquidità abbondante a tassi bassi, investimenti esteri, investimenti di gruppi privati e del settore pubblico hanno determinato una forte accelerazione della crescita, ma quello che più preoccupa è che l'allocazione delle risorse non è stata ottimale.

Molti soldi sono finiti in progetti che non remunereranno mai il capitale, altri ad aumentare la capacità in settori che di capacità aggiuntiva non avevano bisogno. Si sono create bolle speculative in alcuni comparti, come l'immobiliare.
Nel settore manifatturiero, in particolare, c'è una situazione di sovracapacità produttiva a causa dei troppi investimenti.
Per contro, assai di più si sarebbe dovuto investire nei settori dell'energia, dei trasporti e nel settore sanitario, in quanto stanno diventando dei pericolosi imbuti che compromettono ed ostacolano lo sviluppo equilibrato.
Inoltre, diversità profonde ci sono nelle componenti del sistema produttivo, con la componente privata nazionale e a capitale estero che cresce e crea ricchezza e con quella pubblica che, nonostante l'economia nel suo complesso vada avanti a balzi del 9% l'anno, in alcuni casi a malapena sta a galla e per la gran parte vive di indebitamento crescente.
A partire dal settembre del 2003 la Cina è in una fase di aggiustamento macroeconomico, il surriscaldamento dell'economia ha accentuato le distorsioni nell'allocazione delle risorse creando le premesse per successive crisi di importanti settori ed eventualmente dell'economia dell'intero paese. Le autorità monetarie hanno cominciato ad affrontare la situazione, aumentando i parametri di riserva richiesti alle banche al fine di contenere la crescita del credito e imponendo più rigorosi criteri di valutazione per i prestiti al settore immobiliare (le banche,infatti, sono pubbliche, e la loro cultura è di dare soldi a chi li chiede, soprattutto se a chiederli sono aziende pubbliche, così le banche hanno accumulato una enorme quantità di crediti inesigibili tanto che, secondo gran parte degli analisti internazionali, sarebbero tecnicamente in bancarotta).
Gli strumenti più efficaci per intervenire in questo senso sono la politica monetaria, che muove la leva dei tassi di interesse alzandoli o riducendoli, e quella fiscale: le variazioni dei tassi d'interesse determinano comportamenti diversi nei risparmiatori e negli investitori e quindi, attraverso meccanismi di mercato, influenzano l'andamento dell'economia in generale.
Se poi la politica monetaria non basta per rallentare o accelerare la crescita dell'economia oppure non è utilizzabile per altre ragioni, lo strumento con il quale si interviene è la politica fiscale, che apre o stringe i cordoni del bilancio pubblico secondo le possibilità di un dato paese in quel momento e le sue esigenze.

Proprio per questo una soluzione è quella di alzare i tassi d'interesse, in modo tale che gli operatori cinesi vengono scoraggiati nel chiedere credito per investire e gli speculatori saranno costretti a valutare fino a che punto è il caso di aumentare il loro livello di rischio.

3. APPREZZAMENTO DEL RMB

Il terzo punto delle correzioni economico-politiche indicate da Blanchard e Giavazzi, riguarda il tasso di cambio cinese: il RMB (la valuta avente corso legale nella Repubblica Popolare Cinese) fu introdotto poco prima della vittoria delle forze comuniste nel 1949.

Con l'apertura dell'economia cinese a partire dal 1978 fu creato un sistema a doppia valuta che consentiva l'uso del RMB solo per transazioni domestiche e prevedeva certificati di cambio per le transazioni estere. Questo sistema, a causa degli illusori tassi di cambio fissati, determinò la nascita di un mercato nero degli scambi monetari.

Verso la fine degli anni ottanta le autorità cinesi hanno reso il RMB più convertibile grazie all'abolizione del sistema a doppia valuta e la stabilizzazione del tasso di cambio, ma la paura generata dalla crisi finanziaria asiatica del 1998 ha impedito il raggiungimento della piena convertibilità della divisa cinese.

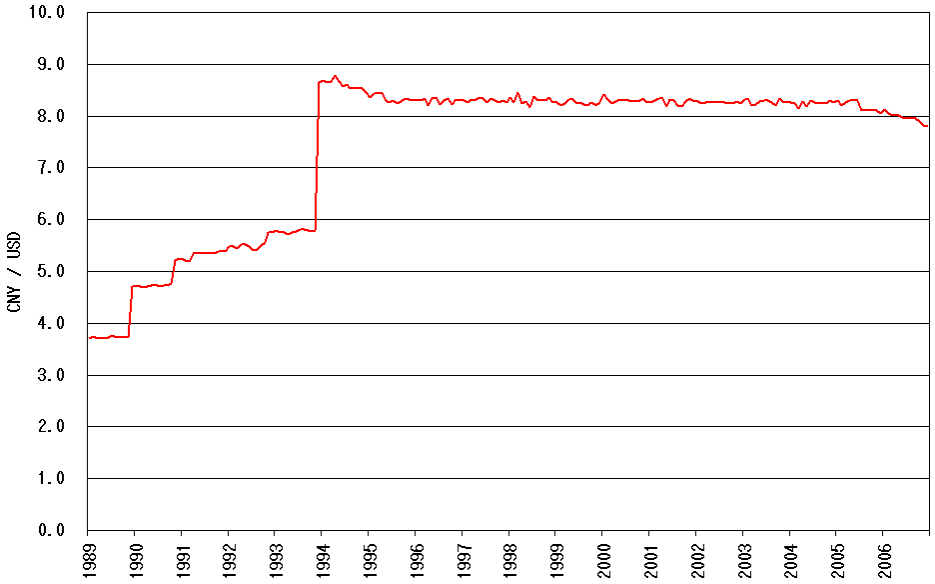
Così per dieci anni il RMB è stato strettamente ancorato al dollaro statunitense ad un tasso fisso di 8,28 RMB per dollaro statunitense.

Il 25 luglio 2005 la banca popolare cinese ha rivalutato il RMB ad un tasso di 8,11 RMB per dollaro, sganciando la valuta cinese da quella americana e preferendo un paniere di valute internazionali.

La banca centrale cinese ha spiegato che il RMB potrà oscillare in maniera controllata nei confronti del dollaro e delle altre monete: il cambio resterà sostanzialmente stabile e i mezzi di supervisione e controllo restano fermi e in vigore.

La Cina riformerà il regime dei cambi spostandosi verso un regime a fluttuazione gestita basato su domanda e offerta del mercato, facendo riferimento ad un paniere di monete; il prezzo delle contrattazioni giornaliere del dollaro rispetto al RMB nel mercato interbancario dei cambi potrà oscillare entro una banda dello 0,3% attorno alla parità centrale pubblicata dalla PBOC, cioè la banca popolare cinese.

- Andamento del tasso di cambio del RMB rispetto al dollaro statunitense : (FIG. 14)



Source: Wikipedia Italia 2007

Questa decisione è stata accolta in maniera favorevole, in quanto dovrebbe riequilibrare la bilancia commerciale: nel 2004 le esportazioni erano aumentate in un anno del 32,7% e le riserve di moneta straniera che ne derivarono sono aumentate altrettanto, raggiungendo i 711 miliardi di dollari.

Una metà di questo accumulo di riserve era relativo al surplus dei commerci e agli investimenti stranieri, l'altra metà invece era di tipo speculativo, in attesa della rivalutazione del tasso di cambio.

Quindi, attraverso l'intervento sul tasso di cambio del RMB, le riserve speculative dovrebbero sparire, inoltre gli squilibri nel commercio estero (il deficit commerciale degli USA con la Cina ha raggiunto i 162 miliardi nel 2004) dovrebbero essere alleviati e la domanda interna dovrebbe espandersi.

Difficile dire quanto questa mossa influirà sulle esportazioni, ma l'elasticità delle esportazioni al tasso di cambio è di solito bassa, la conseguenza maggiore potrebbe essere una perdita di competitività nei confronti dei paesi concorrenti della Cina (Pakistan, Egitto,…).

Le stime statunitensi, comunque, indicano che un apprezzamento del dollaro del 10% comporta una perdita del 9% dell'export e un miglioramento del 10% nell'import, quindi, utilizzando questi numeri per la Cina, e assumendo il tasso di esportazioni ed

importazioni al 25% del pil, una variazione del 5% implicherebbe un apprezzamento di circa un 30%.
L'intervento sul tasso di cambio è stato reso necessario per alleviare squilibri nel commercio estero ed espandere la domanda interna: negli ultimi anni l'espansione continua del doppio surplus cinese nelle partite correnti e in conto capitale ha aggravato lo squilibrio dei pagamenti internazionali. L'intervento sui tassi di cambio dovrebbe giovare alla strategia di sviluppo, ottimizzando anche l'allocazione delle risorse, e permettendo maggiori controlli e regolamentazioni finanziarie.
Ora vediamo più di preciso gli effetti macroeconomici derivanti da un apprezzamento: prima di tutto, come scritto poche righe sopra, questa mossa comporterà una perdita di competitività, le esportazioni diminuiranno, quindi, per mantenere un equilibrio interno, la rivalutazione deve essere accompagnata da una crescita della domanda interna: per questo torna utile un espansione delle garanzie per i cittadini (punto 1 di questo capitolo) che portano a una diminuzione dei risparmi che quindi può essere la giusta via per accompagnare un apprezzamento del RMB.
In secondo luogo l'apprezzamento del RMB porta a un inasprimento delle inegualità tra le regioni cinesi e tra lavoratori specializzati e non.
La ragione è che la Cina è un "price taker" nel mercato agricolo mondiale e, dato un prezzo in dollari, l'apprezzamento ridurrà il prezzo corrente dei prodotti agricoli e quindi anche i salari nelle campagne.
Inoltre, a causa delle migrazioni interne, l'apprezzamento ridurrà la pressione sui salari dei lavoratori non specializzati nel settore industriale: la differenza tra lavoratori specializzati e non specializzati sarà ancora più netta.
La riduzione dei prezzi dei prodotti locali, indotta dall'apprezzamento, si trasferisce dai coltivatori ai consumatori nelle città e a quelli nelle campagne: con un'uguale propensione al consumo, non ci saranno conseguenze sulla domanda aggregata; ma se la propensione al consumo fosse più alta nelle campagne piuttosto che in città, la riduzione dei salari dei contadini avrebbe un effetto depressivo sulla domanda domestica.

Ora cerchiamo di dimostrare le conclusioni appena tratte di un apprezzamento del RMB: prima di tutto costruendo il modello dei beni esportabili e non esportabili, e poi introducendo due caratteristiche dell'economia cinese: l'importanza del settore agricolo e la forte mobilità tra lavoratori agricoli e non.
Ipotizziamo che i consumatori cinesi comprassero solo tre tipologie di beni:

- Beni non esportabili (N) con i prezzi (Pn) espressi in valuta domestica
- Beni esportabili: prodotti in Cina sia per il mercato interno che esportabili (H) con prezzo (Ph)
- Beni esteri: prodotti all'estero, venduti sia nel resto del mondo che in Cina importati (F) con prezzo (Pf).
- E = tasso di cambio, definito come prezzo della valuta domestica in termini di quella estera (se sale E, c'è un apprezzamento).

Scriviamo ora le funzioni di domanda e offerta per le prime due tipologie di beni:

$Yn\ (Pn/W) = Dn(X)$

$Yh\ (Ph/W) = Dh(Ph/Pf,X) + Dh^*\ (Ph/Pf)$

Assumiamo che la forza lavoro sia fissata:

$Ln\ (Pn/W) + Lh\ (Ph/W) = L$

L'offerta di beni non esportabili è una funzione crescente del salario del relativo prodotto (Pn/W), la funzione di domanda è una semplice funzione che dipende dal consumo X.

L'offerta di beni esportabili è una funzione crescente del salario del relativo prodotto (Ph/W), mentre la funzione di domanda dipende dalla somma della domanda domestica più la domanda estera.

Tutte insieme queste equazioni ci danno una relazione tra sviluppo domestico e i termini richiesti per l'equilibrio interno: consideriamo per esempio una crescita del consumo domestico X, questa è seguita da una crescita nella domanda per i beni non esportabili (N), che porta a un aumento dei prezzi relativi ai salari.

Guardando ora l'equilibrio nel mercato del lavoro, questo implica una diminuzione di Ph relativamente ai salari.

Quindi nel mercato interno, una diminuzione dell'offerta deve essere pareggiata da una decrescita della domanda e quindi un aumento di Ph rispetto a Pf, con relativo aumento dei commerci.

In breve, quindi, una crescita del consumo richiede un cambiamento nella produzione verso prodotti non esportabili (N) piuttosto che verso i prodotti esportabili (H): questo si ottiene tramite la diminuzione della domanda per i prodotti esportabili (H), rendendoli più costosi rispetto ai prodotti esteri.

Assumiamo ora che la domanda domestica per i beni importati sia una funzione che dipende dal consumo domestico X e dai termini che influenzano il commercio:

$Df = Df\ (Ph/Pf, X)$

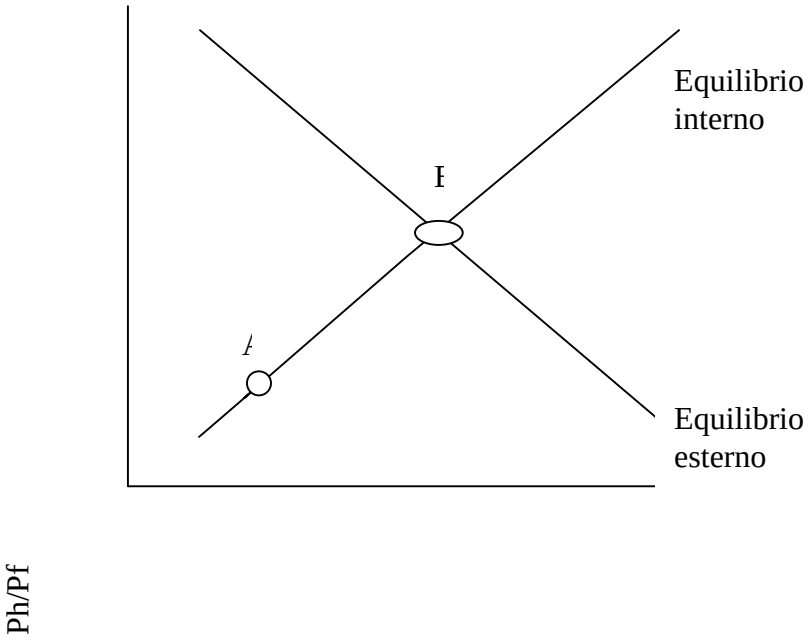
Il bilancio nei commerci è dato quindi da:

$TB = Dh^*\ (Ph/Pf) – (Pf/Ph)Df(Ph/Pf, X)$

Questa equazione ci indica la relazione tra consumo domestico e rapporto fra il prezzo delle merci esportate e quelle importate.

Un aumento del consumo interno porta a un aumento della domanda per i beni importati.

Se l'equilibrio commerciale deve rimanere uguale a zero, questo incremento deve essere bilanciato da una relativa diminuzione del prezzo dei beni domestici e da una diminuzione del rapporto fra il prezzo delle merci esportate e quelle importate (Ph/Pf).



Nella figura, differenti punti corrispondono a diversi livelli di consumo X e a diversi rapporti fra il prezzo delle merci esportate e quelle importate.
La Cina può essere inserita al punto A: l'economia è circa a livello di pieno impiego (sul piano interno), ma ha un surplus commerciale (è sotto l'equilibrio esterno).
Diminuendo i risparmi, aumenterà il consumo domestico (il punto A si sposta verso destra), che porterà a ridurre il surplus commerciale, ma queste sarà poi accompagnato da un eccesso di domanda nel mercato del lavoro con il rischio di surriscaldamento.
Consideriamo invece un metodo per ridurre il surplus commerciale, come un apprezzamento del RMB, che porterebbe a un aumento di Ph/Pf = E*Ph/Pf*.
L'apprezzamento aumenterebbe i flussi commerciali, ma porta con sé il rischio sia di un'eccessiva offerta nel mercato dei beni sia il rischio di recessione.

Quindi la giusta combinazione per trovare l'equilibrio nel mercato interno e in quello esterno, cioè per posizionarsi nel punto B, è quella di applicare i metodi descritti in questo capitolo per ridurre il tasso di risparmio e un apprezzamento del RMB.
Infine, consideriamo il settore primario: i prezzi dei prodotti agricoli in Cina sono fortemente legati ai prezzi nel resto del mondo: usando i dati del 1990, la correlazione tra il prezzo del riso in Cina e quello negli Stati Uniti è 0.66, la correlazione tra il prezzo del grano cinese e quello statunitense è 0.57.
I prezzi dei prodotti della terra sono la maggior determinante delle entrate rurali: usando i dati del 1991, la correlazione tra la variazione del prezzo del grano e il tasso di crescita delle entrate nelle campagne è 0.64.
Addirittura un apprezzamento del 10% del RMB implica una caduta dei prezzi dei prodotti agricoli del 6%.

Quindi,assumendo la Cina come un price-taker nel mercato agricolo:

- $Pa = Pa^* / E$

Le equazioni dei prodotti non esportabili e di quelli esportabili non sono cambiate dalle precedenti:

- $Pn / W = f(X), \; f' > 0$

Un aumento del consumo implica un aumento della domanda per i beni non esportabili, quindi richiede una crescita dell'offerta, così una crescita dei prezzi e una conseguente caduta dei costi salariali in rapporto al prezzo dei beni prodotti.

- $Ph / W = g(X, Ph/Pf), \; g'_x > 0, \; g'_t < 0$

Dove g'_t è la derivata di g rispetto al rapporto fra il prezzo delle merci esportate e quelle importate: un aumento del consumo X implica un aumento della domanda per i beni esportabili e quindi richiede un aumento dell'offerta con conseguente aumento dei prezzi e discesa dei costi salariali in rapporto al prezzo dei beni prodotti.
Un aumento del rapporto fra il prezzo delle merci esportate e quelle importate, invece, porta a una discesa della domanda e dell'offerta, e una discesa dei prezzi – e conseguentemente un aumento dei costi salariali.
Tornando ora al mercato del lavoro, assumiamo per semplicità un salario comune per il settore agricolo e non:

$$Ln\,(Pn/W) + Lh\,(Ph/W) = L\,(W/Pa)$$

$$\downarrow$$

$$W/Pa = (W/Ph)\,(Ph/Pf)\,(Pf^*/Pa^*)$$

$$\downarrow$$

$Ln\ (Pn/W) + Lh\ (Ph/W) = L((W/Ph)\ (Ph/Pf)\ (Pf^*/Pa^*))$

E combinando le due equazioni caratterizzanti l'equilibrio nel mercato dei beni con il mercato del lavoro otteniamo:

$Ln(f(X)) + Lh(g(X, Ph/Pf)) = L((1/g(X, Ph/Pf))\ (Ph/Pf)\ (Pf^*/Pa^*))$

Quindi abbiamo una relazione tra il consumo X e il rapporto fra il prezzo delle merci esportate e quelle importate Ph/Pf: quindi, un aumento di X causa un aumento sia di Pn/W sia di Ph/W, aumentando così anche la domanda di lavoro; questo però fa diminuire W/Ph, con conseguente diminuzione dell'offerta di lavoro. Il risultato è un'eccessiva domanda di lavoro.

Un aumento di Ph/Pf invece fa diminuire la domanda per i beni esportabili, diluiscono così Ph/W e diminuisce la domanda di lavoro, questo porta a un aumento dell'offerta di lavoro. Il risultato è un'eccessiva offerta di lavoro.

Un aumento del rapporto tra il prezzo dei beni esportati e il prezzo dei beni importati ora porta a un effetto positivo nell'offerta di lavoro: il prezzo dei beni agricoli diminuisce, rendendo più attraente un lavoro al di fuori del settore primario.

Così consideriamo il caso estremo di una perfetta mobilità nel mercato del lavoro tra il settore dell'agricoltura e il resto dell'economia, quindi W/Pa rimane costante.

$W/Pa = (W/Ph)\ (Ph/Pf)\ (Pf^*/Pa^*)$

$\downarrow$

$W/Ph = \text{costante} * 1/(Ph/Pf)$

Ricordando l'equazione dei beni esportabili ($Yh\ (Ph/W) = Dh(Ph/Pf,X) + Dh^*\ (Ph/Pf)$), un aumento di Ph/Pf diminuisce la domanda per questi prodotti, e inoltre diminuisce il salario prodotto W/Ph, mentre aumenta l'offerta di questi prodotti.

Quindi, per mantenere l'equilibrio nel mercato, bisogna incentivare il consumo domestico X.

Dato X, invece, l'equilibrio nel mercato dei beni non esportabili dipende da Pn/W, l'aumento di X implica una diminuzione di W/Pn.

In definitiva, quindi, un apprezzamento porta a cambiamenti che vanno dall'agricoltura ad altri settori, e a una diminuzione delle entrate reali dei contadini, in altre parole, un apprezzamento peggiora la distribuzione delle entrate sia fra le regioni (agricole, e non agricole) e fra gli individui (i salari dei lavoratori non specializzati, che sono quelli che tendono a migrare dalle campagne, tendono a scendere).

LA VISIONE DI GOLDSTEIN E LERDY

È un quarto di secolo ormai che l'economia cinese cresce a un ritmo molto sostenuto, vicino al 9% medio annuo. Grazie a questo ritmo di crescita così vigoroso, il paese è diventato una potenza economica mondiale il cui andamento condiziona in misura significativa le altre economie.

Questi 25 anni non sono stati senza scosse e Pechino ha dimostrato di saper gestire con successo macro-aggiustamenti quali, per citare quelli dell'ultimo decennio, la bolla del '93-94, la crisi asiatica del '97-98 e la recessione globale del 2001.
Ora è alle prese con una nuova fase di aggiustamento macro-economico dovuta a un eccesso di crescita che ha cominciato a manifestarsi già nell'estate del 2003, proprio mentre la Cina usciva dalla difficile opera di contenimento della Sars.
Il surriscaldamento dell'economia ha accentuato le distorsioni nell'allocazione delle risorse creando le premesse per successive crisi di importanti settori ed eventualmente dell'economia dell'intero paese.
Due macroeconomisti, Morris Goldstein e Nicholas Lardy, in una pubblicazione dal titolo " China's Exchange Rate Policy Dilemma" affrontano il problema della rivalutazione del tasso di cambio cinese, sottolineando i problemi che questo crea sia alla Cina stessa, sia all'economia globale.
Questo tocca naturalmente sia aspetti sociali che naturalmente economici: prima di tutto vengono toccate le cause interne ed esterne che dovrebbero spingere la Cina a rivalutare la propria moneta, poi si passa a spiegare la posizione del governo cinese, poco propenso a una rivalutazione, per poi giungere, infine, al giudizio dei due macroeconomisti.

1. PRESSIONI INTERNE ED ESTERNE SUL TASSO DI CAMBIO

Le preoccupazioni per l'avanzata della Cina si sono intensificate a partire dal tardo 2001 quando, con l'ingresso nell'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO), il paese ha cominciato ad ottenere un sempre più facile accesso ai mercati internazionali.

E’ da allora che si sono rafforzate le pressioni perché la valuta cinese si apprezzasse, pressioni a cui le autorità di Pechino, preoccupate forse anche dalla fragilità del sistema finanziario interno, hanno reagito andando ad ingrossare le riserve in valuta estera.
Dal 2001 ad oggi, le riserve sono quadruplicate, passando da 166 miliardi di dollari agli attuali 671 miliardi, creando non pochi problemi alla gestione della politica monetaria cinese.
Dopo l’abolizione, il primo gennaio 2005, del vecchio sistema internazionale di quote, i prodotti tessili cinesi hanno letteralmente invaso i mercati occidentali.
Si è così scatenato un vero e proprio braccio di ferro tra Cina e Occidente, con un susseguirsi di ultimatum, adozione di misure protezionistiche, consultazioni, appelli alla WTO.
Nel mese di maggio 2005, il Tesoro americano ha minacciato di accusare formalmente la Cina di “manipolazione” del cambio (con ricorso a relative sanzioni) in mancanza di qualche misura da parte cinese nei mesi successivi; addirittura alcuni membri del Senato americano hanno fatto pressione perché tariffe del 27% vengano imposte sulle importazioni dei prodotti “made in China”.
Così, dopo anni di pressione da parte dei paesi occidentali (e non solo), la Cina ha finalmente abbandonato il regime di cambio quasi fisso con il dollaro statunitense, in favore di un regime a fluttuazione manovrata (managed float). La moneta cinese è stata ancorata ad un paniere di valute, rispetto al quale può muoversi entro determinate bande di oscillazione.
Ma andiamo con ordine: partiamo, prima di tutto, analizzando quali problemi creava il cambio fisso per il paese stesso e per l’economia mondiale:
- innanzitutto limitava l’indipendenza della politica monetaria cinese, causando anche le fluttuazioni economiche degli ultimi anni (nel 2003-2004, per esempio, quando vi fu il boom degli investimenti e l’inflazione cresceva, la PBOC non volle alzare i tassi d’interesse per paura che questa mossa, nonostante i controlli, potesse attirare l’afflusso di capitali esteri, il risultato fu che il tasso d’interesse cadde dall’8% del terzo quadrimestre del 2002 al 4% nel terzo quadrimestre del 2004, contribuendo ad aumentare la domanda di prestiti).
- In secondo luogo, il tasso di cambio così sottovalutato ha contribuito ad accrescere il surplus nella bilancia commerciale e all’afflusso di capitali esteri, probabilmente spinti dalla possibilità di un apprezzamento del RMB.

La banca popolare cinese ha risposto aumentando i parametri di riserva richiesti alle banche al fine di contenere la crescita del credito e imponendo più rigorosi criteri di valutazione per i prestiti al settore immobiliare. Il governo è intervenuto nei mesi successivi impostando una politica il cui obiettivo fosse quello di riportare i ritmi di crescita del prodotto interno lordo a livelli più sostenibili, riducendo al contempo le distorsioni che si erano manifestate, e soprattutto cercando di ottenere questi risultati senza brusche frenate, il cui impatto sociale ed economico sarebbe assai più incerto e difficile da gestire.

- Terzo, il RMB fortemente sotto il livello di mercato, incoraggia gli investimenti nei beni esportabili, un apprezzamento così causa un minor profitto e altre implicazioni per le banche…

Infine, il governo cinese ha accumulato riserve di moneta estera che raggiungono il 40% del pil, una rivalutazione della moneta domestica del 20%, per esempio, porterebbe a una perdita dell'8% del pil.

Tutti questi effetti bene o male sono concetti già affrontati nel mio lavoro, ma va tenuto conto che questa politica monetaria cinese porta anche grandi problemi nello scenario macroeconomico mondiale, in particolare il rischio di una forte perdita per l'economia statunitense è pressante.

Le richieste americane per una rivalutazione del RMB poggiano su due motivazioni principali: la difesa della produzione nazionale ed il miglioramento del saldo della bilancia commerciale.

Per quanto riguarda il primo punto, va detto che un modesto rialzo del tasso di cambio non sia sufficiente a rivitalizzare un comparto da anni in crisi; mentre, agendo sul tasso di cambio, l'effetto sul saldo commerciale dipende dalla condizione di Marhall-Lerner:

Sappiamo infatti che una variazione del tasso di cambio, a livello dei prezzi invariato, influenza il saldo della bilancia commerciale:

- una svalutazione del tasso di cambio, rendendo più convenienti i beni da esportare e meno convenienti quelli da importare, determinerà, in particolare, una tendenza alla riduzione delle importazioni ed all'aumento delle esportazioni, con un conseguente "tendenziale" aumento della bilancia commerciale.
- Una rivalutazione del tasso di cambio, rendendo meno convenienti i beni da esportare e più convenienti i beni da importare, determinerà una tendenza alla riduzione delle

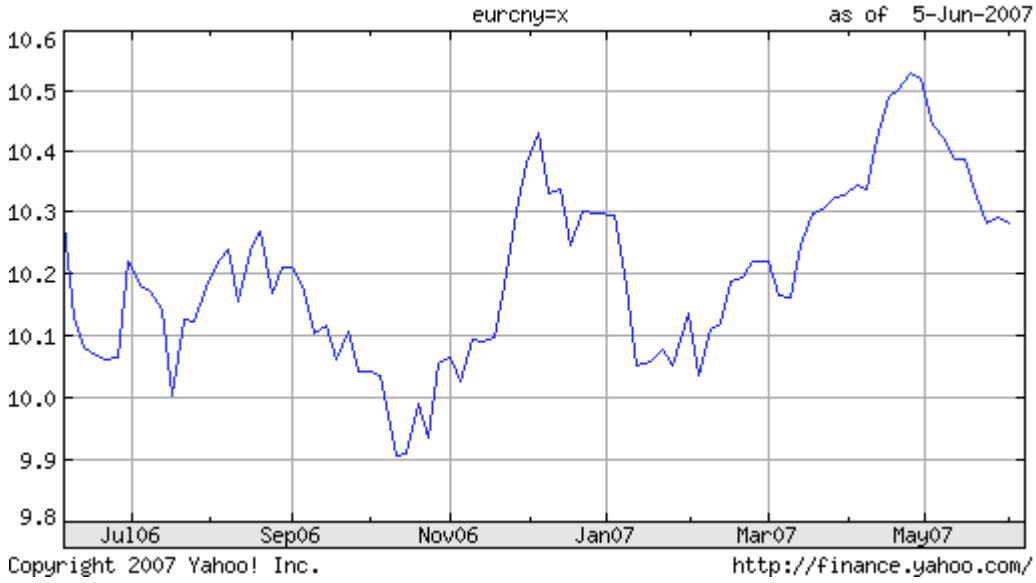
Il deficit nel conto corrente statunitense è al 6.5% e, se questa percentuale dovesse aumentare, il debito estero statunitense crescerebbe a livelli pericolosi, e conseguentemente ci sarebbe una perdita nei flussi di capitale in entrata, seguita da un più alto tasso d'interesse e un declino del dollaro: questo porterebbe a un grosso

rallentamento della crescita dell'economia degli Stati Uniti e di tutti i suoi partner commerciali.
Proprio per questo è dal 2004 che gli Stati Uniti, insieme a Unione Europea e Giappone, accusano Pechino di mantenere un cambio inferiore al valore reale della moneta, così da rendere più economico e competitivo l'export cinese.

2. LA POLITICA DEL GOVERNO CINESE

Ma come mai il governo cinese non intende rivalutare la propria moneta, o meglio cerca di affrontare il problema in maniera molto pacata? Prima di tutto Pechino teme, lasciando che il mercato determini il livello di tasso di cambio, un forte rallentamento nella crescita economica, soprattutto per quanto riguarda le esportazioni, cosa che porterebbe ad aumentare l'instabilità sociale.
In secondo luogo, il sistema bancario cinese è ancora molto fragile e non ha permesso grandi opportunità di diversificazione degli assetti finanziari, quindi un aggiustamento del tasso di cambio potrebbe intimorire gli investitori e portarli a spostare i propri capitali alla ricerca di maggior stabilità.
Infine, il RMB è talmente sottovalutato che ci vorrebbe tanto tempo per correggere il livello del tasso di cambio e ciò non può avvenire tutto in una volta, ma a piccoli passi.
Come già detto, la Cina il 25 luglio 2005 si è finalmente sganciata dall'ancoraggio con la valuta statunitense, rivalutando il RMB ad un tasso di 8,11 RMB per dollaro e preferendo un paniere di valute internazionali.
Va da sé che, data la modesta entità della rivalutazione, la manovra ha un significato prettamente politico: l'importanza dell'evento risiede nel fatto che segnala la volontà della Cina di collaborare con il mondo occidentale e dovrebbe aprire la strada ad ulteriori misure di ribilanciamento.
Analizzando i primi effetti di questa manovra, si nota che gli effetti visibili sono di poco conto: nel dicembre 2005 il cambio RMB – dollaro era a 8.07, un ulteriore apprezzamento rispetto a luglio di appena 0.5 punti percentuali, quindi la moneta cinese continua a rimanere strettamente legata al dollaro americano e gli interventi della PBOC sul mercato dei cambi continuano a essere rilevanti (18 bilioni di dollari al mese in agosto e settembre, contro i 19 bilioni mensili nei primi sei mesi del 2005).

- Andamento del tasso di cambio del RMB rispetto all'euro negli ultimi due anni : (FIG. 15)



Sui mercati finanziari è probabile che la rivalutazione del RMB e, soprattutto, l'aspettativa di un ulteriore apprezzamento si traducano in un generalizzato rafforzamento delle divise asiatiche.
Le banche centrali della regione avranno probabilmente meno timore di perdere competitività nei confronti dei vicini cinesi e saranno più inclini a cedere alle pressioni al rialzo sulle proprie valute.
Un secondo possibile impatto della rivalutazione riguarda proprio il mercato obbligazionario USA:

- Cina: treasuries detenuti (var % a/a) : (FIG. 16)

Source: http://www.federlazio.it/Allegati/bsi/lettera%20ita%2008.05.pdf

con un ammontare di riserve in valuta estera superiore a 600 miliardi di dollari, la Cina è il secondo maggior detentore di treasuries (buoni del tesoro) - circa il 12% di questi titoli in mano straniera, (al primo posto viene il Giappone, 34% circa, mentre il resto dell'Asia ne detiene un ulteriore 10%).

E' chiaro dunque l'impatto negativo sui bond USA se il rafforzamento delle valute si dovesse tradurre in calo/diversificazione delle riserve asiatiche e, quindi, minore domanda di treasuries.

Una prima domanda da porsi è: quale livello del tasso di cambio può portare a equilibrare la bilancia dei pagamenti, cioè spingere il conto corrente a essere circa uguale (anche se opposto di segno) al conto capitale?

Durante il periodo tra il 1999 e il 2002, la Cina aveva un surplus nel conto capitale in media dell'1.5% del pil, mentre nel 2005 il surplus del conto corrente rispetto al pil era di circa 6 punti percentuali: ora prendendo questi due dati come indicativi, vuol dire che il conto corrente cinese deve calare di circa 7.5 punti percentuali per portare in pareggio la bilancia dei pagamenti.

Per produrre un'inversione di tendenza nel conto corrente, ci vorrebbe un apprezzamento tra i 20 e i 40 punti percentuali.

Queste stime dimostrano che il RMB è sottovalutato e un apprezzamento della valuta asiatica è una cosa necessaria per cercare di ridurre l'eccessivo deficit del conto corrente statunitense.

3. LE RISPOSTE DEI DUE MACROECONOMISTI

Secondo Goldstein e Lerdy, la Cina dovrebbe rimuovere sia le restrizioni sui flussi di capitale, sia lasciare che il mercato determini il valore del RMB: rivalutare il tasso di cambio immediatamente del 10 – 15% e ampliare la banda di oscillazione intorno alla parità del 5 – 7%, implementando contemporaneamente un'espansione della politica fiscale.

Una rivalutazione della moneta cinese aiuterebbe a ridurre l'alto surplus del conto corrente e dimostrerebbe che la Cina è interessata all'equilibrio in campo mondiale.

L'ampliamento della banda attorno a cui può oscillare il cambio rispetto alla parità centrale, può dare una certa indipendenza nella politica monetaria, aumentando la flessibilità della moneta, in modo tale che il meccanismo della domanda e dell'offerta possa veramente determinare il valore del RMB.

Infine, una politica fiscale espansiva servirebbe a contrastare gli effetti contrari dati dalla rivalutazione del tasso di cambio.

Questa mossa deve essere basata sul consumo: un aumento del consumo pubblico, mirato a rafforzare il sistema previdenziale, darebbe maggior sicurezza ai cittadini, e contemporaneamente ci sarebbe una diminuzione dei tassi di risparmio.

LA VISIONE DI McKINNON

Ronald McKinnon, professore di economia internazionale presso l'università di Stanford, in una pubblicazione di aprile 2006 dal titolo "China's Exchange Rate Trap: Japan Redux?" osserva che la Cina deve urgentemente risolvere due problematiche nel breve e nel lungo periodo: nel breve periodo è necessario che le autorità cinesi si impongano di ricercare un ritmo di crescita sostenibile (ovvero non più al limite del potenziale della produzione) cercando contemporaneamente di evitare un pericoloso crollo della propria economia.

Nel lungo periodo, invece, le autorità devono imporsi un nuovo modello di sviluppo interno: una crescita economica non più trainata esclusivamente dagli investimenti esteri (che hanno alimentato il forte surplus interno, ovvero l'aumento considerevole delle esportazioni a discapito delle importazioni) ma sostenuta dai consumi privati interni.

La Cina non è un paese occidentale e le decisioni prese dall'autorità assolutamente non seguono le leggi della democrazia economica di matrice liberista, le decisioni legate al costo del denaro sono oggettivamente portatrici di scarsi benefici: i tassi sono sempre comunque bassi perché un loro ipotetico massiccio rialzo porterebbe inevitabilmente ad una contrazione dell'economia e quindi dell'occupazione, mentre il tasso di cambio rappresenta un altro capitolo "oscuro" della conduzione e della gestione dell'economia cinese.

McKinnon si interroga quindi sul fatto se sia necessario e di quanto un apprezzamento del RMB per bilanciare la competitività interna ed esterna, caratterizzata da una parte da un paese come la Cina con salari bassi, ma un alto tasso di crescita della produttività e dall'altro da un paese come gli Stati Uniti, con una produttività più bassa, ma salari reali più alti.

1. LA CINA COME IL GIAPPONE ?

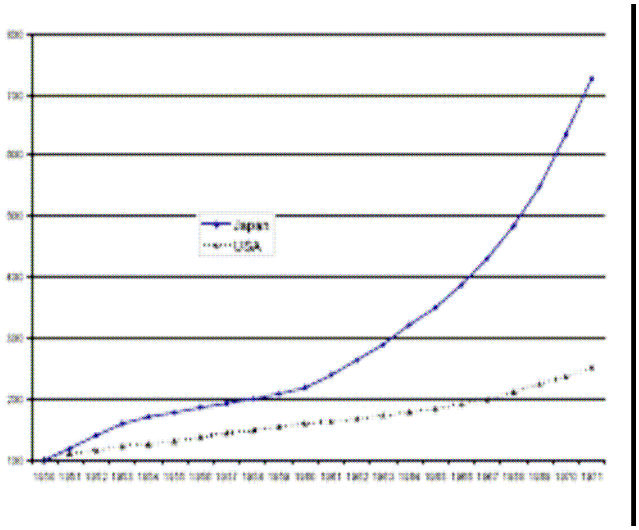
Fuori dall'Europa il dollaro è la prima unità monetaria nel commercio internazionale di beni e servizi, per tre ragioni principalmente i paesi asiatici si agganciano al dollaro: 1) finché il livello dei prezzi statunitensi rimane stabile, agganciarsi al dollaro vuol dire mantenere stabili anche il livello dei prezzi domestici; 2) i paesi asiatici sono fortemente competitivi tra di loro, soprattutto nel settore manifatturiero, quindi nessuno vuole correre il rischio che la propria moneta si apprezzi; 3) con una grande disponibilità di assetti finanziari in dollari, lasciare che il cambio fluttui liberamente provocherebbe il rischio di innescare una corsa alla liquidazione.

Le correnti frizioni commerciali tra Stati uniti e Cina sono reminiscenze di quelle tra gli stessi Stati Uniti e il Giappone che andarono dagli anni '70 al 1995.

La sempre maggior penetrazione dei prodotti manifatturieri giapponesi nel mercato statunitense creò tensioni tra i due paesi: dal 1949 al 1971, sotto gli accordi di Bretton Woods (che fissavano, tra le altre cose, l'obbligo per ogni paese di adottare una politica monetaria tesa a stabilizzare il tasso di cambio ad un valore fisso rispetto al dollaro, che veniva così eletto a valuta principale, consentendo solo delle lievi oscillazioni delle altre valute) lo yen giapponese era fissato al valore di 360 rispetto al dollaro e le pressioni da parte americana per una rivalutazione erano pressanti.

In questo periodo post-bellico il Giappone aveva una crescita della produttività altissima: la crescita dell'output reale era di 9.45 punti percentuali, mentre la produzione industriale cresceva a ritmi sorprendenti del 14.6 punti percentuali, ritmi anche superiori a quelli attuali in Cina.

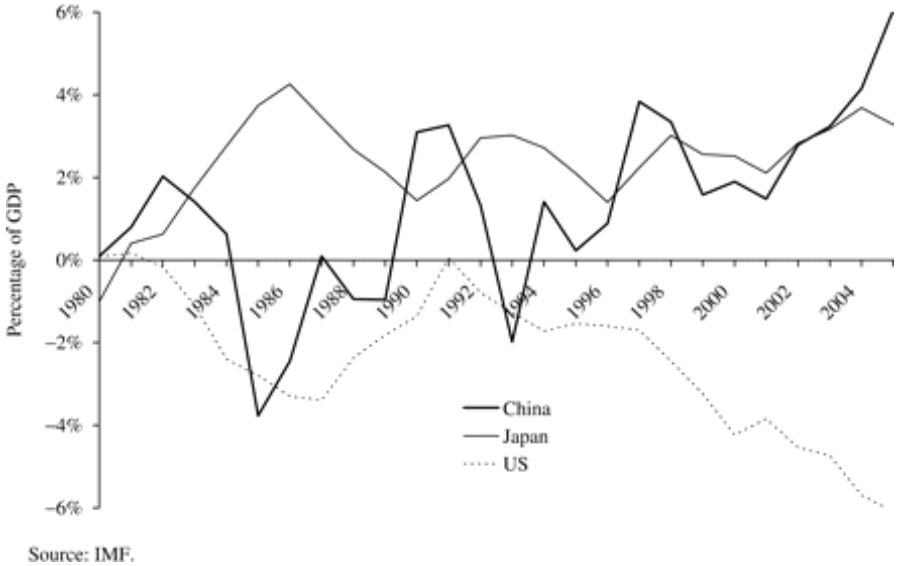
- Confronto tra la crescita dei salari in Giappone e negli Stati Uniti dal 1950 al 1971 : (FIG. 17)



Source: http://siepr.stanford.edu/papers/briefs/policybrief_apr06.pdf

Le pressioni americane per un apprezzamento dello yen si concretizzarono nell'agosto del 1971, fino ad arrivare a un picco di cambio yen/dollaro di 80 nell'aprile del 1995. Non appena il Giappone rivalutò la propria moneta, la crescita dei salari diminuì in maniera brusca, questo aspetto comunque verrà ripreso nel paragrafo successivo. Negli anni '80, quando il Giappone perse il controllo sul cambio e il suo mercato dei capitali divenne più aperto, gli Stati Uniti avevano il conto corrente in deficit (a differenza degli anni '60 in cui il conto corrente statunitense aveva un piccolo surplus) e l'alto tasso di risparmio giapponese era collegato e influenzava il conto corrente statunitense.

- Conti correnti di Cina, Giappone e Stati Uniti (% del pil) dal 1980 al 2005 (FIG. 18)



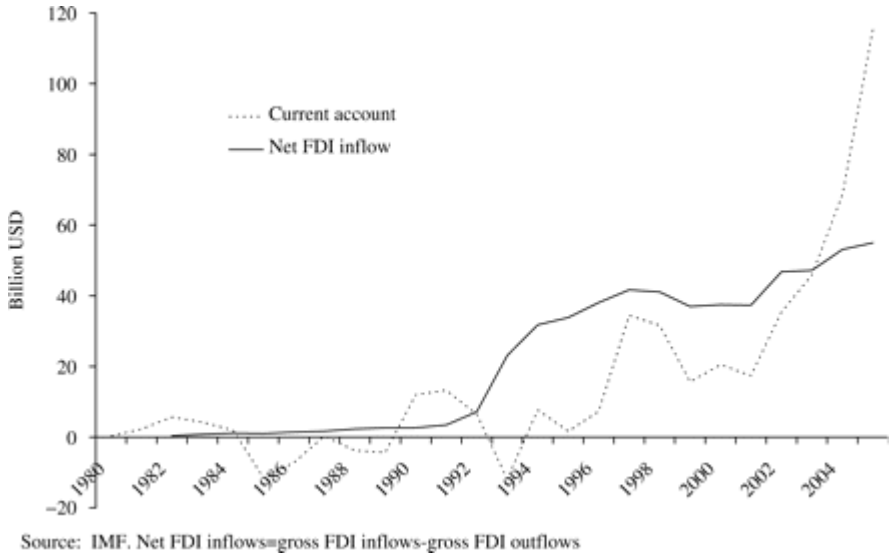
Source: http://siepr.stanford.edu/papers/briefs/policybrief_apr06.pdf

La manovra di apprezzamento destabilizzò il sistema finanziario giapponese, a ciò fece seguito un crollo deflazionistico e una forte frenata nella crescita dei salari reali: tutti pericoli a cui anche la Cina è esposta.

A distanza di alcuni anni la storia si ripete: dopo che nel 1994 il conto corrente cinese cominciò a divenire positivo, è cresciuto fino al 6% del pil nel 2005 (FIG.18).

Questo surplus riflette alti risparmi sia privati che governativi, investimenti domestici ingenti, e, inoltre, la Cina ha avuto una crescita degli investimenti stranieri in entrata (FDI) che nel 2005 ha raggiunto i 55 bilioni di dollari (FIG.19).

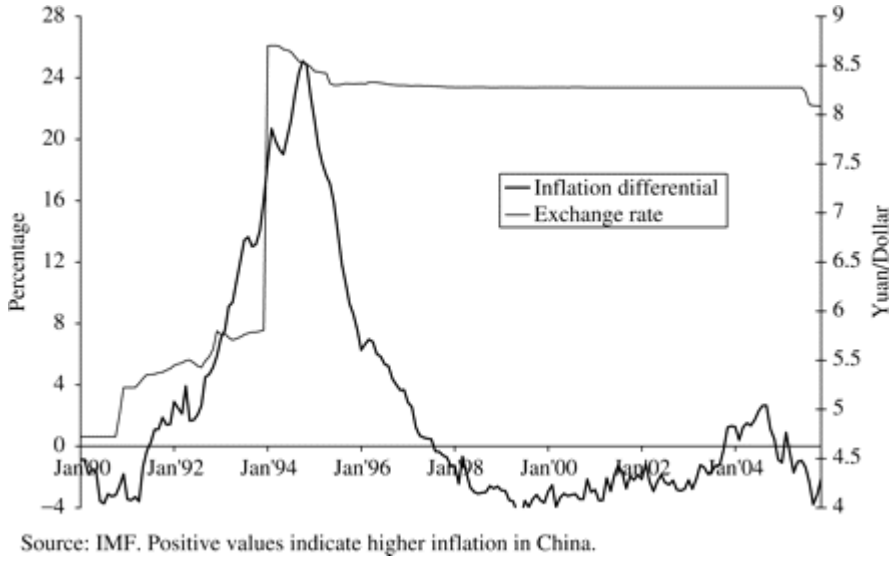
- Conto corrente e investimenti stranieri in entrata in Cina (FIG. 19)



Source: http://siepr.stanford.edu/papers/briefs/policybrief_apr06.pdf

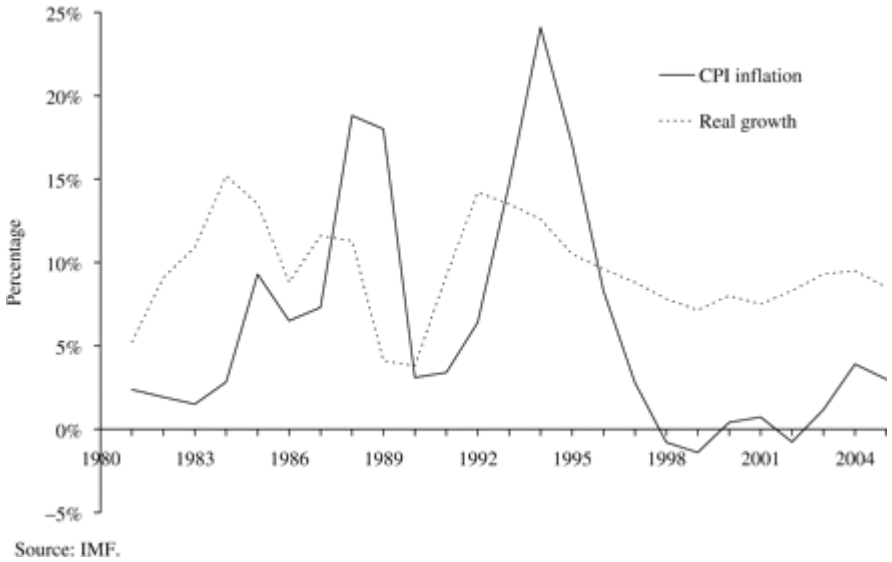
Dal 30 dicembre del 1994 al 21 luglio 2005 la Cina ha mantenuto il suo tasso di cambio fisso a 8.28, con un'inflazione (misurata dall'indice dei prezzi al consumo) alta nel periodo 1994-1996, che poi si è allineata a quella statunitense:

- Differenza tra l'inflazione cinese e quella statunitense misurata sull'indice dei prezzi al consumo e tasso di cambio RMB/Dollaro (1993-2005): (FIG.20)



Il tasso di cambio fisso, insieme con l'apertura economica della metà degli anni '90, ha stabilizzato l'inflazione domestica, a differenza della Cina degli anni '80 e dei primi anni '90.
Questa stabilità del tasso d'inflazione ha portato senza dubbio a una crescita del pil reale più sostenibile, infatti come si vede dalla figura seguente, dal 1996 in poi, con la fine dell'andamento ondulatorio del tasso di inflazione, anche la crescita economica ha avuto un ritmo più costante.

- Inflazione e crescita reale in Cina dal 1980 al 2004: (FIG.21)



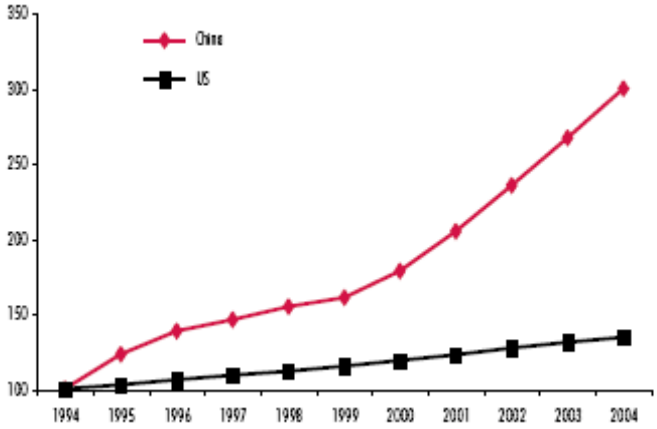
Source: http://siepr.stanford.edu/papers/briefs/policybrief_apr06.pdf

Ora, gli effetti di un ulteriore apprezzamento sono quasi imprevedibili: i beni esportabili diventerebbero più costosi, e quindi la bilancia commerciale dovrebbe scendere, ma è anche vero che il paese importerebbe meno, quindi l'impatto sulla bilancia commerciale è indecifrabile.
Quando il Giappone cominciò ad apprezzare la propria divisa corrente, dalla metà degli anni '80 alla metà degli anni '90 ebbe un declino nel surplus commerciale, che è durato fino ad oggi.

2. TASSO DI CAMBIO E MERCATO DEL LAVORO

Nonostante la straordinaria crescita economica e il pil ottenuto, l'output pro-capite e i salari reali sono ancora troppo bassi rispetto alle economie avanzate.
Il settore manifatturiero è quello che ha avuto i numeri migliori: dal 1994 al 2004 i salari del manifatturiero in Cina sono cresciuti ad un ritmo di 11.7 punti percentuali all'anno, e di appena 3 punti percentuali negli Stati Uniti.

- Crescita dei salari nominali in Cina e negli Stati Uniti nel settore manifatturiero dal 1994 al 2004: (FIG.22)



Source: http://siepr.stanford.edu/papers/briefs/policybrief_apr06.pdf

Questa differenza nella crescita dei salari riflette approssimativamente la diversa crescita della produttività del lavoro: di circa 9.5 punti percentuali in Cina contro i 2.7 degli Stati Uniti.
Gran parte di questa straordinaria crescita riflette l'avanzamento e la sempre maggior esperienza della forza lavoro cinese nel settore manifatturiero.
Di contro, i lavoratori migranti senza specializzazione sono assorbiti per lo più nel settore delle costruzioni, dove i salari medi mostrano una crescita molto più lenta.
Supponiamo ora di introdurre l'aspettativa di un apprezzamento del RMB, di cui il preciso ammontare rimane incerto: in questo caso gli esportatori esitano ad incrementare i salari, per vedere di quanto sarà l'apprezzamento, perché se aumentano

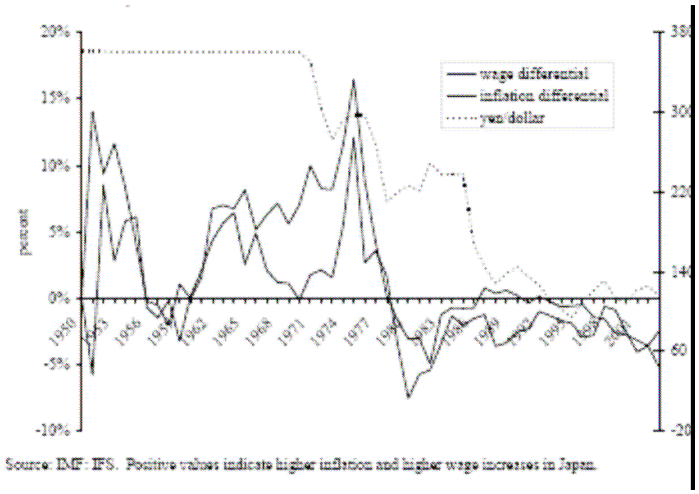
troppo i salari rischiano la bancarotta e chiamiamo questa diminuzione della crescita dei salari: negative risk premium (WRP), che in sto caso è minore di 0.
Ora, partendo da un livello dei prezzi stabile, i salari aumentano seguendo l'equazione sottostante:

$\Delta W = E(\Delta PROD) + E(\Delta S) + WRP$

W = salari monetari in Cina
PROD = produttività del lavoro
S = RMB/dollaro
$E(\Delta S) < 0$ = aspettativa di un apprezzamento
$E(\Delta PROD) > 0$ = alta crescita della produttività

Se il tasso di apprezzamento fosse sicuro, mettiamo che il RMB avesse un apprezzamento di 2.9 punti percentuali all'anno, il WRP sarebbe uguale a 0.
I salari dovrebbero aumentare meno della crescita della produttività di 2.9 punti percentuali, solo se a bilanciare ci fosse una deflazione dei prezzi di 2.9 punti all'anno, i salari crescerebbero allo stesso ritmo della produttività.
Al momento però non si sa di quanto potrà essere l'apprezzamento della moneta, quindi non si può prevedere neanche di quanto ammonterà la discesa dei salari.
L'esperienza giapponese del 1970 può fornire comunque un interessante paragone:
Il grafico n. 23 (alla pagina successiva) ci mostra la discesa a picco della crescita dei salari giapponesi a partire dal 1975, prima infatti era nettamente superiore rispetto a quella statunitense, e dal 1980 ad oggi il trend non è più cambiato.

- Differenza tra i salari e l'inflazione in Giappone e negli Stati Uniti dal 1950 al 2004 e il tasso Yen/Dollaro: (FIG. 23)



Source: http://www-econ.stanford.edu/faculty/workp/swp05007.pdf

Insomma, un errato apprezzamento dello yen ha indebolito il naturale processo di aggiustamento dei salari tra Giappone e Stati Uniti, fondamentale per bilanciare la competitività in campo internazionale tra i due paesi, e il risultato è stato una pressione deflazionistica che ha colpito l' economia giapponese per tutti gli anni '90 e per buona parte anche degli anni '80.

3. COME IL TASSO DI CAMBIO INFLUENZA IL MERCATO FINANZIARIO

Per quanto riguarda il mercato dei capitali, assumendo che il governo cinese continui sulla linea delle liberalizzazioni dei controlli sul tasso di cambio e la PBC istituisca un sistema di mercato aperto, giusto e trasparente, per preparare gli intermediari finanziari domestici alla competizione, come potrà rispondere all'apprezzamento del RMB?

L’equilibrio negli assetti finanziari dipende da questa equazione:

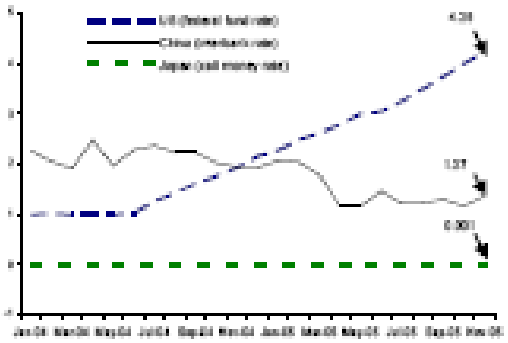
$$i = i^* + E(\Delta S) + IRP$$

i = tasso di interesse sugli assetti finanziari in RMB
i* = tasso d’interesse sugli assetti finanziari in dollari
IRP = negative interest rate risk premium

Ora, se il tasso di cambio fluttua liberamente, coloro che detengono dollari in Cina, temono che, nel caso di un apprezzamento, i propri assetti finanziari possano subire delle perdite, $IRP < 0$, quindi per mantenere l’equilibrio bisogna che il tasso d’interesse sui depositi bancari in RMB sia più basso rispetto a quello sui depositi bancari in dollari del valore di $| E(\Delta S) + IRP |$.
Liberalizzare il mercato finanziario sarebbe una mossa interessante per vedere l’efficienza del mercato dei capitali cinese nel lungo periodo, ma adesso, comunque, con un’economia minacciata da continui apprezzamenti della valuta domestica, liberalizzare il mercato finanziario potrebbe avere conseguenze pericolose nel breve periodo, innescando la trappola della liquidità, che porterebbe il tasso d’interesse vicino a zero.

Il grafico seguente mostra come il tasso d’interesse interbancario cinese sia calato alla fine del 2005 fino a 1.37% (linea continua blu) , mentre il tasso dei fondi federali statunitensi, che era sempre stato a un livello inferiore, si è alzato fino al 4.25 % (linea blu tratteggiata), mentre il tasso d’interesse giapponese è arrivato al 0.01% (linea tratteggiata verde), la temuta trappola della liquidità.

- Tassi d'interesse a breve termine nel 2004-2005 di Cina, Usa e Giappone (FIG. 24)



Source:/www.stanford.edu/~mckinnon/papers/AEA%20China%20Japan%20with%20figures%20revised%202006.pdf

Se i tassi d'interesse sui depositi bancari in RMB non scendono immediatamente al livello mostrato nell'equazione precedente, gli investitori cercheranno di cambiare i loro dollari in RMB e, per evitare che salga il tasso di cambio, la PBC deve comprare dollari nel mercato estero.

L'enorme accumulo di riserve di dollari, al momento poco più di 800 bilioni di dollari, e la conseguente espansione della base monetaria spingono in basso i tassi d'interesse, fino a toccare lo zero.

Un altro equilibrio, dove i tassi d'interesse cinesi rimangono bassi, ma sempre sopra lo zero, è possibile: la differenza tra i tassi d'interesse statunitensi e cinesi è di circa 2.9 punti percentuali, quindi se il governo cinese dichiarasse un apprezzamento della moneta domestica di 2.9 punti percentuali, l'equilibrio derivante dall'equazione precedente sarebbe rispettato, in quanto la differenza tra il tasso d'interesse domestico e quello statunitense sarebbe colmata totalmente dal $E(\Delta S)$ con IRP = 0.

Se invece il tasso di cambio si muovesse in maniera del tutto incontrollata, il negative risk premium (IRP) diventa una componente importante: in Giappone, per esempio, il cambio yen/dollaro fluttua liberamente, ma non ha mai mostrato una chiara tendenza ad apprezzarsi dal 1995 in poi, quindi, visto che $E(\Delta S)$ è circa zero, la differenza di poco più di 4 punti percentuali tra tassi statunitensi e giapponesi è dovuta a un IRP molto alto in termini assoluti. Le banche e le compagnie di assicurazioni detengono grandi stock di depositi in dollari, per prevenire un massiccio cambiamento di questi assetti finanziari, la rendita degli yen deve essere molto più bassa, quindi IRP<<0.

Questo appunto spiega la trappola della liquidità dello yen giapponese e l'assenza, in questi ultimi anni, di una qualsiasi tendenza dello yen di apprezzarsi.

4. LE RISPOSTE DI McKINNON

Dopo questa analisi, partendo sempre da una possibile mossa di apprezzamento del RMB per valutarne effetti sul fronte economico e sociale cinese, il macroeconomista statunitense va controtendenza rispetto alle visioni degli altri colleghi precedentemente esposte: per un paese creditore nei confronti degli Stati Uniti, come la Cina appunto, con un surplus nel conto corrente e un tasso di risparmio altissimo, la pressione per un apprezzamento della moneta domestica è del tutto fuori luogo.
Come è stato dimostrato nei paragrafi precedenti, basta solo un segnale di apprezzamento del RMB per distruggere la naturale tendenza alla crescita dei salari, fondamentale per bilanciare la crescita della produttività, che altrimenti diventa insostenibile e inoltre questa mossa peggiorerebbe il tasso di inflazione, portando a una parabola deflazionistica, che per ora viene fronteggiata dal paese asiatico.
Inoltre si avrebbero conseguenze anche sul campo finanziario, con il rischio che un apprezzamento possa far cadere il paese nella trappola della liquidità, annullando il tasso di interesse cinese, e lasciando così la banca centrale senza alcuno strumento per combattere la deflazione che si presenterebbe.
Di contro un apprezzamento del RMB non avrebbe neanche effetti prevedibili sui flussi commerciali e conseguentemente sullo scenario macroeconomico mondiale.
In conclusione, quindi, per cercare di evitare il surriscaldamento dell'economia cinese, la soluzione migliore è quella di fissare il cambio RMB/dollaro a un valore credibile per un periodo indefinito.

CONCLUSIONI

La Cina è entrata nel terzo millennio come un paese in forte crescita economica, con una progressiva apertura all'economia mondiale e con un ruolo crescente del libero mercato.

A pochi anni dall'inizio della crisi asiatica (scoppiata il 2 luglio 1997 in Thailandia), che ha coinvolto vorticosamente Malesia, Filippine, Indonesia, per poi passare alla Corea del Sud e al Giappone e che ha colpito solo marginalmente la Cina, il governo di Pechino sta affrontando il difficile compito relativo al mantenimento della crescita economica e della stabilità sociale, cercando allo stesso tempo di promuovere le relazioni politiche e commerciali con il resto del mondo.

L'economia cinese continua a crescere più di qualunque altra al mondo, sostenuta soprattutto da investimenti pubblici e privati, alimentati da misure monetarie e fiscali di tipo espansivo: i conti con l'estero presentano un andamento positivo, la bilancia dei pagamenti continua a registrare un avanzo e le esportazioni crescono ed ora ancora più significativo è l'incremento delle importazioni, indice di una domanda interna che comincia a essere sostenuta.

Il motore dello sviluppo mondiale erano fino a qualche anno fa gli Usa, oggi l'elemento propulsore è uno Stato, difficilmente attaccabile, che conta 1 miliardo e 300 milioni di abitanti, contro i 300 scarsi degli Usa, e che avanza a grandi passi, tanto che la stessa economia americana è collegata a quella cinese. Il maggior creditore degli Stati Uniti, in quanto detentore di titoli di stato americani, è proprio la Cina.

Nello stesso tempo, la Cina offre occasioni favorevoli di investimento alle società americane: fornisce agli statunitensi beni a modico prezzo e il fenomeno probabilmente continuerà a lungo perché la moneta cinese è tenuta a un livello di cambio basso nei confronti del dollaro e per ora il governo di Pechino non sembra intenzionato a imporre un rapporto di cambio diverso.

Non può sorprendere quindi che, secondo le previsioni, la Cina potrebbe diventare il terzo più grande esportatore del mondo dopo gli Stati Uniti e la Germania.

È oggi il paese che riceve il maggior volume di investimenti esteri, sostituendo gli Stati Uniti del periodo 1995-2000 e più la Cina cresce, più esporta, più ha bisogno di

importare: tutto ciò influenza i prezzi internazionali delle materie prime, dei noli, delle merci.
Il debito estero è elevato (pari a 148,8 miliardi di dollari a inizio 2000), ma viene tenuto sotto controllo, soprattutto grazie al tasso di crescita del pil relativamente elevato, che ha consentito il mantenimento di un sostanziale equilibrio nel rapporto debito/pil.
In generale, da un punto di vista economico, i segnali sono quelli di un paese in grande salute, ma questi ultimi 25 anni non sono stati senza scosse e il partito comunista si è dimostrato in grado di gestire con successo macro-aggiustamenti quali, per citare quelli dell'ultimo decennio, la bolla del '93-94, la crisi asiatica del '97-98 e la recessione globale del 2001.
Ora il governo di Pechino deve cominciare una nuova sfida, quella della sostenibilità: la fabbrica del mondo, la patria del lavoro a basso costo senza tutele, dove l'impatto ambientale era, fino a poco tempo fa, una variabile non considerata, ha comincia a capire che non può continuare così.
Nel 2005, come ha ammesso il governo, ci sono state oltre 70mila proteste organizzate, quasi tutte innescate dal disagio sociale in cui vivono i cinesi nelle campagne e, in misura minore, nelle città.
Uno sviluppo equilibrato, tra centro e periferia, tra costa e interno, entra di forza nell'agenda del governo, che ormai ha capito che il rischio più grosso per la Cina è la sua stessa crescita, troppo disomogenea per essere sostenibile nel lungo periodo.
Da molti anni, poi, la Cina ha intuito che il suo futuro non potrà essere solo nel tessile o nell'industria pesante, i settori a cui, per ora, associamo l'immagine dell'economia cinese.
Negli anni 80 il governo di Pechino ha introdotto il primo piano per investire nella tecnologia e nella ricerca di base, nel 2001 investiva l'1,1% del pil in ricerca e sviluppo, oggi è all'1,3% e l'obiettivo è il 2,5 entro pochi anni.
Visto il ritmo a cui cresce la Cina oggi, il suo obiettivo di far emergere dalla povertà tutta la propria popolazione risulta abbastanza credibile, portando contemporaneamente la speranza di vita a 80 anni.
Una battuta che gira tra gli economisti è che i cinesi rischiano di diventare vecchi prima che ricchi, mentre di solito una popolazione vede prima aumentare il proprio reddito e poi, di conseguenza, la propria età media. Una popolazione più anziana significa una crescente domanda di servizi sanitari e la necessità di sviluppare un sistema pensionistico che garantisca una vecchiaia dignitosa.

Oggi la Cina è carente su entrambi i fronti: il sistema sanitario è una delle incognite principali, essendo oggi in gran parte privato, con costi proibitivi per la maggioranza della popolazione, quello pensionistico è quasi inesistente.
In questa ottica si inseriscono le soluzioni economico – politiche analizzate, fondamentale, secondo il mio modestissimo punto di vista, risulta una sostanziale riforma del sistema di welfare, l'attuazione di un sistema organico di sicurezza sociale è necessario per il successo delle riforme economiche già avviate, non solo perché questo è l'unico modo per dare una risposta alle esigenze della popolazione, ma anche per mantenere la stabilità politica a cui il governo accorda un'altissima priorità.
I punti nodali per una riforma sistematica del welfare sono: - la necessità di una completa ristrutturazione del sistema pensionistico, visto l'invecchiamento della popolazione; - ristrutturazione di un sistema sanitario nazionale che sia in grado, non solo di soddisfare le esigenze di una popolazione che invecchia, ma anche di raggiungere quella parte della popolazione che vive nelle zone rurali; - rendere disponibili ingenti finanziamenti e politiche a vantaggio dei più deboli, soprattutto per limitare il divario tra campagne e città che alla lunga rischia di diventare un problema non controllabile.
Sul piano economico è difficile dare un parere: sicuramente è di fondamentale importanza prima di tutto sviluppare il più possibile la domanda interna, soprattutto per un paese come la Cina che dipende soprattutto dagli investimenti esteri e dal settore dell'export e poi sviluppare il mercato finanziario, trasformando le aziende di stato in società per azioni e quotando sul mercato le aziende migliori (ormai, come visto nel primo capitolo, il settore statale contribuisce per poco più di un terzo all'output industriale).
Certamente qualsiasi mossa deve essere fatta con grande attenzione, come per esempio la rivalutazione della moneta, perché ogni ritocco non è del tutto prevedibile e può provocare cambiamenti non trascurabili, oltre che per l'economia cinese, anche per l'equilibrio macroeconomico mondiale: la Cina deve svilupparsi per sollevare il proprio popolo dallo stato di povertà in cui versa e ci riuscirà se conserverà una valuta in grado di offrire tutta l'economia nazionale a prezzi concorrenziali.
Mi pare comunque molto probabile che la Cina non agisca né in modo troppo radicale né troppo rapido: i leader cinesi sanno, infatti, che non solo entrambi questi comportamenti metterebbero a rischio la sua crescita economica, ma scuoterebbero anche le altre economie del pianeta.

La Cina si prepara dunque ad affrontare la sua sfida più difficile: dopo aver dimostrato che l'economia può crescere bene anche senza riforme democratiche, ora vuole migliorare la qualità della vita dei suoi cittadini senza però aprirsi alla democrazia (basti ricordare le continue censure su internet ai cittadini cinesi che provano ad accedere a siti "sensibili").
La risposta sarà comunque interessante.

BIBLIOGRAFIA

- BLANCHARD O., GIAVAZZI F., *Rebalancing growth in China: a three-handed approach*, 2005 , M..I.T.
- GOLDSTEIN M., LARDY N., *China's exchange rate policy dilemma*, 2006, I.I.E.
- GOLDSTEIN M., *Adjusting China's exchange rate policies*, 2004, I.I.E.
- McKINNON R., *China's exchange rate trap: Japan redux?*, 2006, M.I.T.
- McKINNON R., SCHNABL G., *China's exchange rate and international adjustment in wages, prices and interest rates: Japan déjà vu?*, 2006, Oxford Journals
- WEBER M., *Il miracolo cinese*, 2001, Il Mulino
- FISHMAN T., *Cina S.p.a.*,2005, Il Nuovo Mondo Edizioni
- GUARINO G., *Verso il secolo cinese*, 2004, 30 giorni
- PANTA E., *ViCina al successo*, 2005, Emegazine.eu
- FELTRI S., *La carta dello sviluppo*, 2006, peaceroperter.net
- CORTASSA G., *La sanità cinese: i mutamenti, le sfide, la riforma*, 2002, tuttocina.it
- YUFAN W., *Il nuovo sistema di previdenza sociale in Cina*, 2002, rmhb.com.cn
- PANARA M., *L'economia è surriscaldata, si preparano misure per raffreddarla*, 2004, Mondo Cinese n.120
- *http://www.lacinaevicina.it/?p=87&a=30&t=Economia*