

## Cina, il lockdown gela la crescita del gigante asiatico

La Cina rischia di dover fare i conti con la peggiore tra le bestie nere delle banche centrali, la stagflazione. Ovvero quel pauroso mix tra crescita debole e inflazione in salita. C'è davvero poco da fare, visto che nel secondo trimestre il Paese asiatico ha registrato la crescita del Pil più fiacca dal 1992, appena lo 0,4% sullo stesso periodo del 2021. Nel primo trimestre il dato era stato del 4,8%.

Storicamente, Pechino ha fatto peggio solo nel primo trimestre del 2020, quando a causa del Covid l'economia colò a picco addirittura del 6,9% per poi risalire con un balzo a forma di V.

L'obiettivo del 5,5% per il 2022 sarà davvero difficile da raggiungere, il 4% sarebbe già un risultato straordinario. I principali colpevoli restano i lockdown severissimi di aprile-maggio, responsabili della contrazione dei consumi e anche della disoccupazione rampante, specie tra i giovani, che ha segnato un critico +19,3% a giugno. La strategia zero Covid non andrà in soffitta, quella stessa che ha portato Shanghai, in quarantena per oltre due mesi, ad incassare nel secondo trimestre una contrazione del Pil del 13,7% su base annua. Il copione si sta ripetendo con gli altri focolai in corso innescati dalla nuova contagiosissima variante, BA.5.

In questo scenario, il governatore Yi Gang non può mettere mano ai tassi, perchè tagliarli ancora avrebbe solo l'effetto di soffiare aria sul fuoco dell'inflazione. I pacchetti di stimolo, d'altronde, tra nuove opere e tagli drastici alle tasse, non possono certo durare all'infinito. Tanto più che in questi giorni la Cina sta registrando proteste su tutto il territorio legate a problemi preesistenti, in primis la deflagrazione della bolla immobiliare che ha infranto il sogno di milioni di cinesi: avere una casa di proprietà. Con il default di colossi del calibro di Evergrande e Sunac il settore immobiliare è in crisi profonda, e se la crescita dei prezzi delle case ha frenato a giugno su base mensile, gli investimenti immobiliari si sono contratti per il quarto mese di fila e le vendite sono crollate di un altro 18,3%.

Archiviato il lockdown, inoltre, i cinesi si sono precipitati agli sportelli per prelevare in contanti dai depositi, ma l'ondata è stata bruscamente stoppata dalle autorità. Ora è in corso un vero e proprio sciopero dei pagamenti dei mutui delle case travolte dai default dei real estate developer, pagate in parte e non realizzate o non consegnate, che rischia di ripercuotersi sull'intero sistema interbancario. Del resto, Evergrande, da sola, ha

accumulato un debito da 300 miliardi di dollari, per oltre due terzi in capo a piccoli, piccolissimi investitori locali che rischiano di rimanere a bocca asciutta: dopo il rifiuto a dilazionare un bond onshore da 671 milioni al gennaio 2023, si palesa infatti lo spettro del primo default di un bond emesso sul mercato cinese.

Un fatto è certo: i mercati finanziari cinesi sono inquieti, le azioni cinesi rimbalzano sui listini, mentre lo yuan è sceso al minimo degli ultimi due mesi.

Al *Sole 24 Ore*, Alessandro Zadro, responsabile ufficio studi di Iccf (Italy China Council Foundation), che ha appena pubblicato il Rapporto La Cina nel 2022, spiega: “La crescita, nel 2022, rimane ancora disomogenea, fortemente dipendente dal robusto andamento delle esportazioni e dall'accelerazione degli investimenti pubblici. La dinamica dei consumi privati resta modesta, pari a circa il 38,5% della crescita del Pil nel 2021, limitata dalle drastiche misure di contenimento della pandemia, strategia che ha duramente colpito anche la ripresa dei servizi. Ma il quadro va allargato all'impatto che il conflitto in Ucraina può avere sull'economia mondiale, l'incertezza sull'evolversi della pandemia, unita alle difficoltà nel mercato immobiliare e all'inevitabile rallentamento della domanda estera, che pongono serie sfide nello scenario della crescita economica cinese”.

I timori di una recessione globale davanti all'aumento dei tassi di interesse in Europa e negli Stati Uniti, deciso per imbrigliare l'inflazione galoppante, si materializzano tutti. Anche per la Cina si profilano dunque momenti bui e, come insegnano di manuali di economia, la stagflazione è il risultato in gran parte di eventi esterni, che a loro volta si intrecciano con le dinamiche interne. Un mix letale, per il Celeste Impero, di fattori esogeni ed endogeni.

Sono ormai lontani i tempi della crescita tumultuosa, in cui l'economia cinese quasi si surriscaldava a causa dei suoi ritmi da locomotiva globale. Il gigante asiatico sembra essersi congelato: la percentuale di crescita pari allo 0,4% annuo nel secondo trimestre 2022 fa più pensare all'economia ferma del Vecchio Continente piuttosto che all'Impero del Dragone. La morsa dei lockdown sta facendo pagare un conto salatissimo a occupazione, produzione industriale e consumi e il riemergere di vecchi problemi come la bolla immobiliare, il default di Evergrande e Sinac,

l'invecchiamento della popolazione e l'eccesso di dipendenza dall'export stanno presentando il conto. La politica zero-Covid sta affossando spaventosamente l'economia nazionale cinese, tanto che ormai bisogna guardare al 1992 per trovare percentuali di crescita così deboli. All'interno del Paese, poi, aumentano le tensioni sociali, violentemente represses dal governo cinese, tutte per lo più scatenate dalla grave crisi in cui appunto versa il settore immobiliare. Inoltre, nuovi focolai di Covid stanno già emergendo, limitando la ripresa soprattutto dei servizi.

A questo scenario avverso si aggiungono le criticità derivanti dalla guerra in Ucraina e l'inflazione che morde anche in Cina.

Naturalmente, a Pechino si sta già studiando un piano di stimolo da oltre mille miliardi di dollari, da destinare in larga parte alla crescita delle infrastrutture e dell'occupazione, ridando fiato alla ripresa economica. Ma di sicuro le politiche espansioniste, di stampo keynesiano, non possono andare avanti all'infinito, anche per non danneggiare i conti pubblici (in Cina il debito pubblico supera ormai il 300%). E creare ulteriori bolle. Diventa sempre più chiaro come il gigante cinese debba rivedere il proprio modello di sviluppo, puntando più sulla qualità della sua crescita che non sulla quantità. Il Politburo cinese ha sempre voluto raggiungere percentuali di crescita da capogiro, prefissate all'inizio dell'anno, anche con investimenti che “drogassero” la crescita. A scapito della reale produttività e competitività del sistema. Dunque la Cina di oggi, se vuole davvero uscire dal tunnel pericoloso di stagflazione nel quale è entrata, dovrebbe puntare su investimenti in innovazione da parte delle imprese private, in un export solido (non alterato da manovre valutarie) e puntare finalmente ad un incremento significativo dei suoi consumi interni. Con riforme in grado di ridare fiducia a imprese, consumatori e investitori. Soprattutto con i

c

h

i

a

r

i

d

i

l

u

n

a

d