

Debito e mercato azionario in Cina **- 29/07/2015 Prospettiva Marxista -**

Mentre l'Europa è impegnata ad affrontare il problema greco e a trovare un compromesso tra istanze nazionali che possa salvare l'unione monetaria, dall'altra parte del mondo la Cina deve affrontare gli effetti dello scoppio di una bolla finanziaria che alcuni osservatori hanno paragonato, in termini che ci sembrano eccessivi, al crollo di Wall Street del 1929. La storia del capitalismo è piena di episodi simili, episodi che, maturati in contesti economici, politici e sociali diversi, nascondono qualcosa di comune, comportamenti di massa che alimentano prima una crescita vertiginosa dei prezzi creando poi le premesse per il loro crollo.

La crisi dei tulipani

Probabilmente la prima crisi finanziaria moderna è quella che si verifica in Olanda nel Seicento. Nei suoi meccanismi di fondo questo lontano episodio presenta elementi di modernità, elementi che possono essere riscontrati anche nelle crisi finanziarie più attuali. All'epoca, il bene oggetto di un repentino e incontrollabile rialzo del prezzo era un fiore, un fiore diventato un vero e proprio status symbol, una moda capace di diffondersi in tutta Europa: il tulipano. Questo fiore diventa un bene sempre più ricercato, ed è soprattutto in Olanda, Paese ricco e ormai pianamente orientato al commercio, che si sviluppa il più forte interesse per i tulipani, l'abilità nel coltivarli e la voglia di possederli. Ciò che rende questo fiore unico è la grande varietà dei suoi colori e delle sue forme: *«il tulipano affascinava i floricoltori per la facilità con cui potevano ottenere nuove varietà, in una catena apparentemente senza fine di forme (stelo più o meno lungo, calice più o meno oblungo, numero di petali, al di là dei canonici sei, forma dei petali, più o meno rotondeggiante o appuntita...) e colori, dai tulipani a un solo colore, più o meno insolito e sgargiante, a quelli che esibivano fino a quattro colori»*¹. La possibilità di produrre fiori così diversi crea le premesse di una forsennata corsa alla ricerca della forma più rara e di conseguenza più redditizia. La domanda di bulbi di tulipani comincia a superare costantemente l'offerta perché il bulbo nasconde un potenziale sogno, il sogno di possedere il modello più raro, ricercato e costoso, il sogno di una ricchezza facile, a buon mercato, ottenuta senza il duro lavoro. Alla ricerca di un facile guadagno sempre più persone acquistano i bulbi di tulipano sperando che da quel bulbo possa nascere il fiore sperato, e accanto a floricoltori professionisti si affianca una nuova categoria, sempre più cospicua dato che i prezzi continuano a salire, di improvvisati commercianti che scambiano bulbi su piccola scala. La mania dei tulipani si trasforma in una vera e propria bolla speculativa, si compra freneticamente per rivendere a un prezzo più alto, spesso indebitandosi con la speranza di ripagare il debito con il guadagno futuro. Ma i prezzi non possono salire all'infinito, presto o tardi iniziano a scendere, i debiti non vengono ripagati, si inizia a vendere e gli effetti negativi del crollo si allargano.

Una delle più grandi bolle speculative della storia

Questo è l'epilogo inevitabile di tutte le bolle speculative che il sistema capitalistico periodicamente produce: l'Olanda del Seicento, la Francia del secolo successivo e della crisi della Compagnia del Mississippi, il crollo mobiliare del '29, la bolla high-tech di inizio secolo, la recente crisi dei subprime e l'andamento borsistico della Cina di oggi rappresentano episodi differenti di un'unica logica capitalistica che, ricercando facili guadagni, persuade ad investire su un bene, producendo il rialzo sostenuto del suo prezzo e le condizioni per il suo successivo crollo. Anche gli eventi che hanno riguardato la Cina in queste settimane rientrano in questa logica borghese. Il Governo nazionale ha cercato, in questi anni, di incrementare gli

¹ Fabrizio Galimberti, *Economia e pazzia. Crisi finanziarie di ieri e di oggi*. Laterza, Roma-Bari 2002.

investimenti in borsa per assicurare nuovi fonti di finanziamento alle imprese. Ha accelerato lo sviluppo del mercato azionario, ancora poco sviluppato rispetto alla forza economica espressa dal Paese, provando a deviare gli investimenti dal mercato immobiliare a rischio bolla e ad arginare l'indebitamento delle aziende, passato dal 98% del Pil del 2007 al 155% del 2014, spingendo le imprese a reperire più fondi in borsa e meno in banca. Questa politica ha favorito il rialzo delle quotazioni e ha spinto sempre più persone ad investire parte del proprio denaro nel mercato azionario, e gli operatori di borsa sono così aumentati a dismisura superando, come riportano alcune fonti, il numero di iscritti del Partito comunista cinese, novanta milioni contro poco meno di ottantotto. Si sono venuti a creare quei presupposti che hanno dato vita ad una delle più grandi bolle speculative che la storia ricordi. Tra il giugno del 2014 e il giugno del 2015 la borsa di Shanghai ha guadagnato il 150%, mentre quella di Shenzhen è cresciuta di circa il 200%. Gran parte della crescita è stata trainata dal ChiNext, l'indice che raccoglie le maggiori società tecnologiche, il corrispettivo di quello che nella borsa statunitense è il Nasdaq. *Il Foglio* riporta come il rapporto prezzo / utile avesse raggiunto dieci volte il livello normale, un livello che non si era visto nemmeno nella bolla americana della New Economy. «*Incoraggiati dal governo di Pechino, dai mille editoriali sui giornali di Partito che negli scorsi mesi hanno promesso prosperità finanziaria diffusa e durevole e dalle dichiarazioni sicure dei funzionari pubblici, nell'ultimo anno sono stati i piccoli investitori a dare slancio all'enorme crescita dei mercati cinesi, con le loro pensioni e i risparmi di una vita. Al contrario dei mercati occidentali, dove le grandi istituzioni e i fondi di investimento operano la gran parte degli acquisti, in Cina la maggioranza delle azioni è in mano a commercianti, famiglie, pensionati colti dalla febbre finanziaria*»².

Ma all'inizio dell'estate la crescita delle quotazioni si è arrestata, i prezzi hanno iniziato a cadere con un'intensità che ha generato preoccupazione su tutta l'economia mondiale. La borsa di Shanghai ha perso, nel giro di un mese circa il 30% del suo valore, una cifra corrispondente a tremila miliardi di dollari. Quello cinese non è ancora un mercato finanziario altamente sviluppato, ha un peso pari a circa il 40% del Pil, nelle economie a più antico sviluppo capitalistico questo rapporto supera il 100%, ma in termini assoluti la capitalizzazione di borsa rappresenta mille miliardi di dollari, una cifra enorme che sovrasta i numeri della crisi greca, i tremila miliardi e passa di dollari "bruciati" nell'ultimo mese nei listini cinesi rappresentano infatti quindici volte il Pil della Grecia e sette volte il debito di Atene. La People's Bank of China ha cercato di arginare il diffondersi ulteriore del panico assicurando la dovuta liquidità, e la China Securities Regulatory Commission, la Consob locale, ha avallato provvedimenti eccezionali: le Ipo già annunciate sono state bloccate, le società statali hanno subito restrizioni nella vendita di azioni, e ai soggetti economici con quote superiori al 5% in una società è stato imposto l'obbligo di mantenere inalterate le posizioni nei successivi sei mesi.

Lo sviluppo del mercato borsistico: una rischiosa necessità

Lo sviluppo del mercato azionario è un'esigenza per il capitalismo cinese che si lega strettamente al problema del debito, un problema che per entità rende, secondo *Il Sole 24 Ore*, «*poco più che una quisquilia*» la crisi del debito di Atene i cui numeri, 315 miliardi di euro che valgono il 180% della ricchezza prodotta ogni anno, impallidiscono di fronte agli ordini di grandezza della Cina la cui economia poggia su 28.000 miliardi di dollari di soldi presi a prestito da Governo e privati. Il debito negli ultimi anni anziché ridursi si è incrementato, non solo in Cina ma a livello mondiale. Secondo il rapporto McKinsey, dal 2007 il debito globale è cresciuto di altri 57mila miliardi di dollari facendo salire il rapporto tra debito e Pil di 17 punti percentuali. «*A fine 2014, sette dopo la più grave crisi dal Dopoguerra, il mondo ha accumulato un debito complessivo di 199mila miliardi di dollari, quasi tre volte il valore del Pil globale. La Cina che ha imbastito la sua veloce crescita economica sulla leva finanziaria ha*

² «A Pechino il crollo delle Borse è una questione di sicurezza nazionale», *Il Foglio*, 8 luglio 2015.

visto, secondo gli analisti di McKinsey, quadruplicato il suo debito negli ultimi sette anni. Metà di tutti i prestiti sono finiti a finanziare il boom immobiliare di Pechino, inondato a piene mani da un sistema bancario ombra (broker di ogni natura, intermediari di ogni che non sottostanno alla vigilanza della Banca centrale) che è cresciuto dal 2007 del 36% all'anno in volume»³. La Cina è l'esempio più eclatante della sbornia da debito, facilitata dalle politiche monetarie accomodanti degli ultimi anni. Secondo la Standard&Poor's, il debito delle imprese cinesi è destinato a salire nel 2019 a 28mila miliardi di dollari, il 40% di tutti i debiti corporate a livello planetario che dovrebbero attestarsi a 70mila miliardi dai 50mila miliardi del 2014. Il debito corporate è lievitato a 14,2 mila miliardi di dollari, il 30% del totale nel mondo, superando quello delle imprese americane, con la differenza che nel caso degli USA, il debito delle imprese vale meno dell'80% del Pil, mentre in Cina è di circa il 140%.

Anche la cavalcata della borsa cinese degli ultimi anni è stata sostenuta a debito, e questo aspetto alimenta le preoccupazioni sui potenziali effetti che la caduta dei listini può avere sulla crescita nazionale e su quella mondiale, viste le dimensioni crescenti dell'economia asiatica. Lo sviluppo del mercato azionario serve per arginare l'indebitamento delle imprese fornendo un canale di finanziamento alternativo, ma la sua crescita, sostenuta in buona parte utilizzando la leva del debito, può creare, nei momenti di più acuta crisi, un effetto a valanga capace di rendere inesigibili i crediti contratti e di estendere le conseguenze negative della crisi finanziaria ad altri settori.

Il capitalismo produce, e non può fare altrimenti, questa immensa mole di capitale fittizio che presto o tardi gli si rivolge contro. Esso crea periodicamente le premesse per la formazione di bolle speculative che non riesce poi a domare. È la sua natura, una natura avida che, come magistralmente descrivono Marx ed Engels nel *Manifesto del Partito Comunista*, muove forze che non è poi in grado di controllare, come un mago che non riesce più a dominare le potenze degli inferi da lui evocate.

³ Fabio Pavesi, "Il debito mondiale vale tre volte il Pil", *Il Sole 24 Ore*, 19 luglio 2015.