

La bolla del credito in Cina ed il vento dell'est Antonio Pagliarone*

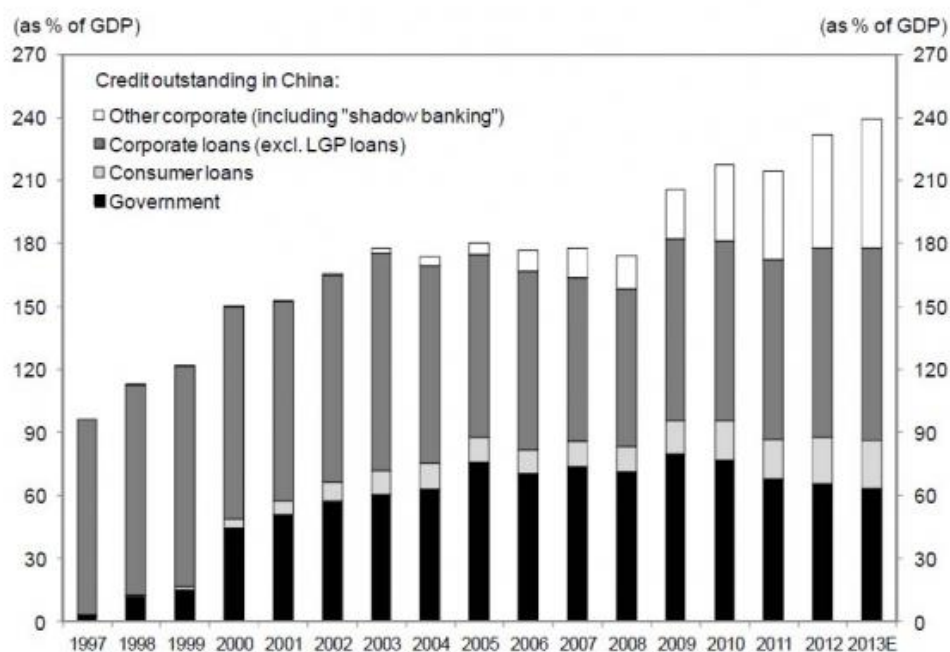
Non c'è modo di evitare il collasso finale di un boom indotto da un'espansione creditizia. La scelta è solo se la crisi debba avvenire prima come risultato dell'abbandono volontario di un'ulteriore espansione del debito o più tardi con la totale catastrofe del sistema monetario coinvolto" Ludwig Von Mises

Osservatori certamente più attenti rispetto a quelli piuttosto rozzi che popolano il bel paese hanno da tempo segnalato che la bolla creditizia delle corporate cinesi ha raggiunto dimensioni decisamente maggiori di quelle rilevate nei paesi economicamente più avanzati ed in quelli in via di sviluppo attestandosi al 150% del PIL nazionale; e mostra di accrescersi continuamente. Ma più interessante è il fatto che la quota di indebitamento delle imprese costituisce solo una parte del debito complessivo che include quello governativo ed al consumo e di quello che gli studiosi definiscono "Shadow debt" ovvero quella massa di debiti nei confronti di intermediari non bancari¹. Secondo le previsioni, nel 2013 l'ammontare dei crediti insoluti dovrebbe raggiungere e superare il livello del 240% del PIL.

Il grafico di Figura 1 rappresenta l'andamento del credito in Cina come percentuale del PIL dal 1997 al 2013.

Figura 1

Exhibit 2: China's post-crisis credit boom



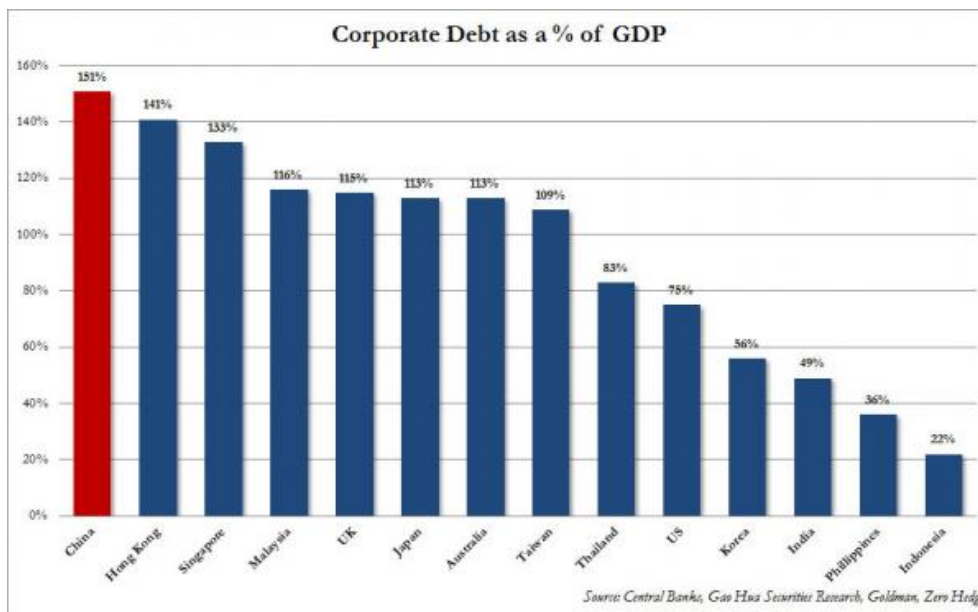
Source: CEIC, GS Global ECS Research.

* antonio.pagliarone@fastwebnet.it Aprile 2013.

¹ Attività di Shadow banking negli Stati Uniti sono state effettuate dagli Hedge Fund, dai SIV (Structured investment vehicle) ecc. attraverso istituzioni finanziarie come Lehman Brothers o Bears Stern che hanno portato al crash finanziario del 2008.

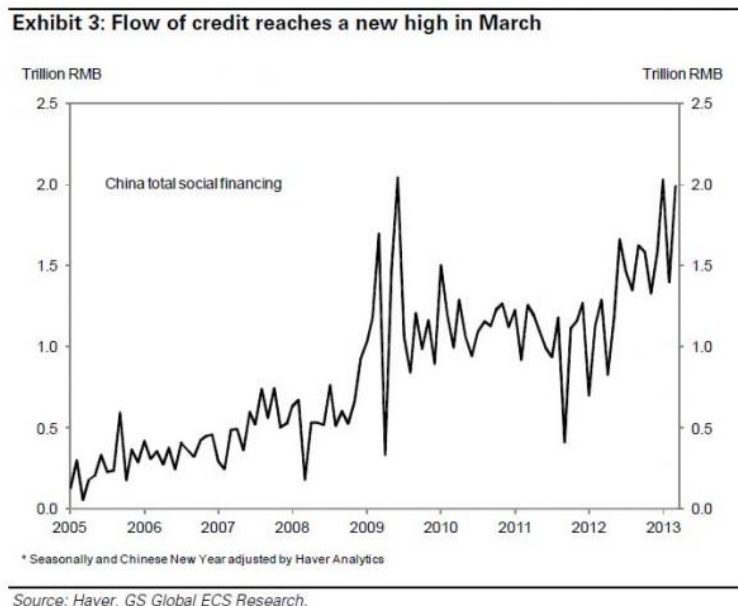
Come si può notare dal grafico di Figura 1 (colonnina bianca), a partire dal 2004 è cresciuto continuamente il credito garantito da istituzioni finanziarie non bancarie mentre quello al consumo è cresciuto poco mentre quello governativo è diminuito. Nella figura 2 vengono riportati i valori percentuali del debito sul PIL delle corporate nei paesi orientali (sono presenti anche i dati per gli Stati Uniti e Regno Unito) registrati un anno fa, dove si nota che le imprese della patria di Mao sono al top.

Figura 2



Un aumento progressivo di tale forma di credito, che consente di mantenere una “crescita” economica annuale di quasi l’8%, costituisce una corsa molto pericolosa che potrebbe portare ad un tracollo in quanto la Cina continua ad alimentare una massa enorme di indebitamento considerandolo un “impulso” all’economia ma che si rivela in realtà come unico stimolo dove la crescita del PIL non è altro che il riflesso della massa di credito che entra nel sistema. Infatti il grafico di Figura 2 riporta i flussi finanziari che in Cina hanno raggiunto, dopo il picco della fine del 2009, un altro record nel marzo 2013.

Figura 3



Di conseguenza per poter mantenere questa mitica crescita “senza precedenti”, anche se declinante, la Cina ha dovuto e deve iniettare nell’economia una massa sempre maggiore di credito che potrebbe raggiungere la stratosfera avvicinandosi così alla situazione penosa del Vecchio Continente, ossia ad una condizione in cui non sarà più sopportabile l’accumulo di asset (come i derivati sul debito) ed i flussi monetari non saranno più sufficienti a garantire il pagamento degli interessi sul debito: un modo come un altro per favorire un fallimento di massa delle imprese: cosa che il governo cinese teme come la peste. Quando la Cina raggiungerà questa condizione, e non manca ancora molto, la Banca Popolare dovrà fare esattamente quello che stanno facendo la Fed, la BCE, la Banca di Inghilterra e quella del Giappone ossia rimuovere ogni finzione sulla creazione di moneta, che attualmente viene mascherata attraverso il finanziamento alle varie banche commerciali, e procedere alla monetizzazione degli asset creati ex novo immettendo nel sistema una massa di denaro molto più grande di quanto serva per dare l’illusione di una crescita. Ciò potrebbe comportare un aumento considerevole dell’inflazione che arriverebbe a livelli mai visti dato che l’andamento della Borsa cinese ha mostrato di essere un vero e proprio fattore di inflazione in conseguenza della creazione di una massa enorme di denaro che viene investita sul mercato immobiliare.

Nel frattempo la Banca centrale del Giappone ha deciso di espandere il programma di creazione di moneta attraverso una massa enorme, pari a 720 miliardi di dollari, di titoli di stato per il prossimo anno. Ma l’ammontare del debito giapponese per il prossimo anno sarebbe solo, si fa per dire, di 320 miliardi di dollari quindi i restanti 400 saranno destinati al debito contratto sul mercato secondario che la Banca Centrale del Giappone deve accollarsi. Non solo, il mandato è imperativo: la Banca Centrale deve espandere i suoi asset ad ogni costo il che implica l’acquisto di asset del debito sul mercato secondario a qualsiasi prezzo con buona pace degli speculatori che si fregheranno le mani visto che il rischio ormai verrà spalmato sulle spalle dei lavoratori del Sol Levante.

La stessa fine la stanno facendo i lavoratori americani in conseguenza degli interventi programmati dalla Fed che consistono nella monetizzazione dei Buoni del tesoro e delle obbligazioni ipotecarie pari a 1080 miliardi di dollari mentre le emissioni di tali titoli ammonta a 760 miliardi di dollari. I 320 miliardi di dollari in eccesso verranno investiti in asset sul mercato secondario.

Come sempre i lavoratori di ogni continente portano sulla schiena il fardello di un debito che è stato prodotto da una economia bastarda dominata dalla finanza speculativa. Se continueranno a sostenere come bestie da soma il debito contratto da altri si piegheranno sempre più fino a venire schiacciati come sardine. Ormai ciò che rimane del sistema capitalistico non è più in grado di dare alcuna garanzia nonostante le pie illusioni di molti.