

le letture

17 Ottobre 2021

n°.12 • €0,0



Michael Roberts

La Cina è ad un punto di svolta?



La MMT esercita una certa attrazione nella sinistra in quanto sembra offrire un supporto teorico alle politiche di spesa fiscale finanziate attraverso l'emissione di moneta da parte della banca centrale e per far fronte al deficit di bilancio e al debito pubblico senza timore di crisi, permettendo quindi di sostenere politiche di spesa pubblica per progetti infrastrutturali, per la creazione di posti di lavoro e per l'industria, in diretto contrasto con le politiche mainstream neoliberali di austerità e di un intervento governativo ridotto al minimo.

Clicca sulla copertina, vai nella pagina del sito ed ordina ad Asterios!

Michael Roberts è un economista. È autore di *The Long Depression: Marxism and the Global Crisis of Capitalism*, 2016. Scrive commenti e analisi regolari sul suo blog: *The Next Recession*.

La Teoria Moderna della Moneta (MMT) si basa sostanzialmente sull'idea, in passato sostenuta dai *cartalisti*, che sia lo stato a creare moneta, di conseguenza il denaro circolante è denaro emesso dal governo per cui non occorre la tassazione dei cittadini perché lo stato possa disporre della valuta corrente. Caso mai la tassazione potrebbe contribuire al regolare funzionamento del sistema in quanto permetterebbe di attenuare una eventuale inflazione.

La "teoria" moderna della moneta si è sviluppata come reazione ad una "austerità" prolungata e sono sempre di più coloro che fanno affidamento su politiche economiche definite rozzamente come "sovraniste". Ma tale "teoria" mescolata ad un keynesismo rinnovato, ha preso piede anche negli ambienti della sinistra progressista, mentre molti intellettuali ultrasinistri sono stati abbagliati dalle contorsioni monetariste, dopo aver sostenuto lo "stimolo della domanda", e confondono con estrema leggerezza Marx con Keynes. Gratta gratta sotto un marxista troverai sempre un keynesiano.

Come i keynesiani anche i nuovi sostenitori della MMT ritengono che è proprio un peccato che il capitalismo non si renda conto che funzionerebbe senza problemi se solo i politicanti non fossero così stupidi nel non accorgersi che è indispensabile piazzare i keynesiani o i sostenitori della MMT nei posti di comando della politica fiscale e monetaria e utilizzare solo loro come consiglieri del re.

Le Letture n°12, 17 Ottobre 2021

è una pubblicazione in digitale della Asterios Abiblio editore, diretta da Asterios Delithanasis.
posta: info@asterios.it • www.asterios.it • www.volantiniasterios.it



La Cina è ad un punto di svolta?¹

Michael Roberts

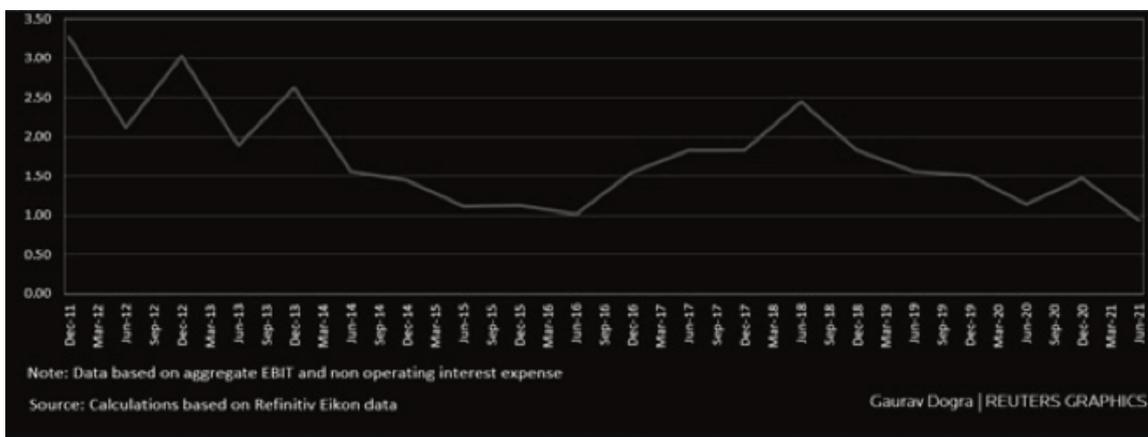
Negli ultimi giorni si sono aggravati i problemi del debito che affliggono il mercato immobiliare cinese dopo il default di un'altra agenzia immobiliare causato dalle sue obbligazioni e dopo che Evergrande, il gruppo immobiliare più fortemente indebitato al mondo², ha protratto per un secondo giorno la sospensione delle sue azioni senza dare spiegazioni. Fantasia Holdings, un'agenzia di medie dimensioni, che solo poche settimane fa ha rassicurato agli investitori di non avere “problemi di liquidità”, ha dichiarato in una presentazione effettuata in Borsa che lunedì “non ha effettuato il pagamento” di un'obbligazione da 206 milioni di \$ in scadenza quel giorno, innescando formalmente un default formale. L'insolvenza si aggiunge ai timori che la crisi di Evergrande possa diffondersi includendo un numero elevato di agenzie immobiliari cinesi, che rappresentano gran parte del mercato obbligazionario asiatico ad alto rendimento.

Il 23 settembre Evergrande non ha pagato degli interessi su un'obbligazione offshore, innescando una proroga di 30 giorni prima di un default formale, e non ha ancora fatto alcun annuncio in merito. Ma anche prima che la crisi del debito del China Evergrande Group mandasse in tilt il settore immobiliare del paese, le società immobiliari cinesi erano impegnate nel riuscire a guadagnare abbastanza per pagare gli interessi sul loro debito. Alla fine di giugno, secondo i calcoli di Reuters basati sui dati Refinitiv, la quota aggregata di copertura degli interessi dei 21 grandi gruppi immobiliari cinesi quotati a Hong Kong è sceso a 0,94, il peggior risultato da almeno un decennio³.

¹ Tradotto da Antonio Pagliarone.

² <https://thenextrecession.wordpress.com/2021/09/19/not-so-evergrande/>

Quota di copertura degli interessi dei gruppi immobiliari cinesi quotati a Hong Kong



In altre parole, il settore immobiliare privato cinese è ora composto da società “zombie” proprio come il 15-20% delle società nelle principali economie capitaliste⁴. La domanda ora è se le autorità cinesi consentiranno a queste aziende di fallire. All’inizio di quest’anno le azioni di Huarong, il più grande gestore di crediti inesigibili della Cina, sono state sospese per mesi dopo che la società ha ritardato i suoi rapporti finanziari prima di svelare finalmente una perdita record ad agosto. I ritardi hanno acceso un dibattito sulla misura in cui Pechino interverrà per aiutare le aziende in difficoltà.

Il settore immobiliare subisce pressioni da Pechino per ridurre la leva finanziaria dopo decenni di espansione guidata dal debito che ha contribuito ad alimentare la rapida crescita economica del paese. Le autorità finanziarie del governo hanno fissato tre “punti fermi” che le società finanziarie e immobiliari non possono superare. Nel 2020, la People’s Bank of China e il Ministero dell’edilizia abitativa hanno annunciato di aver redatto nuove regole per il finanziamento destinato alle società immobiliari. I gruppi immobiliari che intendono rifinanziarsi vengono valutati rispetto a tre soglie: 1. un tetto del 70% delle passività sugli asset, esclusi gli anticipi su progettati contratti di vendita; 2. un massimale del 100% sull’indebitamento netto del patrimonio netto; 3. un rapporto tra liquidità e indebitamento a breve termine pari ad almeno uno. Le agenzie verranno classificate in base a quante soglie saranno violate e di conseguenza verrà limitato l’aumento del loro debito. Attualmente sono molte le grandi società immobiliari che si trovano in quella situazione.

Il governo si trova di fronte a un dilemma. Se consente ad Evergrande e ad altre società immobiliari di fallire, allora potrebbero non essere costruite milioni di case per le famiglie e le perdite subite dai finanziatori e dagli investitori in queste società potrebbero avere un effetto a cascata su tutta l’economia. D’altra parte, se le autorità

³ <https://www.reuters.com/world/china/chinese-property-developers-ability-repay-debt-hits-decade-low-2021-10-04/>

⁴ <https://thenextrecession.wordpress.com/2017/01/23/beware-the-zombies/>

dovessero salvare le società, allora la speculazione potrebbe continuare poiché il settore immobiliare potrebbe pensare di avere il sostegno del governo per tutti i loro progetti speculativi essendo “troppo grandi per fallire” - questo è il cosiddetto “rischio morale”⁵; lo stesso dilemma che hanno dovuto affrontare le autorità statunitensi nel 2008, quando i mercati immobiliari andavano a gonfie vele e gli istituti di credito ipotecario e le banche andarono a rotoli.

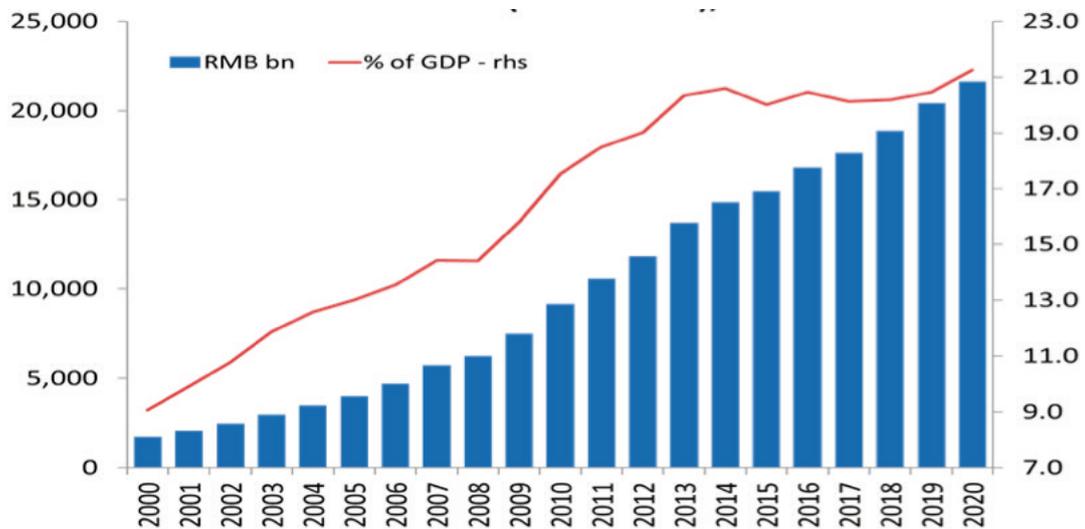
Molto probabilmente, il governo farà una cosa intermedia. Garantirà che le case promesse a 1,8 milioni di cinesi da agenzie del calibro di Evergrande saranno costruite rilevando i progetti; già le autorità locali si sono mosse per rilevare i progetti di Evergrande a livello locale. Allo stesso tempo, il governo centrale e la Banca Popolare Cinese consentiranno ad Evergrande di spostare il default sugli investitori e i detentori delle obbligazioni (in una certa misura). Se queste perdite si ripercuotono sul settore finanziario, il governo cinese avrà molto da fare per assorbire il colpo, come ha fatto in passato. Ad esempio, il debito di Evergrande pari a 300 miliardi di \$ dovrebbe essere messo a confronto con il credito totale in essere della Cina pari a 50 trilioni di \$, una cifra non molto grande. Inoltre, se il conto finale dovesse ricadere sullo stato e sulle banche statali, le riserve potrebbero digerire facilmente le perdite.

Il vero problema è che negli ultimi dieci anni (e anche prima) i leader cinesi hanno permesso una massiccia espansione degli investimenti improduttivi e speculativi da parte del settore capitalistico dell'economia. Nel tentativo di costruire abbastanza case e infrastrutture per la popolazione urbana in forte aumento, il governo centrale e quello locale hanno lasciato il lavoro ai gruppi privati. Invece di costruire case in affitto, hanno optato per la soluzione del “libero mercato” dei gruppi privati che costruiscono per la vendita. In Cina, uno sviluppo simile a quello di Evergrande non era solo un capitalismo che faceva il suo mestiere, ma *un capitalismo favorito dai funzionari governativi* per i loro scopi. Pechino voleva case e i funzionari locali volevano guadagnarci, così i progetti di edilizia abitativa hanno contribuito a garantire entrambe le cose. Il risultato fu un aumento enorme dei prezzi delle case nelle principali città e una massiccia espansione del debito. In effetti, il settore immobiliare ha ormai raggiunto oltre il 20% del PIL cinese.

Questa crescita del settore immobiliare e di altre attività improduttive nella finanza e nei media di consumo ha caratterizzato il tasso di crescita annuale ufficiale della Cina. Poiché il settore produttivo dell'industria, della manifattura, delle comunicazioni hi-tech, ecc. cresceva più lentamente, le autorità si illudevano di poter affermare che erano stati raggiunti gli obiettivi di crescita del PIL reale del 6-8% annuo, ma ciò era dovuto sempre più al mercato immobiliare. Certo, le case devono essere costruite, ma come ha affermato tardivamente il presidente Xi, “*le case sono per viverci, non per speculare*”.

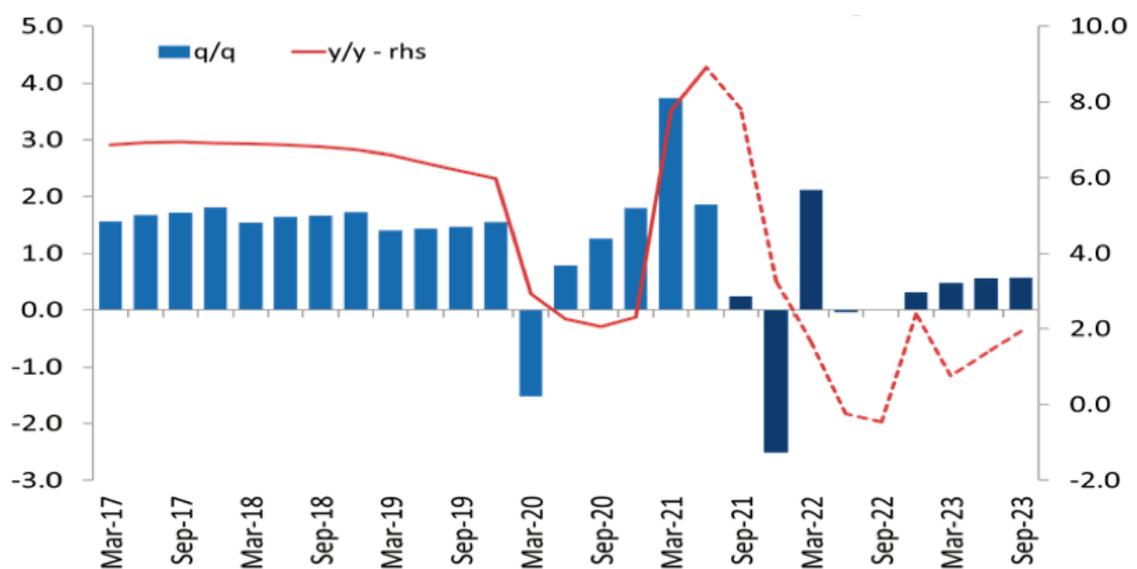
⁵ Ossia la tendenza a perseguire i propri interessi a spese della controparte, confidando nell'impossibilità, per quest'ultima, di verificare la presenza di dolo o negligenza.

Il settore immobiliare della Cina in miliardi di Remimbi (prezzi 2010)



Non c'è modo di sottrarsi al fatto che verrà inferto un colpo immediato alla crescita a causa di Evergrande e dalle ripercussioni ad essa associate. La ripresa della Cina dalla crisi provocata dalla pandemia era già traballante, in parte a causa delle nuove epidemie della variante COVID che hanno causato mini blocchi, ma principalmente perché la crescita degli investimenti e del commercio è stata limitata dalla ripresa irregolare nelle principali economie capitaliste. Quindi la Cina sarà fortunata se raggiungerà un tasso del 2% per il resto di quest'anno.

Cina, previsioni del PIL reale, in percentuale



Ancora più preoccupante, anche se una spirale più caotica nel mercato immobiliare potrebbe essere evitata, è la fine del modello immobiliare alimentato dal credito (o anche una sua riduzione) significherà una crescita inferiore. Questo è il problema. Gli “esperti occidentali della Cina” sono convinti o che la Cina stia per avere finalmente un’implosione finanziaria (qualcosa che si prevede quasi ogni anno negli ultimi 20 anni); o che l’economia entrerà in una fase di crescita bassa del 2-3% all’anno, di poco superiore alle economie capitaliste “mature”.

Una delle ragioni che vengono avanzate è che la popolazione attiva sta diminuendo⁶ (anzi, viene affermato che il tasso di fecondità della Cina sia ora inferiore a quello del Giappone) al punto che la popolazione si potrebbe dimezzare entro la fine del secolo. Un altro motivo molto diffuso tra gli esperti è che si sia esaurito il modello di crescita cinese guidato dagli investimenti e dalle esportazioni. Invece degli investimenti, la Cina dovrebbe ora fare affidamento sull’aumento dei consumi di massa, come negli Stati Uniti e nella maggior parte del G7, cosa che comporta una riduzione delle dimensioni dello stato attraverso le privatizzazioni ed aprire maggiormente l’economia ai “mercati di consumo”. Inoltre, le esportazioni potrebbero non garantire più un grande contributo al tasso di crescita della Cina a causa delle barriere commerciali e tecnologiche erette dagli Stati Uniti e dai suoi alleati per isolare e frenare i progressi della Cina. Il governo cinese⁷ ne è consapevole. Per questo la dirigenza di Xi parla di un modello di sviluppo a “doppia circolazione”⁸, dove il commercio e gli investimenti all’estero si fondono con la produzione per il grande mercato interno.

Come ho sostenuto in un articolo precedente: *“Dal 2009 gli investimenti lordi hanno superato in media il 47% del PIL; ma la crescita del PIL reale sta rallentando, quindi sta diminuendo il rendimento della produttività cinese sui nuovi investimenti (o la produttività dell’input di capitale). Già nel 2006, prima della crisi globale, occorrevano 2,9 unità di investimento per aumentare di 1 unità il PIL reale. Nel 2014, ora ce ne vogliono 6,6 unità, per cui la Cina, per sostenere una crescita del PIL reale del 7%, deve tornare al suo tasso medio della TFP [produttività totale dei fattori] di lungo termine di oltre il 2,5% all’anno”*. Negli articoli precedenti⁹ ho attaccato le argomentazioni degli esperti occidentali secondo cui la Cina sta per avere un crollo finanziario come quello del 2008 nelle maggiori economie capitaliste; o che il suo tasso di crescita si ridurrà quasi a zero a causa dei fallimenti del suo modello economico guidato dallo stato.

L’aumento del PIL reale dipende da due fattori: aumento delle dimensioni della forza lavoro e aumento della produttività della forza lavoro esistente. Se il primo rallenta o addirittura diminuisce, una crescita abbastanza rapida della produttività

⁶ <https://thenextrecession.wordpress.com/2021/05/23/china-demographic-crisis/>

⁷ <https://thenextrecession.wordpress.com/2021/08/08/chinas-crackdown-on-the-three-mountains/>

⁸ *Explainer: What we know about China’s ‘dual circulation’ economic strategy*
<https://www.weforum.org/agenda/2020/09/chinas-dual-circulation-economic-strategy/>

⁹ <https://thenextrecession.wordpress.com/2020/10/28/chinas-growth-challenge/>

può compensare o addirittura superare il primo. La crescita della produttività dipende principalmente da maggiori investimenti di capitale in tecnologia; una tecnologia superiore che consente di risparmiare tempo di lavoro e una forza lavoro meglio addestrata in grado di fornirne di più in meno tempo. Il problema per la Cina da quel momento in poi è che al suo settore capitalista è stato permesso di espandersi (in modo “disordinato”, afferma Xi) al punto in cui le contraddizioni della produzione capitalista stanno iniziando a danneggiare l’ascesa in precedenza spettacolare della Cina¹⁰.

In effetti, l’appello di Xi alla “prosperità comune”¹¹ è un riconoscimento che il settore capitalista, tanto promosso dai leader cinesi (e dal quale ottengono molti vantaggi personali,) è sfuggito di mano a tal punto da minacciare la stabilità del controllo del Partito Comunista. Prendiamo il commento del miliardario Jack Ma prima che venisse “rieducato” dalle autorità: *“In Cina i consumi non vengono spinti dal governo ma dall’imprenditorialità e dal mercato”... Negli ultimi 20 anni, il governo era molto forte. Ora si stanno indebolendo. È la nostra opportunità; è arrivato il nostro momento di entrare in scena, per vedere come l’economia di mercato, l’imprenditorialità, possano sviluppare il consumo reale.*” –*The Guardian*¹², 25 luglio 2019.

Cina: saggio di profitto interno

Dal grande balzo in avanti, alla “rivoluzione culturale”- dalla crisi industriale alla riforma di Deng- Dalla privatizzazione di alcune imprese statali alla Depressione globale.



¹⁰ <https://thenextrecession.wordpress.com/2021/08/08/chinas-crackdown-on-the-three-mountains/>

¹¹ <https://thenextrecession.wordpress.com/2021/09/11/china-and-common-prosperity/>

¹² <https://www.theguardian.com/world/2019/jul/25/china-business-xi-jinping-communist-party-state-private-enterprise-huawei>

La profittabilità del settore capitalista è in calo da tempo, così come nelle maggiori economie capitaliste. Quindi i capitalisti cinesi hanno cercato maggiori profitti in settori improduttivi come quello immobiliare, il credito al consumo e i media: è lì che si trovano i miliardari. Questi settori oggi stanno esplodendo in faccia ai leader cinesi. In Cina gli investimenti del settore statale sono sempre stati più solidi degli investimenti privati. La Cina è sopravvissuta, anzi ha prosperato, durante la Great Recession, non a causa di un aumento della spesa pubblica in stile keynesiano¹³ verso il settore privato, come sostenevano alcuni economisti, sia in Occidente che in Cina, ma a causa degli investimenti diretti dello stato. Questi hanno svolto un ruolo cruciale nel mantenere la domanda aggregata, prevenire le recessioni e ridurre l'incertezza per tutti gli investitori. Quando in Cina rallentano gli investimenti nel settore capitalista, e di conseguenza rallenta o diminuisce la crescita dei profitti, interviene il settore statale.

Gli investimenti delle imprese statali sono cresciuti in maniera particolarmente rapida nel 2008-09 e nel 2015-16, quando è rallentata la crescita degli investimenti delle imprese non statali. Come ha mostrato David Kotz in un recente articolo¹⁴:

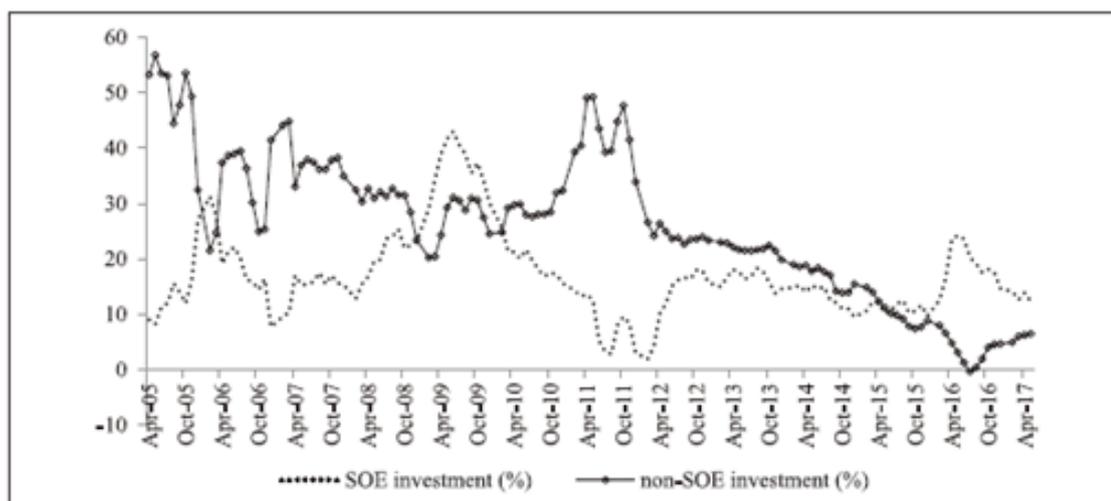
“La maggior parte degli studi più recenti ignora il ruolo delle imprese statali nella stabilizzazione della crescita economica e nella promozione del progresso tecnico. Sosteniamo che le imprese statali stanno svolgendo un ruolo nel favorire la crescita in diversi modi. Le imprese statali stabilizzano la crescita nei periodi di recessione economica effettuando massicci investimenti, promuovono inoltre importanti innovazioni tecniche investendo in aree più a rischio del progresso tecnico. Inoltre, le imprese pubbliche adottano un approccio di alto livello nel trattare i lavoratori, che si dimostrerà favorevole alla transizione verso un modello economico più sostenibile. La nostra analisi empirica indica che in Cina le imprese statali hanno promosso la crescita a lungo termine e compensato l'effetto negativo del declino economico”.

Ciò che occorre non è un'ulteriore espansione del settore dei consumi aprendoli al “libero mercato”, ma investimenti statali in tecnologia per stimolare l'aumento della produttività. Inoltre che gli investimenti del settore statale vengano diretti verso obiettivi ambientali e lontano dall'espansione incontrollata delle industrie di combustibili fossili che emettono carbonio. Come ha affermato Richard Smith: “I cinesi non hanno bisogno di uno standard di vita più elevato basato su un consumismo senza fine. Hanno bisogno di uno stile di vita migliore: aria, acqua e suolo puliti e non inquinati, cibo sicuro e nutriente, assistenza sanitaria pubblica completa, alloggi sicuri e di qualità, un sistema di trasporto pubblico incentrato sulle

¹³ <https://thenextrecession.wordpress.com/2018/08/06/chinas-keynesian-policies/>

¹⁴ *The Impact of State-Owned Enterprises on China's Economic Growth* <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2021/10/kotz-on-state-enterprises.pdf>

Crescita annuale nominale degli investimenti delle imprese statali (linea punteggiata %) rispetto agli investimenti di quelle non statali (linea scura %) 2004-2017



Fonte NBS (2018)

Nota. La crescita annuale nominale degli investimenti è la crescita degli investimenti mensili rispetto agli investimenti operati nello stesso mese dello scorso anno. Il grafico rappresenta l'andamento medio trimestrale della crescita annuale nominale.

biciclette urbane e sui trasporti pubblici anziché su auto e tangenziali”. L'aumento dei consumi personali e la crescita dei salari seguiranno, come sempre, tali investimenti.

Ma ciò significa che è tempo per il governo cinese di tornare indietro verso investimenti statali e la pianificazione degli alloggi, della tecnologia e dei servizi pubblici coinvolgendo in tale pianificazione i lavoratori industriali e urbanizzati altamente qualificati della Cina. Sfortunatamente, i leader cinesi non vogliono alcun cambiamento in questa direzione, quindi continuerà a permanere il pericolo di un declino economico di lungo periodo.

Countdown, studi sulla crisi

Joel Andreas, Kam Wing Chan, Zhao Feng,
Chloé Froissart, Hung Ho-Fung, Peter Nolan,
Christine Peltier, Tim Pringle, Zhang Yu

Il mistero del dragone

La dinamica economica della Cina



Asterios

**Il capitalismo cinese è un
modello vincente?
Una domanda cruciale!
Importanti studiosi della
Cina contemporanea
provano a dare
una risposta!**

Ciò che è accaduto in Cina dopo il 1978 ha le sue radici nel periodo precedente che ha preparato le condizioni ideali per una crescita a due cifre e uno sviluppo economico basato sull'esportazione che pesa sulle spalle di quella classe operaia tanto idealizzata dall'ideologia di un marxismo rozzo ed estremamente contraddittorio. I 3000 delegati all'Assemblea Nazionale del Popolo del 16 Marzo 2007 hanno approvato a stragrande maggioranza l'introduzione nella Costituzione cinese della proprietà privata e nel 2018 al Congresso Nazionale del Popolo, che ha approvato una modifica della Costituzione che prevede la presidenza a vita del leader Xi Jinping, hanno votato 59 miliardari tra imprenditori, accademici e celebrità di vario genere, sui 104 ultra-pape-roni che si godono la vita nella patria di Mao. Le imprese decisive dell'economia cinese organizzano la loro produzione secondo le leggi della concorrenza, in un mercato regolato dall'offerta e dalla domanda. Attualmente, secondo la Federazione delle industrie e del commercio cinesi, il 65% del PIL proviene dal settore privato.

Come scrisse Marx nel 1875, in una società il diritto non può mai essere più avanzato della sua struttura economica e del suo corrispondente sviluppo culturale eppure esistono ancora delle persone che credono nell'esistenza di una "via cinese" alla crescita economica senza rendersi conto che un paese arretrato come la Cina ha dovuto attraversare in un tempo estremamente ridotto tutte le tappe che hanno portato alla trasformazione dei paesi in via di sviluppo in vere e proprie economie capitaliste moderne. Non esiste un modello economico cinese ma solo un modo di produzione capitalistico che ha ormai pervaso tutto il globo terrestre. Nonostante tutto ciò, i leader del PC cinese continuano a rivendicare il socialismo, mentre legittimano la proprietà privata dei mezzi di produzione ed invitano i capitalisti a unirsi al partito. Ci sono persino "teorici" al di fuori della Cina che dichiarano di essere "anti-capitalisti" (o addirittura "socialisti"), e che approvano una tale aberrazione.

Clicca sulla copertina, vai nella pagina del sito ed ordina ad Asterios!