

Marx a Pechino



A cura di *Antonio Pagliarone*

1. Il mistero del dragone

La dinamica economica della Cina

Introduzione

2. La crisi del capitalismo cinese

di *Mylène Gaulard*

3. L'evoluzione del mercato immobiliare cinese, un rivelatore delle difficoltà incontrate dalle collettività locali

di *Mylène Gaulard*

Recensione:

Mylène Gaulard, **Karl Marx a Pekin**,
Les Racines de la crise en Chine capitaliste

Asterios Editore

Asterios Abiblio Editore, Trieste
Pubblicato nella collana WORKING PAPER open access, Novembre 2018
codice editore: WPAPER0000003
www.asterios.i
posta: asterios.editore@asterios.it

Il mistero del dragone

La dinamica economica della Cina

Introduzione*

La letteratura del campo marxista si è occupata solo saltuariamente dell'andamento economico della Cina preoccupandosi principalmente di definirne la natura "politica" senza analizzare i fondamentali di un sistema ormai definito dai più "socialista di mercato", una definizione priva di senso. Resta il fatto che il paese della Lunga Marcia verso il "socialismo" ha fatto in realtà passi da gigante verso il capitalismo sulle spalle di un popolo di lavoratori che ha subito ogni sorta di oppressione.

Di conseguenza possiamo definitivamente affermare che il maoismo era parte di un movimento molto vasto che nel ventesimo secolo esaltava le "rivoluzioni borghesi con la bandiera rossa", come quelle del Vietnam, di Cuba e della Corea del Nord. In realtà il maoismo è stato una variante di quelle ideologie terzo mondiste che vedevano nei paesi economicamente arretrati il terreno ideale per l'instaurazione del "comunismo" in puro stile leninista risultando uno dei tanti prodotti scaturiti dal fallimento delle cosiddette "rivoluzioni" successive alla I Guerra Mondiale. Dopo l'ascesa a leader del partito comunista durante la Lunga Marcia (*Chángzhēng*) con la quale l'esercito contadino conquistò tutti i territori in mano ai nazionalisti di Chiang kai-shek, Mao Zedong assunse nel 1949 la presidenza della Repubblica Popolare Cinese una volta che il Partito Comunista prese il potere. Il leader diede il via alla fase del "blocco delle quattro classi", ossia alla alleanza tra contadini, operai, borghesia nazionalista ed intellettuali progressisti, per poter superare lo stadio borghese della rivoluzione attraverso una battaglia ideologica portata avanti dagli operai e dai contadini per favorire la nascita di uno stato realmente socialista. Ancora una volta si vuole forzare la realtà con l'ideologia. La fase successiva inizia dal 1958 quando Mao lanciò lo slogan del "Grande Balzo in Avanti" (*Dàyuèjìn*) attraverso cui il partito doveva sostenere l'agricoltura dei villaggi e la piccola produzione dei "cortili". Così i contadini vennero arruolati in massa nelle *Comuni del Popolo* (*rénmín gōngshè*) attraverso le quali si sarebbe realizzato uno sviluppo economico con la piccola produzione di acciaio attraverso la fusione di padelle e suppellettili in metallo raccolti dalle famiglie e fuse nelle fornaci primitive costruite in ogni cortile: Tale produzione primordiale avrebbe dovuto portare la Cina "socialista" allo stesso livello dei paesi economicamente avanzati. Cose da pazzi. Così la sottrazione di mano d'opera e di risorse alla produzione agricola ebbe come conseguenza la carestia del 1960-61 che portò alla morte di 10-15 milioni di persone. Il fallimento del *Grande balzo in avanti* provocò l'emarginazione di Mao dalla dirigenza cinese ma nel 1965, grazie al movimento dei giovani studenti comunisti sfociato nella Rivoluzione Culturale, Mao diede il via ad una battaglia ideologica contro la vecchia dirigenza filosovietica tacciata di "revisionismo" che portò alla persecuzione, alla

* Il testo di questa Introduzione apparirà nel volume in uscita il prossimo mese di gennaio dalla Asterios Editore con il titolo *Il mistero del dragone. La dinamica economica della Cina*, nella collana COUNTDOWN STUDI SULLA CRISI.

deportazione nelle campagne di milioni di persone destinate ai lavori forzati e persino all'uccisione di migliaia di tecnici e scienziati. La Cina visse allora un periodo di pesanti battaglie ideologiche quasi peggiore del Terrore staliniano e che fu di esempio per i khmer rossi della Cambogia nella devastazione sociale prodotta in seguito alla conquista del potere nel 1975. L'economia e la società cinese subirono un trauma irreparabile ed un arretramento senza precedenti, basti dire che nel 1978, quando Deng Xiaoping riprese le redini del partito e del governo, la produzione agricola del paese era allo stesso livello del 1949. Dopo la morte di Mao, avvenuta nel 1976, la moglie ed altri tre dirigenti della vecchia guardia maoista (la famosa Banda dei Quattro) vennero arrestati, processati e condannati a pene molto pesanti dalla nuova dirigenza del partito che, con Deng, lanciò la via verso il "socialismo di mercato" o "socialismo con caratteristiche cinesi". Se il maoismo è stato una ideologia che negli anni 60-70 ha avuto numerosi seguaci presso i giovani attivisti dei movimenti di ultrasinistra in moltissimi paesi, la Cina di Deng è divenuta un mito sia per gli osservatori economici occidentali sia per le vecchie glorie che in gioventù sventolavano il famoso libretto rosso di Mao evitando opportunamente di osservare le condizioni miserevoli in cui versano i lavoratori cinesi in patria ed all'estero vista la ripresa massiccia dell'emigrazione.

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 ed 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 alla 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-paperoni 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, il diritto di una società 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.



La crisi del capitalismo cinese

di Mylène Gaulard, 1 febbraio 2016.

Publicato sul sito di CADTM (*Comité pour l'abolition des dettes illégitimes*).

Mylène Gaulard è docente di economia presso Università Pierre Mendès France - Grenoble 2. Centro di ricerca in Economia presso Grenoble (CREG) ed ha pubblicato numerosi articoli sulla Cina e sul Brasile.

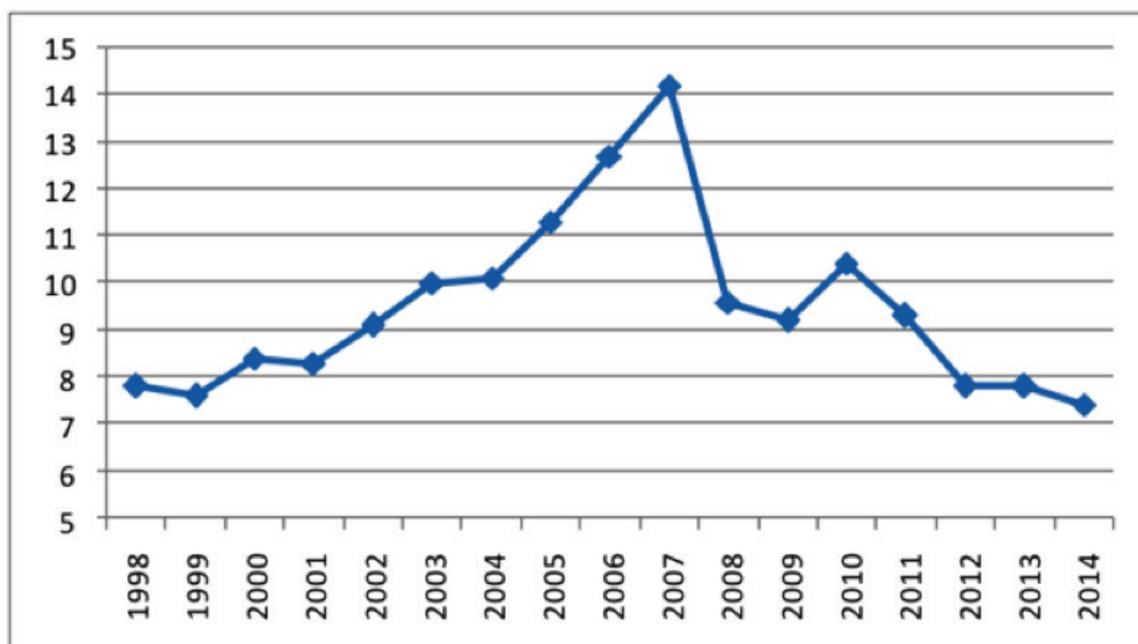
Nel 2011 ha pubblicato *Economie du Brésil* Editions Bréal, Paris e nel 2014 *Karl Marx à Pékin, Les racines de la crise en Chine capitaliste* Demopolis, Paris.

Mylene.gaulard@gmail.com

Con la chiusura anticipata ed il crollo delle borse di Shanghai e Shenzhen a causa della brusca caduta degli indici, la situazione finanziaria cinese è recentemente assurda alle cronache, facendo rivivere lo spettro di una corsa agli sportelli o di una destabilizzazione economica globale. Dopo molti mesi, assistiamo puntualmente ad una “crisi” dell’economia cinese. Qual è il significato di questa “crisi”? L’economista Mylène Gaulard propone una attenta interpretazione delle peculiarità cinesi che vengono annoverate tra le contraddizioni generali dello sviluppo capitalistico.

Nel 2014, la crescita economica della Cina ha raggiunto il suo livello più basso in venticinque anni, dal 2011 il paese si trova ad affrontare un rallentamento evidente (figura 1). Certamente un tasso di crescita del PIL del 7,4% non è un risultato meno eccellente di quanto si osserva in Europa e negli Stati Uniti dopo la crisi del 2008, con una crescita francese, ad esempio, che non ha superato il 2% a partire dal 2007. Ma la situazione è probabilmente di gran lunga peggiore, il dato cinese è probabilmente sopravvalutato, con una crescita reale nel 2014 del 2% stimata dalla economista Patrick Artus a partire dalla crescita delle importazioni, della produzione di energia elettrica e delle merci¹. Andando più in profondità, questa situazione riflette le difficoltà strutturali dell’economia cinese che potrebbero mettere in discussione in modo permanente il fascino prodotto dall’economia di questo paese e causare una profonda recessione che provocherebbe un grave deterioramento delle condizioni di vita della maggioranza del popolo cinese.

Figura 1. Tasso di crescita percentuale del PIL in Cina



Fonte: Banque mondiale, World Development Indicators.

È innegabile che in Cina si stia verificando una grave crisi. Lo scoppio delle bolle immobiliari e finanziarie, portandosi dietro gran parte del settore bancario, contrasta con l'analisi molto ottimista dell'economia cinese avanzata finora da molti economisti. Dopo aver richiamato in questo articolo i fatti più eclatanti degli ultimi due anni, illustreremo le difficoltà, che ad alcuni possono ancora apparire come puramente congiunturali, prodotte da gravi carenze strutturali molto simili a quelle studiate e teorizzate nel XIX secolo da Karl Marx per le economie capitalistiche.

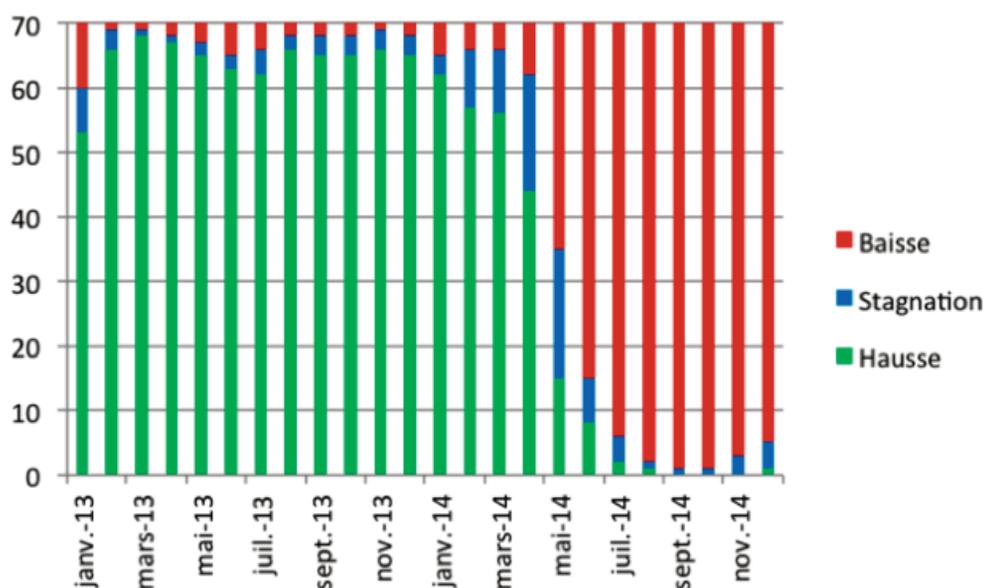
Lo scoppio di bolle speculative

Dal giugno 2015, le borse di Shanghai e Shenzhen hanno subito una caduta dei prezzi che in sei mesi hanno raggiunto quasi il 40%, nonostante il sostegno fornito dal governo cinese. Siamo di fronte, ovviamente, ad una bolla speculativa con corsi che tra maggio 2014 e giugno 2015 si sono moltiplicati di 2,5 alla Borsa di Shanghai e 2,7 a quella di Shenzhen. Nonostante il calo iniziato nel giugno scorso, sono comunque ancora due volte superiori a quelle della primavera del 2014, e si può supporre che grazie alla capacità di risposta del governo cinese questi abbia imposto per qualche giorno nel mese di luglio vincoli estremamente rigorosi su questi mercati ma, anche grazie alla presenza di un centinaio di milioni di piccoli speculatori, i prezzi continuano ad essere gonfiati artificialmente. L'attività di questi speculatori continua ad essere incoraggiata dalle operazioni, denominate "a margine", che permettono loro di prendere in prestito una parte del capitale.

Questa evoluzione dei mercati finanziari della Cina e il sostegno fornito dalle autorità per il rigonfiamento della bolla sono le conseguenze immediate della caduta dei prezzi degli immobili verificatasi nella maggior parte delle grandi città cinesi a partire dall'estate del 2014 (Figura 2). Dall'inizio degli anni 2000, in città come Shanghai o Pechino i prezzi degli immobili sono triplicati, spingendo in alto sia il debito delle famiglie, che desideravano ottenere un alloggio, sia le attività essenzialmente speculative delle autorità locali, delle imprese e degli intermediari. Ora, dopo un anno e mezzo, la caduta dei prezzi degli immobili spinge gli operatori economici a passare ad un settore più redditizio, la finanza, al fine di acquisire un reddito sufficiente a far fronte a situazioni di sovra-indebitamento.

Gonfiati dall'euforia del mercato immobiliare poi della finanza, i crediti offerti dal sistema bancario cinese sono passati da meno del 100% del PIL nel 1996 al 170% nel 2014, anche se questa cifra non prende in considerazione i prestiti dalla finanza informale, il famoso "shadow-banking" (sistema bancario ombra), che a partire dall'inizio degli anni 2000 rappresenta il 50% dei finanziamenti cinesi. L'ascesa della finanza informale è stata causata sia dalle

Figura 2. Evoluzione dei prezzi degli immobili nelle 70 maggiori città della Cina



Fonte: National Bureau of Statistics, “Sale Price Indices of Residential Buildings in 70 Large and Medium-Sized Cities”, 2015.

difficoltà di accesso al credito per le famiglie e le imprese private, tre quarti dei prestiti delle grandi banche statali cinesi viene concesso alle aziende pubbliche, sia dalla necessità per le autorità locali di eludere il divieto di prendere a prestito in un contesto dove il 70% della spesa pubblica viene garantito da loro e ricevono solo il 50% delle entrate (il che spiega il fatto che il governo centrale abbia un avanzo di bilancio, mentre queste comunità sono in gran parte in deficit). Per questo motivo, le comunità nel decennio 2000 sono state anche spinte a partecipare al rigonfiamento della bolla immobiliare al fine, da un lato, di beneficiare di prezzi sempre più alti e della vendita dei diritti di uso del suolo grazie alla espulsione di molti agricoltori dalle loro terre (il reddito da capitale ed immobiliare rappresentano attualmente il 40% delle entrate delle comunità locali), e in secondo luogo per attrarre imprese e categorie di benestanti nel loro territorio.

Lo scoppio della bolla immobiliare cinese è estremamente dannoso per tutti gli operatori economici che in precedenza avevano beneficiato dell'aumento dei prezzi, e che attualmente si trovano in una condizione intricata di sovra-indebitamento. Christine Peltier², economista della BNP Paribas, rileva nello scorso anno un aumento delle sofferenze, associato ad una crescita dei prestiti bancari concessi, ma soprattutto una sottovalutazione dei rischi legati all'aumento spettacolare dei finanziamenti informali che continua tutt'ora a spingere verso l'alto i prezzi delle azioni. Il sovra-indebitamento delle comunità,

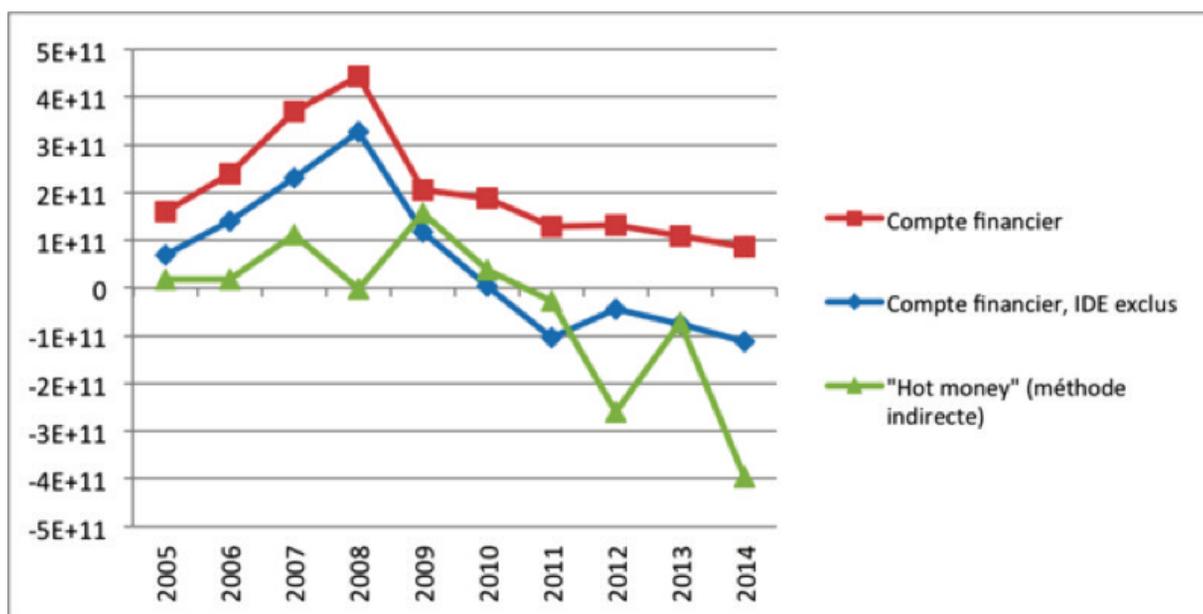
lo sviluppo del sistema bancario ombra e l'aumento delle sofferenze nel settore bancario tradizionale sono oggi segni innegabili di una imminente crisi finanziaria che non ha precedenti sul suolo cinese.

La perdita di competitività internazionale

Accanto a queste difficoltà interne, la posizione economica della Cina potrebbe anche essere messa rapidamente in discussione a livello internazionale. Nonostante lo sfruttamento dei lavoratori sia ancora molto forte, l'aumento del costo del lavoro dalla fine degli anni 90 è superiore a quello della produttività, cosa che fa aumentare il costo del lavoro unitario, raggiungendo nel settore manifatturiero un livello pari al 54% del costo americano nel 2014 contro il 20% alla metà degli anni 90 (Gaulard, 2015). Questo aumento mina la competitività dell'industria cinese anche se nel 2009 il paese è divenuto il primo esportatore mondiale. Ad accompagnare il calo del surplus commerciale, passato dal 9% del PIL nel 2007 al 3% nel 2014, gli investimenti diretti esteri svolgono un ruolo sempre meno importante per l'economia cinese, molte imprese hanno scelto di spostare nuovamente la loro produzione verso gli Stati Uniti e l'Europa occidentale (il Boston Consulting Group ha stimato nel 2014 che il 54% dei manager americani vogliono spostare la loro produzione industriale negli Stati Uniti), oppure di trasferire le loro unità di produzione in paesi che offrono mano d'opera meno costosa (come la Nokia e la Samsung che si sono recentemente installate in Vietnam).

Questa perdita di competitività porta molti economisti (Cai, 2012; Eichengreen, 2013; Gaulard, 2015; etc.) a temere che il paese sia recentemente entrato nella "trappola del reddito medio", spiegando l'incapacità dei paesi in via di sviluppo di realizzare delle entrate tali da inserirsi nella categoria dei paesi sviluppati (oltre 12.615 dollari pro capite) a causa della progressiva perdita del loro principale vantaggio competitivo, il costo del lavoro, in particolare quando non vengono fatti degli sforzi sufficienti per avviare una forte ripresa tecnologica.

Soprattutto lo scoppio di bolle speculative e l'incapacità della Cina di realizzare una ripresa sufficientemente veloce in tutta la gamma del suo apparato produttivo stanno provocando una fuga di capitali verificatasi dopo il 2011. Mentre il paese era nel pieno della strategia del carry trade degli investitori stranieri, che, dopo la crisi del 2008, consisteva principalmente nel prendere a prestito capitali in Europa, Stati Uniti e Giappone per piazzarli nei paesi "emergenti" che offrono tassi di interesse più redditizi ed un apprezzamento della loro moneta, tale pratica del carry trade, iniziata nel 2011 ed intensificatasi nel 2013 per il cambiamento della politica monetaria negli Stati Uniti, è la causa del saldo finanziario negativo dopo il quarto trimestre del 2014. In

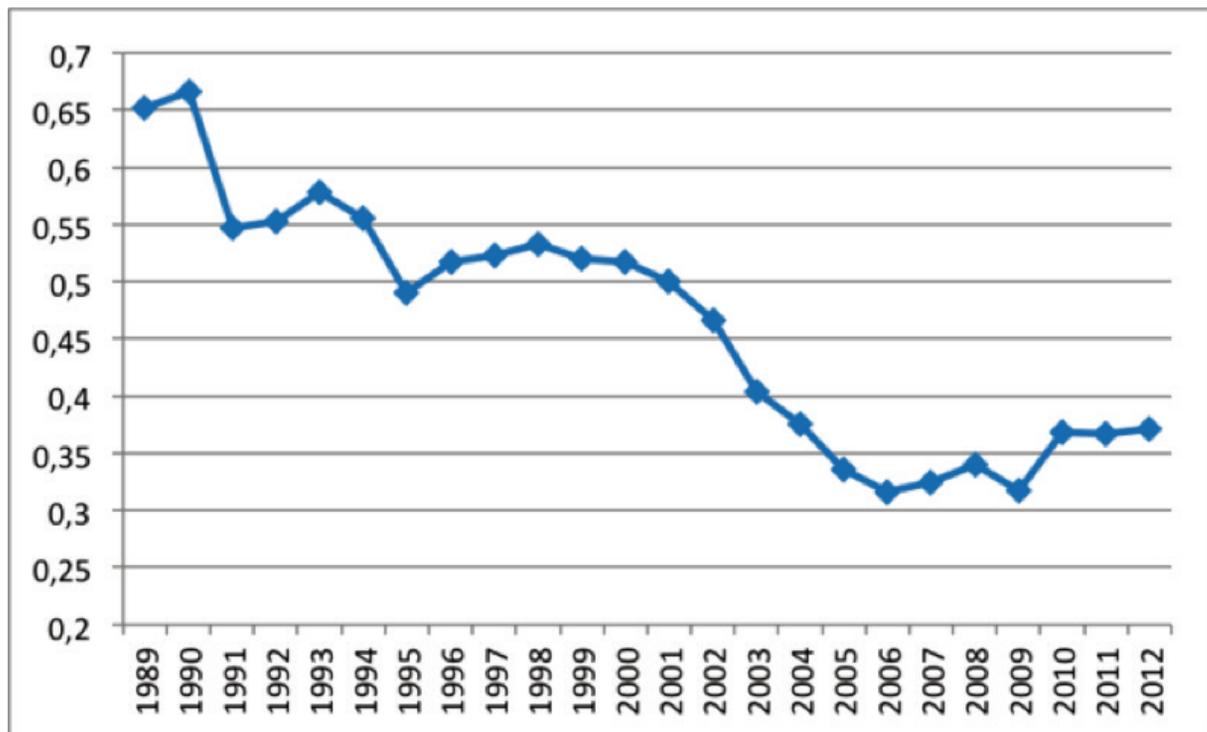
Figura 3. Cina: Stima dei capitali volatili in ingresso e in uscita

Fonte: Fondo Monetario Internazionale, Balance of Payments Statistics Yearbook.

aggiunta all'impatto sul bilancio finanziario, il flusso di "hot money" può anche essere considerato "indirettamente" come una minore uscita di riserve di valuta estera che non è spiegabile solo dagli interventi della banca centrale, dai flussi di investimenti diretti esteri o dalla evoluzione della bilancia dei pagamenti correnti (Figura 3).

Se il paese è uno dei pochi emergenti che non si trovano attualmente di fronte ad una forte deprezzamento della propria moneta, nonostante qualche deprezzamento temporaneo come nel febbraio / marzo 2014 o nel luglio / agosto 2015, ciò è dovuto principalmente agli interventi della Banca Centrale ed alla vendita delle divise in suo possesso. Nel mese di marzo 2015, la banca centrale ha annunciato in tal senso la vendita di 25,3 miliardi di dollari per mantenere il corso dello yuan. Nel mese di luglio, le vendite hanno raggiunto i 39 miliardi, e nel mese di agosto, 112 miliardi di dollari³.

Il declino delle riserve cinesi in valuta estera, passato dai 4.000 miliardi di dollari nel mese di aprile 2014 ai 3500 miliardi nel novembre 2015, non potrebbe proseguire in modo sostenibile senza creare il panico tra gli investitori stranieri. Il deprezzamento del luglio 2015 aveva lo scopo di sostenere la competitività delle esportazioni cinesi, ma soprattutto di assicurare gli esportatori e le maggiori istituzioni internazionali, come il Fondo Monetario Internazionale, sulla volontà della Cina di continuare l'internazionalizzazione della sua moneta rendendola in particolare più flessibile.

Figura 4. Andamento del saggio di profitto in Cina

Fonte: China Statistical Yearbook

Saggio del profitto: $(PIL - \text{Massa salariale}) / \text{Stock di capitale fisso}$

Una spiegazione marxista di tali difficoltà

Tutti questi segnali abbastanza recenti che mostrano le difficoltà finanziarie ed economiche della Cina, oggi osservati e analizzati da tutti, sono solo epifenomeni dei numerosi ostacoli strutturali dell'economia cinese. Come ho mostrato nel mio libro del 2014 *Karl Marx à Pékin*⁴, le analisi fatte da Marx nel XIX secolo sull'inevitabile rallentamento delle economie capitaliste attualmente si possono applicare perfettamente al caso cinese.

Il declino del saggio di profitto osservato nell'apparato produttivo a partire dalla fine degli anni 90 (Figura 4) ed analizzato da molti economisti (Felipe e Xiaoqin Fan, 2008; Piovani e Li, 2011; Gaulard, 2015), viene esattamente previsto dalla teoria di Marx, a lungo deformata e respinta, sulla caduta tendenziale del saggio di profitto. Nonostante la leggera controtendenza osservata dal 2009, giustificata da un aumento puramente temporaneo ed artificiale del valore aggiunto generato dai settori speculativi, come quello immobiliare e la finanza, l'aumento della composizione organica del capitale, corrispondente grosso modo ad un maggiore utilizzo degli equipaggiamenti, alla spesa per il capitale fisso e per le materie prime utilizzate dall'espansione dell'apparato produttivo rispetto alla massa dei salari, provoca in realtà un valore aggiunto sempre più piccolo rispetto agli investimenti effettuati.

Questo calo della produttività del capitale viene spiegata da Marx dal fatto che solo il lavoro è in grado di creare valore. Che si accetti o meno la teoria del valore-lavoro, il calo della produttività del capitale, che non viene compensata da un uguale aumento della produttività del lavoro, è un fenomeno osservato in tutte le economie capitaliste ed è stato studiato anche da un economista neoclassico come Solow nel suo famoso modello di crescita in cui conferisce un ruolo importante al progresso tecnico per impedire il sopraggiungere di uno stato stazionario.

La Cina quindi non è un caso eccezionale e la caduta del saggio di profitto nel suo apparato produttivo è semplicemente il segnale di un rallentamento economico inevitabilmente subito da tutte le economie capitaliste. Grazie alla redditività sempre più modesta nel settore manifatturiero, gli investitori, stranieri e nazionali, pubblici e privati, sono stati rapidamente obbligati, seguendo lo stesso processo osservato nell'Europa occidentale, in Giappone e negli Stati Uniti dopo il decennio degli anni 80, a trovare nuove sfere di valorizzazione del capitale, come quello immobiliare o finanziario, che permettessero di creare almeno delle "plusvalenze fittizie" legate alle dimensioni dei movimenti speculativi per poi sbarazzarsene con lo scoppio di bolle speculative. Questa evoluzione spiega il lieve aumento del saggio di profitto a partire dalla metà degli anni 2000 (figura 4), che rimane puramente artificiale.

Il rigonfiamento delle bolle finanziarie ed immobiliari in Cina sono strettamente correlate alle difficoltà dell'apparato produttivo, il che spiega il fatto che a partire dalla fine degli anni 2000 molte imprese pubbliche hanno preferito abbandonare le loro attività per muoversi verso questi settori nonostante i frequenti richiami all'ordine del governo cinese (Gaulard, 2014).

Un impossibile "riorientamento" verso la crescita economica

Consapevole dei problemi in cui si trova di fronte l'apparato produttivo, che hanno causato una perdita di competitività internazionale e la volontà degli investitori di indirizzare i loro capitali verso i settori prevalentemente speculativi, il governo centrale dall'inizio degli anni 2000 sta sostenendo un "riorientamento della crescita" per condurre il paese verso una "società armoniosa", in cui la classe media in rapida crescita renderebbe l'economia cinese meno dipendente dalle esportazioni. Per questo motivo, nel corso degli ultimi anni il sistema di stato sociale ha subito una completa ristrutturazione, con l'obiettivo di coprire entro il 2025 l'intera popolazione in termini di sanità e pensioni. Allo stesso modo a partire dal 2009 in diverse province i salari minimi sono aumentati in media del 30%, mentre il salario medio dei lavoratori cinesi è cresciuto annualmente del 15% rispetto allo stesso periodo. In-

fine, lo stimolo di 400 miliardi di dollari, lanciato nel 2008, ha cercato anche di sostenere la domanda interna e gli investimenti in un contesto di crisi internazionale. Ma si noti che questo piano mastodontico, completato successivamente nel 2015 con lo sblocco di 1100 miliardi di dollari per finanziare progetti di infrastrutture stradali, ferrovie ed aeroporti ma soprattutto per dare occupazione ai lavoratori, potrebbe soffrire il peso un rallentamento della crescita.

Tuttavia, se questo “riorientamento della crescita” serve principalmente a rassicurare gli investitori nazionali ed esteri, si può mettere in dubbio la sua efficacia e la sua rilevanza per l’obiettivo dichiarato di stimolare la domanda interna. Per quanto riguarda la sua efficacia, va anzi ricordato che l’80% della spesa sociale è ora fornita dalle autorità locali e la contropartita per l’istituzione di una vera e propria copertura sociale implica automaticamente un aumento della loro spesa divenuta insostenibile anche per il livello di debito delle autorità locali che ha già raggiunto i limiti della ragione: secondo una verifica da parte del National Audit Office (NAO) in 18 province, 16 città e 36 comuni, la maggior parte degli enti territoriali presi in esame aveva già raggiunto un tasso di indebitamento superiore al 400% rispetto alle loro entrate del 2013 ... Questa insufficienza finanziaria per far fronte ad una profonda riforma del sistema dello stato sociale e, quindi, stimolare il consumo interno, in particolare incoraggiando i cinesi a ridurre i loro risparmi precauzionali, spiega perchè i risultati non sono stati necessariamente rispettati. In particolare, mentre i tassi di rimborso delle spese ospedaliere promessi è ufficialmente del 70%, il tasso osservato è solo del 23%. Allo stesso modo, anche se solo il 45% della popolazione totale (25% rurale) è coperto dal sistema pensionistico, il tasso di sostituzione medio è vicino al 33% (contro il 77% del 1990) ...

Per quanto riguarda l’aumento dei salari, giustificato principalmente dalla necessità di soddisfare le crescenti tensioni sociali in un contesto in cui la manodopera ha iniziato a diminuire, si può anche mettere in discussione la sua rilevanza in quanto il calo della produttività del capitale pesa già sui profitti e l’apparato produttivo nazionale subisce una caduta della sua competitività internazionale. Fenomeno spesso dimenticato, ricordiamo che la crescita salariale osservata in Corea del Sud nel corso del decennio degli anni 80 fu all’origine della diminuzione più profonda del saggio di profitto nel suo apparato produttivo (Bell e Rosenfeld, 1990) che ha portato alla crisi del 1997 vissuta da tutti i paesi della regione che hanno dovuto affrontare difficoltà simili. Secondo Marx:

“... c’è da osservare soltanto che le crisi vengono sempre preparate appunto da un periodo in cui il salario in generale cresce e la classe operaia realiter

riceve una quota maggiore della parte del prodotto annuo destinata al consumo. Al contrario, quel periodo — dal punto di vista di questi cavalieri del sano e «semplice» buon senso — dovrebbe allontanare la crisi. Sembra quindi che la produzione capitalistica comprenda delle condizioni indipendenti dalla buona o cattiva volontà, che solo momentaneamente consentono quella relativa prosperità della classe operaia, e sempre soltanto come procellaria di una crisi” (Marx, Capitale, volume II, Editori Riuniti 1968, pag. 430).

Conclusioni

Il riorientamento della crescita cinese non è chiaramente una soluzione per evitare la trappola del reddito medio in cui inevitabilmente finiscono per cadere tutti i “paesi in via di sviluppo”. L’attuale crisi dell’economia cinese fa temere una recessione dalla quale questo paese avrà sicuramente serie difficoltà a riprendersi.

Mentre era consuetudine, in seguito alla crisi del 2008, evocare un “disaccoppiamento” tra la crescita dei paesi sviluppati e dei cosiddetti paesi emergenti, come la Cina o il Brasile, sono pochi gli economisti che oggi continuino ad essere ottimisti a causa del degrado dei fondamentali osservato in questi paesi. Tuttavia, mentre la recessione cinese si presenta come un fenomeno puramente congiunturale evidenziando l’istituzione di una “nuova normalità”, secondo le parole del presidente Xi Jinping, con tassi di crescita inferiori, lo scoppio di bolle speculative formatesi in precedenza ed un consumo interno che dovrebbe sostituire la domanda esterna, insistiamo nell’affermare che l’economia cinese si trova attualmente di fronte ad impedimenti molto più gravi di quanto lasciano trasparire numerose analisi.

Il capitalismo, che tuttavia può subire in Cina importanti adattamenti, non è meno fragile in questo paese che in Europa occidentale, Nord America o in Giappone. Nonostante le sue debolezze, in quanto ha all’origine un deterioramento sempre maggiore delle condizioni di vita, non potrà scomparire da solo. Piuttosto che affrontare la presunta efficienza delle politiche da adottare per sbloccare qua o là la situazione, sarebbe probabilmente più opportuno mettere direttamente in discussione questo modo di produzione in cui noi tutti viviamo e proporre infine nuovi modi di produzione e di consumo in una società alternativa che la farà finita con le basi del capitalismo, sia con la necessità di fare profitti per accumulare sempre di più, ma anche con il lavoro salariato o con la presenza di un governo centrale con il compito di garantire il corretto funzionamento di questa accumulazione.

Bibliografia

Bello Walden, Rosenfeld Stephany, 1990, *Dragons in Distress, Asia's Miracle Economies in Crisis*, a food first book, San Francisco.

Cai Fang, 2012, « Is There a Middle Income Trap? Theories, Experiences and Relevances to China », *China and World Economy*, vol. 20, n°1.

Eichengreen Barry, Park Donghyun, Shin Kwanho, 2013, « Growth Slowdowns Redux : New Evidence on the Middle Income Trap », *NBER Working Paper*, n° 18673.

Felipe Jesus, Xiaoqin Fan Emma, 2008, « The Diverging Patterns of Profitability, Investment and Growth of China and India during 1980-2003 », *World Development*, vol. 36, n° 5, p. 741-774.

Gaulard Mylène, 2014, *Karl Marx à Pékin, Les racines de la crise en Chine capitaliste*, Demopolis, Paris.

Gaulard Mylène, 2015, « Le “piège des revenus intermédiaires” : un danger pour la Chine ? », *Economie Appliquée*, Tome LXVIII, n°2, pp. 89-120.

Marx Karl, 1968, *Le Capital*, Livre II et III, in *Œuvres II*, Gallimard, Paris, pp. 499-1488. (Il Capitale Libri II e III Editori Riuniti Roma 1974).

Piovani Chiara, LiMinqi, 2011, « One Hundred Million Jobs for the Chinese Workers ! Why China's Current Model of Development is Unsustainable and How a Progressive Economic Program Can Help the Chinese Workers, the Chinese Economy, and China's Environment », *Review of Radical Political Economics*, vol. 43, n°1, p. 77-94.

Note

¹ Artus Patrick, «Peut-on estimer la vraie croissance de la Chine?» *Flash Economie*, Natixis, n°589, 20 juillet 2015.

² Peltier Christine, «La Chine rattrapée par sa dette », *Conjoncture*, BNP Paribas, février 2014.

³ *Le Figaro*, «La Chine accélère ses ventes de devises » 14 septembre 2015.

⁴ *Karl Marx à Pékin Les racines de la crise en Chine capitaliste*, Demopolis 2014.



L'evoluzione del mercato immobiliare cinese, un rivelatore delle difficoltà incontrate dalle collettività locali

di Mylène Gaulard

Articolo apparso sul n° 2 di *Perspectives Chinoises* Homg Komg, 2013.

Sommario

La Cina nell'ultimo decennio ha dovuto riscontrare un aumento estremamente sostenuto dei prezzi degli immobili ed un continuo aumento degli investimenti effettuati in questo settore. Mentre secondo alcuni economisti questo cambiamento è semplicemente il risultato della robusta crescita economica cinese e dell'aumento dei salari nelle aree urbane che ne è una logica conseguenza, questo articolo intende dimostrare che si tratta in realtà di una vera e propria "bolla immobiliare" gonfiata dalle attività speculative di alcuni operatori economici del settore. In particolare le autorità locali, con l'obiettivo di aumentare le loro entrate, svolgono un ruolo importante in questo campo e l'analisi del loro comportamento è fondamentale per comprendere meglio che lo scoppio di una bolla potrebbe mettere in luce problemi economici molto più strutturali e profondi rispetto a quelli che vengono generalmente avanzati.

Dopo l'ultima crisi economica globale è abbastanza facile osservare che lo sviluppo economico della Cina sia decuplicato; un paese che sembra mantenere un alto tasso di crescita rispetto a quello dei paesi più ricchi dell'Europa Occidentale e del Nord America. Tuttavia, nel 2012 l'economia cinese ha subito un rallentamento, infatti, mentre nel 2011 il Prodotto Interno Lordo (PIL) è cresciuto del 9,3%, nel 2012 è aumentato solo del 7,8%. Tale diminuzione della crescita viene solitamente attribuita alla crisi che stanno soffrendo i principali partner commerciali della Cina, infatti il rallentamento economico di questi paesi pesa fortemente sulle esportazioni cinesi che rappresentano "più del" 31% del PIL, contro il 38% del 2007, che, assieme ad un calo delle importazioni, ha causato, in questo periodo, un calo del surplus commerciale passato dal 9% al 2% del PIL. Dato che il mercato interno non è riuscito a prendere il posto della domanda estera, la Cina sarebbe quindi condannata a vedere il suo tasso di crescita dipendere fortemente dall'economia dei paesi cosiddetti sviluppati.

Eppure vedremo in questo articolo che la dipendenza commerciale della Cina, così spesso messa in evidenza, è in realtà solo uno dei problemi che si trova ad affrontare questo paese. Prenderemo invece in considerazione la crescita della bolla immobiliare cinese osservata fin dal primo decennio degli anni 2000, una bolla che potrebbe presto scoppiare e rivelare delle difficoltà ben più strutturali di un semplice rallentamento delle esportazioni. In un primo momento, prenderemo in esame l'aumento dei prezzi degli immobili cinesi, l'apertura del mercato negli anni 90 e le ragioni che ci portano a considerare l'attuale aumento dei prezzi come una "bolla". Poi, l'attenzione verrà concentrata sul ruolo delle autorità locali in questa evoluzione, in particolare per mettere in evidenza le grandi sfide che si troverà ad affrontare l'economia cinese nei prossimi anni.

Semplice sviluppo del settore immobiliare o "bolla" immobiliare?

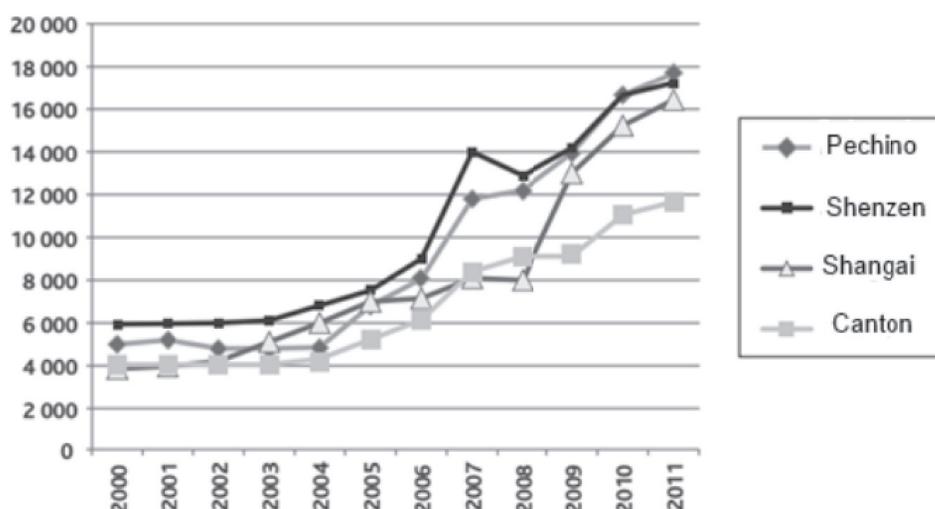
Sebbene alcuni economisti giustifichino e spieghino il recente sviluppo del settore immobiliare in Cina con la forte crescita economica che accompagna il processo di liberalizzazione di questo mercato, la tendenza osservata ha in realtà tutte le caratteristiche di una "bolla" speculativa.

Un aumento giustificato dei prezzi degli immobili

Descrizione del boom immobiliare cinese

Nelle 35 maggiori città della Cina, tra il 2004 e il 2011, i prezzi degli immobili sono raddoppiati (vedi Figura 1.) e molti economisti hanno cercato di analiz-

**Figura 1. Prezzo degli immobili nelle grandi città della Cina
(in yuan per m²)**

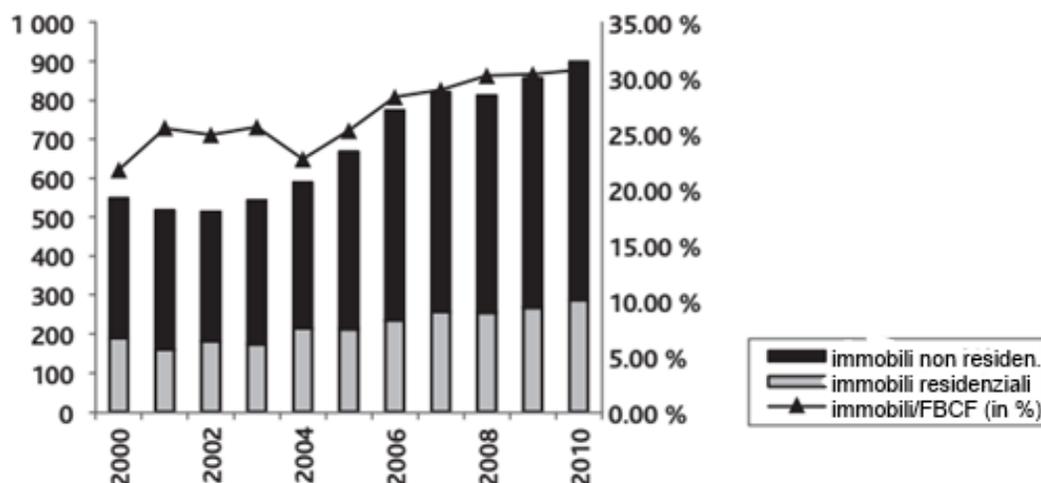


Fonte: BBVA Research, China Real Estate Outlook, 2010-2012.

zare questa evoluzione per capire soprattutto se si trattava di una bolla o, in altre parole, di uno scollamento tra il valore fondamentale dei beni e il loro prezzo di mercato. Prima di introdurre questa discussione, è chiaro che in effetti, nonostante un aumento più contenuto del 2011, nella maggior parte delle principali città cinesi i prezzi tendono ad aumentare. Questa tendenza è stata messa in evidenza, tra gli altri, dalla NDRC (Commissione Nazionale per lo Sviluppo e le Riforme) sulla base di un campione di 1000 beni immobili, nuovi o di seconda proprietà, selezionati in 70 città, nonché dall'Università di Tsinghua¹. Secondo Ahuja e Cheung² nelle 70 maggiori città della Cina, di cui una parte si trova nelle province interne, tra il 2004 e il 2009 l'aumento dei prezzi è stato, tuttavia, "solo" del 35 %, mentre in 35 grandi città, che si trovano principalmente sulla costa, è stato del 100 %. Questo aumento dei prezzi è stato accompagnato da una crescita degli investimenti nel settore immobiliare, residenziale o di altro tipo, che rappresentano attualmente poco più del 30% degli investimenti fissi lordi, contro il 22 % del 2005 (vedi Figura 2). A causa di questi investimenti significativi nel settore immobiliare, la Cina consuma circa il 60 % del cemento prodotto a livello mondiale ed il 43 % di macchine movimento terra, come ruspe ed escavatori. Il settore delle costruzioni rappresenta il 5,7% del PIL, impiega il 14,3% dei lavoratori urbani ed utilizza il 40% dell'acciaio prodotto nel paese³. Questa tendenza è ancora più

¹ Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, « Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets», *NBER Working Paper*, n° 16189, Luglio 2010, p. 531-543.

² Ashvin Ahuja, Lillian Cheung, «Are house prices rising too fast in China?», *IMF Working Paper*, Dicembre 2010.

Figura 2. Investimento Immobiliari in Cina in miliardi di yuan

Fonte: Istituto nazionale di Statistica. Annuario Statistico della Cina, 2011.

evidente nelle città costiere e nella provincia del Guangdong, il centro nevralgico dell'economia cinese, in cui già nel 2006 vi era concentrato oltre un terzo degli investimenti immobiliari del paese⁴.

Un'evoluzione legata alla liberalizzazione del mercato immobiliare

Questa concentrazione di investimenti immobiliari e l'aumento dei prezzi nelle regioni più ricche, che hanno subito una crescita più rapida, hanno spinto alcuni studiosi⁵ a rifiutare l'ipotesi di una bolla, vale a dire un innalzamento dei prezzi scollegato dall'evoluzione dell'economia e in particolare dal valore fondamentale di tali beni⁶. Kindleberger⁷ e Shiller⁸ definiscono una bolla come un aumento eccessivo dei prezzi rispetto al valore fondamentale delle merci scambiate, un aumento che tende a peggiorare a causa dei comportamenti speculativi che genera, vale a dire la decisione di acquistare con l'unico scopo di rivendere il bene acquisito ad un prezzo più elevato. Tuttavia, secondo gli autori sopra citati, non vi sarebbe alcuna bolla immobiliare in

³Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, «Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets», art.cit., p.26.

⁴Steven Barnett, Ray Brooks, «What's driving investment in China », IMF Working Paper, Novembre 2006.

⁵Shinichi Seki, «Risk of a Housing Bubble Collapse in China Extremely Remote», *Pacific Business and Industries*, vol. XII, n° 44, 2012, p.1-16; Ashvin Ahuja, Lillian Cheung, «Are house prices rising too fast in China?», art. cit.

⁶Youqin Huang, «Housing Markets Government Behaviors and Housing Choice : A Case Study of Three Cities in China», *Environment and Planning*, vol. 36, 2004, p. 45-68.

⁷Charles Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes : A History of Financial Crises*, New York, Basic Books, 1978.

⁸Robert Shiller, Karl Case, «Is There a Bubble in the Housing Market?», *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2, 2003, p. 299-362.

Cina, in quanto le variazioni dei prezzi sarebbero semplicemente conseguenza della crescita economica e dell'aumento del reddito nazionale nel contesto di una liberalizzazione del mercato immobiliare .

L'apertura del mercato immobiliare nel 1990 ha provocato un rapido sviluppo di questo settore, ma per comprendere tale evoluzione è necessario fare a questo punto una breve storia della proprietà immobiliare nella Repubblica Popolare Cinese.

Con l'istituzione nel 1949 della Repubblica Popolare Cinese gli immobili urbani vennero nazionalizzati e per più di trent'anni solo lo Stato poteva distribuire questi beni alle famiglie, in particolare attraverso le unità di lavoro (gongzuo danwei), che garantivano alle famiglie alloggi con affitto molto basso. Fu solo negli anni '80 che vennero introdotte delle privatizzazioni prima in diverse città costiere e poi in tutto il paese⁹; si trattava allora di cominciare a privatizzare alcuni alloggi di proprietà dello stato vendendoli agli stranieri o ai dipendenti del settore privato.

A partire dal 1988, la Costituzione venne modificata per favorire lo sviluppo del settore immobiliare privato e se lo stato ha mantenuto come unico status quello di proprietario dei terreni, la Costituzione permette ora la cessione, da parte dello stato e delle comunità locali, del diritto di utilizzarli per un periodo di 70 anni. Dal 1994, venne introdotta una serie di misure per incoraggiare le famiglie cinesi al riscatto, ad un prezzo inferiore a quello di mercato, degli alloggi che in precedenza erano stati forniti loro nel quadro delle unità di lavoro. Nel 1998, con la massiccia ondata di privatizzazioni delle imprese statali meno redditizie, alle unità di lavoro venne interdetto il compito di procurare gli alloggi, sotto qualsiasi forma, ai loro salariati e questo vecchio benefit doveva essere integrato direttamente nel salario. Questa liberalizzazione del mercato spiega perché la superficie destinata al settore immobiliare privato sia aumentata dai 25 milioni di metri quadrati nella metà degli anni 80 a quasi 500 milioni nel 2007¹⁰ . Il Ministero delle Costruzioni e l'Ufficio Nazionale di Statistica stimano che a causa di questa massiccia privatizzazione, l'80 % delle abitazioni sono divenute di proprietà del settore privato¹¹. Alcuni economisti confondono questa percentuale con il tasso di proprietà delle famiglie, misurato nella maggior parte degli altri paesi, che indica la percentuale di quelle che possiedono la loro dimora. L'Istituto di Ricerca Finanziaria della Banca del Popolo stima che nel 2010 il tasso di proprietà era pari all'89,68 %, ma si deve comunque ricordare che il sondaggio effettuato in quell'anno

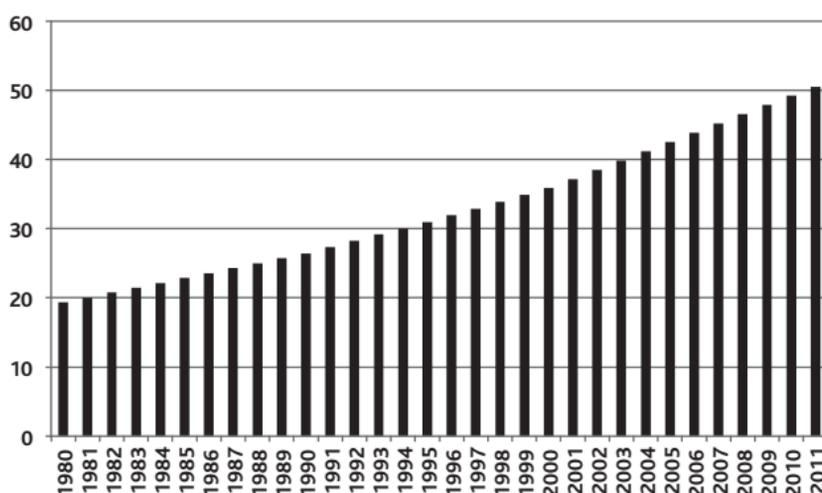
⁹ James Barth, Michael Lea, Tong Li, «China's Housing Market: Is A Bubble About to Burst?», Milken Institute, Ottobre 2012.

¹⁰ Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, «Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets» p.6.

¹¹ James Barth, Michael Lea, Tong Li, « China's Housing Market : Is A Bubble About to Burst? », art. cit., p. 4.

copriva solo 4000 famiglie (su 400 milioni in tutta la Cina) e che questa percentuale non tiene conto dei lavoratori illegali che non erano in grado di ottenere un alloggio attraverso un contratto di locazione perché avevano lasciato la campagna senza il permesso per una residenza urbana, e viene stimato che questi lavoratori costituiscono il 30 % della forza lavoro delle città. Nonostante queste riserve, è innegabile che con l'apertura del mercato immobiliare, cresce sempre di più il numero di famiglie proprietarie di casa. Questa tendenza spinge i prezzi al rialzo, un fenomeno aggravato dal fatto che tre quarti delle famiglie urbane, proprietarie o non, desiderano attualmente acquistare una nuova casa a causa della debole protezione garantita dalla legge sugli inquilini e dal desiderio di migliorare le loro condizioni di vita¹², il che giustifica il fatto che alla fine del primo decennio del 2000 lo spazio vitale medio sia di 27 metri quadrati, contro solo i 6,7 del 1978¹³. La crescente urbanizzazione delle città, (vedi figura 3) è anche fonte di una richiesta sempre più massiccia di alloggi e il fatto che sia più facile ottenere un permesso di soggiorno (hukou) nelle dieci maggiori città (tra cui Shenzhen e Shanghai) potrebbe accentuare questa tendenza¹⁴, infatti mentre nel 1980 il tasso di urbanizzazione era solo del 20%, nel 2011 ha raggiunto il 50% della popolazione totale. Una spinta sempre maggiore sui prezzi degli immobili è stata data anche dall'aumento considerevole del salario medio nelle città, osservato in figura 4, pari al 260% tra il 2001 e il 2010.

Figura 3. Tasso di urbanizzazione come percentuale della popolazione totale.



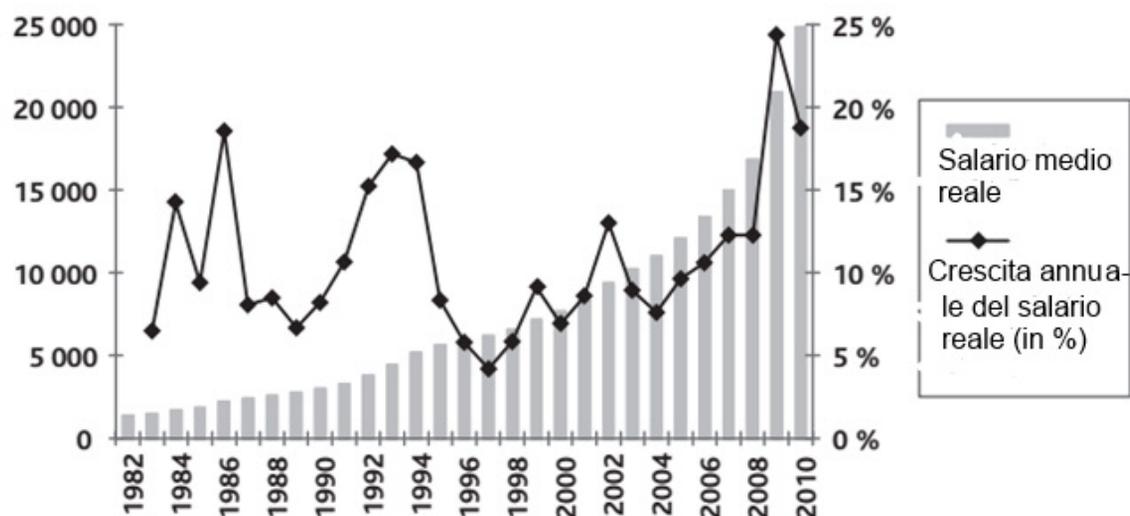
Fonte: Istituto nazionale di Statistica. Annuario Statistico della Cina 2011

¹² Bai Guo, Pierre Mongrué, « Bulletin Économique Chine », Ambassade de France en Chine, Pékin, Ottobre 2009.

¹³ Shen Bingxi, Yan Lijuan, « Development of consumer credit in China », *China Quarterly Monetary Policy Report*, BIS Papers, n° 46, 2007, p. 51-57.

¹⁴ Shinichi Seki, « Risk of a Housing Bubble Collapse in China Extremely Remote », art. cit., p. 10.

**Figura 4. Salario reale medio annuale nelle città
(in yuan del Dicembre 2010).**



Nota: salario reale calcolato a partire dal salario nominale medio deflazionato per l'indice dei prezzi al consumo.

Fonte: Istituto nazionale di Statistica. Annuario Statistico della Cina 2011.

Tutte le caratteristiche di una bolla

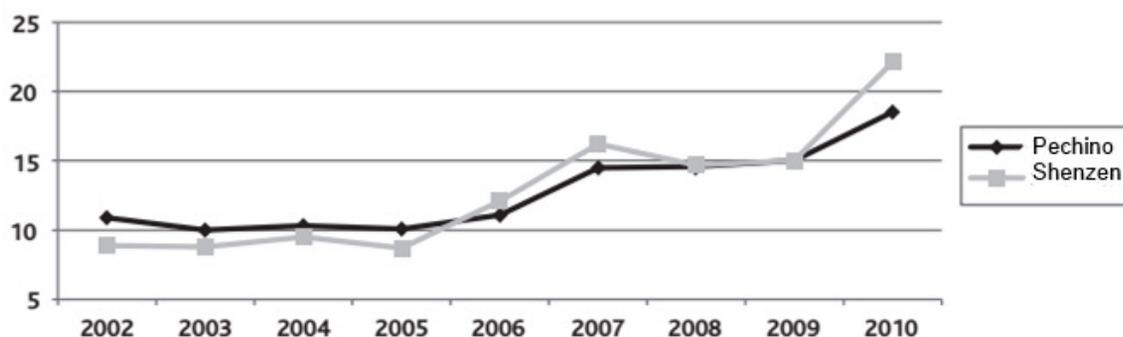
Un aumento del rapporto tra prezzi delle case e reddito medio delle famiglie.

Se il valore fondamentale di un immobile appare più difficile da calcolare, esistono tuttavia alcuni indicatori in grado di determinare il divario tra il prezzo di mercato e lo sviluppo economico di un territorio. In particolare, secondo Robert Shiller, che ha analizzato l'aumento dei prezzi nel settore immobiliare degli Stati Uniti negli anni che precedono lo scoppio della bolla (1988-2003), quest'ultima si manifesta in seguito all'entusiasmo di tutta la popolazione, in particolare dei mass media, di fronte ad un settore che permette di fare grandi fortune, anche mettendo in ballo una stalla, per migliorare il proprio reddito in relazione ai prezzi degli immobili¹⁵.

Tuttavia, è evidente che gran parte dei miliardari cinesi di oggi proviene direttamente da questo settore, infatti secondo l'Asia Pacific Wealth Report del 2010 gli intermediari immobiliari nel 2008 rappresentavano il 18 % dei miliardari cinesi, contro il 27 % nel 2010. Soprattutto è molto più elevato il rapporto tra i prezzi medi delle case ed il reddito medio annuo delle famiglie che è stato già ampiamente studiato da Chung e Kim¹⁶ nel caso della bolla immo-

¹⁵Robert Shiller, Karl Case, « Is There a Bubble in the Housing Market? », art. cit.

Figura 5. Evoluzione del rapporto prezzi degli immobili sulle entrate annuali a Pechino e Shenzhen.



Fonte: Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, « Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets », NBER Working Paper, n° 16189, Luglio, 2010, p. 531-543.

biliare del decennio 2000 nella Corea del Sud. Secondo Chung e Kim, mentre un livello “ragionevole” di questo rapporto viene stimato pari a 3-4, nelle città sudcoreane prese in esame aveva superato 10. Analogamente il rapporto medio di 8,5 nelle città cinesi, superiore a 15 nelle grandi città della costa (vedi Figura 5), indica chiaramente la presenza di una bolla e tanto più se questi dati vengono confrontati con il rapporto pari ad 8 osservato in Spagna o negli Stati Uniti al culmine della loro bolla immobiliare.

In realtà è importante considerare l’aumento spettacolare dei redditi urbani indicato in precedenza. I dati sui salari sono relativi ai settori formali degli insediamenti urbani, mentre quelli informali assorbono attualmente oltre il 50 % della popolazione attiva della Cina¹⁷, inoltre, questi dati non tengono conto dei migranti che hanno lasciato la campagna per venire a lavorare in città senza il permesso di soggiorno e pagati fino al 40 % in meno rispetto ai cosiddetti lavoratori residenti¹⁸. L’analisi dei redditi urbani basati su una ricerca fatta sul campo riflette meglio i dati macroeconomici raccolti a livello nazionale sul crescente rapporto tra i prezzi delle case ed i redditi delle famiglie a partire dalla metà degli anni 2000¹⁹.

Questa tendenza sembra pericolosa per l’economia cinese, perché tale rapporto pesa sui consumi delle famiglie, che si mantiene pertanto al 37% del PIL, uno dei tassi più bassi al mondo. Oltre ai risparmi precauzionali effettuati da queste famiglie per far fronte alle spese per la salute, l’istruzione e la pensione (le aree meno sostenute dallo Stato), viene messo in atto un ulteriore

¹⁶ Hee Soo Chung, Jeong Ho Kim, «Housing speculation and housing price bubbles in Korea», *KDI School of Pub Policy & Management Paper*, n° 04-06, 2004.

¹⁷ Bureau International du Travail, *Rapport mondial sur les salaires 2010/2011*, Genève, BIT, Dicembre 2010.

¹⁸ Mylène Gaulard, « Salaires et croissance en Chine et au Brésil », *Revue de l’IRES*, n° 73, 2012, p. 181-204.

¹⁹ Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, «Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets», art. cit.

risparmio a causa della necessità di procurarsi a termine una abitazione. Si stima che anche le giovani coppie urbane nella maggior parte dei casi sono costrette a consumare i risparmi dei loro quattro genitori per accedere alla proprietà.

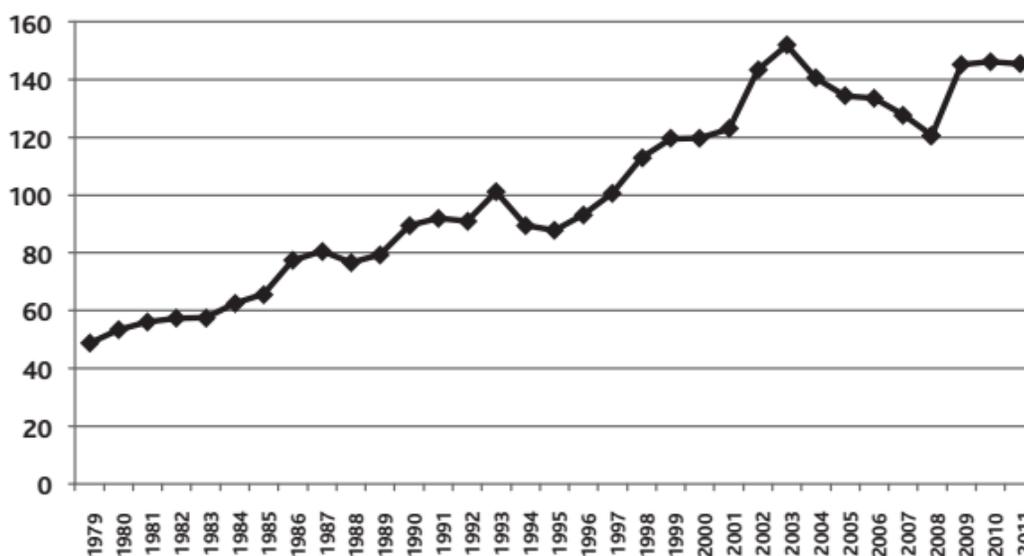
La crescente importanza del credito bancario

Il chiaro segno di una bolla per l'economia cinese è anche la crescente importanza del credito bancario. Secondo la Banca centrale cinese, nel 2011 il volume dei prestiti bancari ha raggiunto il 145% del PIL, anche se fino alla metà degli anni novanta il tasso era inferiore al 100% (vedi figura 6), che porta la Cina alla stessa situazione di molti paesi asiatici prima della crisi del 1997 e del Giappone negli anni 80 (tanto più se le sofferenze vengono stimate ad oltre il 10% del PIL²⁰). Solo tra il 2004 e il 2010, i prestiti bancari sono aumentati del 146% (vedi Figura 7), e di questi prestiti tra il 1999 e il 2010 il valore dei mutui per la casa è stato moltiplicato per 19.

Dalla fine degli anni novanta, nel contesto della liberalizzazione del mercato che abbiamo menzionato in precedenza, il governo ha fortemente incoraggiato la concessione di mutui al fine di stimolare la domanda interna ed evitare il rallentamento della crescita che in quella fase caratterizzava l'intero Sudest Asiatico.

Dal 1998 i prestiti riuscivano a raggiungere fino all' 80% del valore del

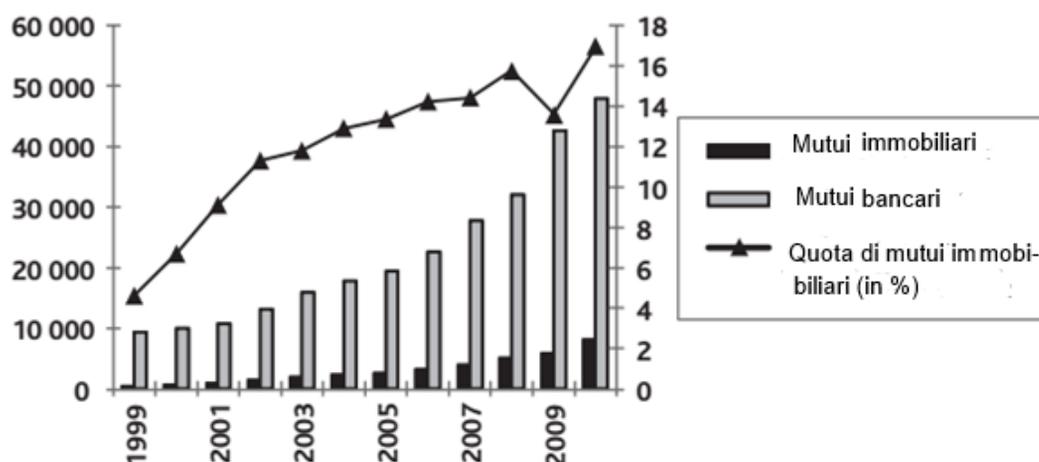
Figura 6. Prestiti bancari come percentuale del PIL



Fonte: Banca Mondiale *Indicatori dello Sviluppo nel mondo* 2011.

²⁰ Violaine Cousin, *Banking in China*, New York, Palgrave Mac Millan, 2011, p. 154.

Figura 7. Prezzi degli immobili, in miliardi di yuan e come percentuale dei prestiti bancari.

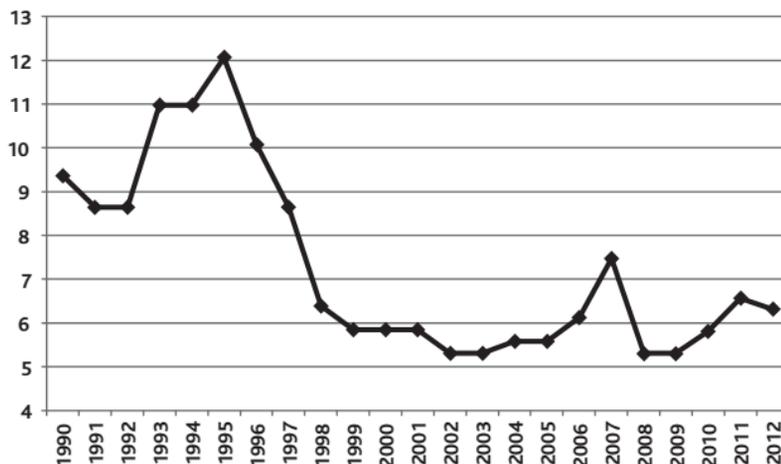


Fonte: Banca Popolare Cinese *Sources and Uses of Funds of Financial Institutions*, 2010.

prezzo d'acquisto di una proprietà e la durata massima era di 30 anni. Come mostra la Figura 8, il calo dei tassi di interesse a partire dalla metà degli anni novanta rende ancora più attraenti i prestiti bancari accordati dalle grandi banche nazionali, nonostante il lieve aumento dei tassi nel periodo 2009-2011, per contrastare le tensioni presenti nell'economia. Il governo cerca di controllare l'inflazione principalmente attraverso il tasso di riserva obbligatoria²¹ che, infatti, è passato dal 6% del 2003 al 21,5% del 2011, e questa particolare politica monetaria può quindi continuare a garantire tassi di interesse bassi per quegli operatori economici in grado di contrattare un prestito.

Oltre alle banche commerciali, la principale fonte di finanziamento ufficiale

Figura 8. Tasso di interesse (prestiti ad un anno) in percentuale



Fonte: Banca Popolare Cinese *China Monetary Policy Report*, 2012.

²¹ Ossia il tasso che determina la quota dei depositi che le banche sono obbligate a depositare presso la banca

delle famiglie, vi è soprattutto il Fondo per l'Edilizia Abitativa (Housing Provident Fund, HPF: zhufang gongjijin), di cui usufruiscono i datori di lavoro ed i dipendenti dal 1992, che può offrire loro prestiti a tassi di interesse bassi. Alla fine del 2007, questi fondi erano pari al 17,5% di tutti i mutui²², contro il 79,4% di quelli garantiti dalle banche commerciali.

Sebbene la quota di mutui per la casa concessi alle famiglie sia in costante aumento è evidente che non sono queste a beneficiare maggiormente dell'espansione del credito bancario: i tre quarti dei prestiti del settore bancario formale sono destinati ad enti pubblici, tuttavia, tali enti pubblici, i governi locali e le imprese statali, hanno assunto un comportamento che, come vedremo nella seconda parte di questo articolo, spiega gran parte dell'attuale andamento dei prezzi e dei prestiti bancari. L'evoluzione del mercato immobiliare cinese rimane in effetti incomprensibile se non prendiamo in considerazione lo Statuto della Terra di questo paese, gli interessi economici dei governi locali, come le profonde difficoltà che li minano sempre di più rendendoli dipendenti dall'aumento dei prezzi degli immobili.

Il ruolo dei governi locali nel mercato immobiliare cinese

I governi locali sono direttamente coinvolti nell'espansione della bolla immobiliare ed il loro ruolo in questo mercato si può comprendere per le particolari difficoltà finanziarie che hanno incontrato negli ultimi anni. Queste difficoltà ed i redditi provenienti dai loro immobili sono in gran parte essenziali per spiegare l'incapacità del governo centrale nel controllare l'evoluzione di questo settore.

Le autorità locali coinvolte nel gonfiare la bolla immobiliare

Un ruolo relativo al particolare status del mercato fondiario

I governi locali (province, distretti e villaggi) hanno eluso il divieto di avere prestiti dalle banche attraverso la creazione di società ad hoc come i Difang Zhengfu Rongzi pingtai, in inglese LGFV per Local Government Financing Vehicles. Attraverso queste agenzie di finanziamento, negli ultimi dieci anni le comunità sono state in grado di assorbire quasi il 50 % dei prestiti bancari²³ considerando che attualmente ogni ente locale è legato ad una decina di LGFV, contro da due a quattro nel 2008, ed i tre quarti di queste società di-

centrale. Di fatto la riserva obbligatoria costituisce uno strumento a disposizione delle banche centrali per controllare gli impieghi bancari e quindi la quantità di moneta in circolazione. (NdR).

²² Shen Bingxi, Yan Lijuan, « Development of consumer credit in China », art. cit., p. 55.

²³ Patrick Artus, Jacques Mistral, Valérie Plagnol, *L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique*, Conseil d'Analyse Économique, Paris, 2011, p. 223.

pendono da piccole comunità, al di sotto del livello di contea²⁴, cosa che rende molto difficile controllarle²⁵. Secondo una verifica fatta dall'Ufficio Nazionale di Audizione (NAO shenjishu) in 18 province, 16 città e 36 comuni²⁶, gli enti locali presi in esame presentavano un indebitamento superiore al 400% delle loro entrate, un debito dovuto in gran parte al moltiplicarsi di queste società e, secondo la China Banking Regulatory Commission, solo il 27 % dei prestiti concessi dai LGFV sarebbero coperti dai ricavi provenienti da investimenti.

Tuttavia, questo debito crescente ha spinto le autorità locali ad avere un ruolo nel gonfiare la bolla immobiliare cinese, infatti al fine di capitalizzare le agenzie di finanziamento, hanno trasferito ad esse i loro terreni o gli immobili utilizzati come garanzia presso le banche ed è in questo caso che lo Statuto Speciale della Proprietà Fondiaria diviene essenziale per capire meglio lo sviluppo del settore immobiliare dopo il decennio del 2000; la terra appartiene legalmente ancora allo Stato (in particolare, al governo centrale nelle aree urbane ed alle comunità, soprattutto ai comitati di villaggio, nelle aree rurali), la quota che i governi locali sono autorizzati a cedere, attraverso la concessione del diritto d'uso del suolo (non "il diritto di proprietà"), non viene determinata ed i negoziati si svolgono il più delle volte a livello locale. Per questo fatto le autorità hanno il potere di requisire i terreni, cosa che spiega come mai nel decennio del 2000 sono stati espropriati più di 50 milioni di contadini²⁷.

Come vedremo in seguito, dopo aver recuperato i terreni originariamente requisiti dallo Stato, gli enti locali hanno venduto i diritti per il loro utilizzo agli intermediari immobiliari o li hanno usati per effettuare direttamente investimenti nell'edilizia, spesso non residenziale.

Dal 1988 nella Costituzione cinese è stata inserita una disposizione che autorizza le comunità alla vendita dei diritti sull'uso dei terreni e viene stimato che tali diritti sono stati in gran parte acquistati, a prezzi molto bassi, da imprese statali (Figura 9) o grazie a rapporti stretti con gli enti locali approfittando del basso costo del terreno²⁸ per garantirsi, molto rapidamente, delle entrate dai loro investimenti immobiliari: nel 2010 si ritiene addirittura che a Pechino il 71% dei diritti d'uso dei terreni sia stato acquistato da imprese pubbliche, contro il 37% del 2003²⁹.

²⁴ La suddivisione amministrativa della Cina è basata su tre livelli: province, contee e comuni (NdR).

²⁵ Zlotowski in Patrick Artus, Jacques Mistral, Valérie Plagnol, *L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique*, op. cit., p. 284.

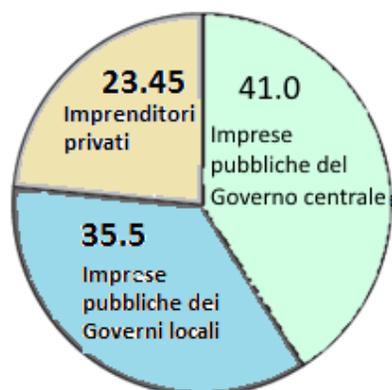
²⁶ Ibid., p. 285.

²⁷ Scott Rozelle, Johan Swinnen, *From Marx and Mao to the market: the economics and politics of agricultural transition*, Oxford, Oxford University Press, 2006, p. 221.

²⁸ Michel Aglietta, Guo Bai, *La Voie chinoise*, Paris, Odile Jacob, 2012, p. 357.

²⁹ Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, «Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets», art. cit. p. 34.

Figura 9. Quota dei diversi promotori per l'acquisto dei diritti di uso del suolo a Pechino, in percentuale della superficie totale acquistata (2008).



Fonte: Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, « Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets », *NBER Working Paper*, n° 16189, Luglio, 2010, p. 531-543.

Delle 129 imprese statali controllate dal governo centrale e monitorate dal Consiglio di Amministrazione e Controllo di Imprese di Proprietà Statale (SASAC), il 70% aveva intrapreso investimenti immobiliari³⁰ e si suppone che tale quota sia ancora più rilevante per le imprese pubbliche che dipendono dalle comunità. Per questa ragione un terzo del piano di stimolo varato nel 2008 riguarda il settore immobiliare³¹.

Questo sistema permette non solo alle imprese pubbliche di investire nel settore immobiliare, ma alcune di queste vorrebbero anche realizzare un profitto dalla rivendita dei diritti a prezzi più elevati³². Dal 2004, al fine di limitare i fenomeni di corruzione, è fatto obbligo per legge che le operazioni destinate a trasferimenti del diritto d'uso del terreno vengano fatte sul mercato piuttosto che attraverso negoziati diretti con le comunità. Anche se questa regola è difficile da applicare, ci spiega come a partire dalla metà del decennio continui ad aumentare la quota relativa al terreno nel valore di un immobile³³ rappresentando più del 23% del prezzo delle abitazioni³⁴, addirittura raggiungendo a Pechino il 60 %, così le conseguenti speculazioni sul diritto d'uso del terreno ne fanno aumentare significativamente il prezzo.

³⁰ Cheng Li in Hu Angang, *China in 2020 : A New Type of Superpower*, Washington, Brookings Institution, 2011, p. 34 (introduction).

³¹ Ibid.

³² Kun Liu, *Procédures et acteurs de l'utilisation du foncier chinois dans un contexte de mutations socio-économiques*, thèse de doctorat de l'Institut d'urbanisme de Paris, décembre 2008.

³³ Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, «Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets» art.cit.p.35.

³⁴ Kun Liu, *Procédures et acteurs de l'utilisation du foncier chinois dans un contexte de mutations socio-économiques*, op. cit., p. 79.

Gli investimenti destinati alla categoria dei più ricchi

Una legge del 1998 ha definito il concetto di “alloggio a prezzi moderati” (Jingji Shiyong fang), per i quali veniva sovvenzionata la vendita, in aggiunta a quello di “alloggi a basso costo” (lian zu fang) per i quali veniva sovvenzionato l’affitto. Questo nuovo concetto aveva l’obiettivo di fornire alloggi per le famiglie a basso e medio reddito ad un prezzo che superava solo il 3-5 % dei costi di costruzione, con finanziamenti che provenivano principalmente dal Fondo per la Casa. Ma oggi si osserva che solo il 3 % delle case costruite vengono valutate moderatamente, contro un picco del 25% alla fine del 1990³⁵, per cui le Comunità coinvolte nel mercato immobiliare hanno in realtà scarso interesse ad investire in settori che garantiscono guadagni piuttosto bassi. Al fine di aumentare il prezzo nella vendita dei diritti d’uso, anche i governi locali hanno imposto dei limiti all’utilizzo del terreno a scopo residenziale³⁶ e ciò spiega la bassa flessibilità del prezzo dei terreni sul mercato che spinge ulteriormente verso l’alto i prezzi delle abitazioni. Come illustrato nella figura 2, si è così constatato che gli investimenti in costruzioni non residenziali sta aumentando molto più velocemente di quelle residenziali.

Per evitare di attirare i residenti a basso reddito, le comunità favoriscono anche gli investimenti nel settore residenziale di lusso in modo da attrarre le famiglie ad alto reddito che garantiscono un aumento significativo delle entrate fiscali³⁷. Questo comportamento sta provocando un ulteriore aumento del prezzo degli immobili rispetto ai redditi delle famiglie più povere: secondo Gao Lu³⁸, mentre tale rapporto nelle dieci maggiori città della Cina è mediamente 20, per il 20 % delle più ricche è solo 2,45, contro 22,69 per il 20 % delle più povere (con una media di 5,6 e rispettivamente 9,7 nel resto del mondo). Questa evoluzione è all’origine della nascita in Cina di una “urbanistica neoliberista”³⁹, che porta a moltiplicare infrastrutture e beni immobili destinati ai gruppi più ricchi a scapito della maggioranza della popolazione.

Caratterizzati da una forte speculazione di massa, piuttosto che da uno sviluppo del settore immobiliare per soddisfare la domanda delle famiglie più bisognose, gli investimenti in costruzioni e nel residenziale di lusso, però, potrebbero rivelarsi un fenomeno di investimenti in eccesso, fenomeno messo sempre più in evidenza negli ultimi anni dai mezzi di comunicazione con la proliferazione di città fantasma, tra le quali Ordos⁴⁰ nella Mongolia Interna,

³⁵ James Barth, Michael Lea, Tong Li, « China’s Housing Market : Is A Bubble About to Burst? », art.cit., p. 4.

³⁶ Ibid., p. 16.

³⁷ Kun Liu, Procédure et acteurs de l’utilisation du foncier chinois dans un contexte de mutations socio-économiques, op. cit., p. 254.

³⁸ Lu Gao, « Achievements and challenges : 30 years of housing reforms in the People’s Republic of China », *Asian Development Bank Working Paper*, n° 198, Aprile 2010, p. 16.

³⁹ He Shenjing, Wu Fulong, « China’s Emerging Neoliberal Urbanism: Perspectives from Urban Redevelopment », *Antipode*, vol. 41, n° 2, p. 282-304.

un esempio abbastanza tipico, con il sottoutilizzo di aeroporti e di strade e con il moltiplicarsi di appartamenti vuoti stimati attualmente a più di 70 milioni⁴¹. Nella sua tesi di dottorato del 2008, Kun Liu ha osservato come “la cessione di terreni per il mercato immobiliare, senza tener conto dei vari tipi di alloggi, non soddisfa in modo efficace tutta la domanda ma, al contrario, tende ad aggravare lo squilibrio tra l’offerta abitazioni di lusso e la richiesta generalizzata per abitazioni ordinarie”⁴².

Ora vedremo che il comportamento di queste comunità finalizzato a far innalzare i prezzi delle case si spiega con le gravi difficoltà finanziarie che stanno affrontando attualmente, cui sono obbligate a far fronte in conseguenza dei gravi difetti strutturali dell’economia cinese e dello squilibrio finanziario manifestato nel rapporto tra autorità centrali e locali.

La proprietà immobiliare: una fonte vitale di entrate per gli enti locali

Crescenti difficoltà finanziarie

Il ruolo avuto dalle comunità nel gonfiare i prezzi degli immobili ha permesso loro di conseguire ricavi significativi da questo settore. Nel 2009, su un’entrata complessiva di 3.258 miliardi di yuan per tutti i governi locali, la quota proveniente dal settore immobiliare era stimata pari a 481 miliardi (15 %)⁴³. Eppure permangono delle entrate significative, che non sono incluse in questa rilevazione, come i proventi dalla vendita dei diritti d’uso dei terreni ottenuti attraverso l’espropriazione dei contadini remunerati con somme irrisorie. Ad esempio, a Pechino e nella provincia di Zhejiang, la vendita del diritto d’uso dei terreni rappresenta da sola il 30 % delle entrate dei governi locali⁴⁴. A livello nazionale, se si aggiungono i trasferimenti dei terreni alle entrate derivanti da investimenti immobiliari, il totale delle entrate relative a beni immobili ha raggiunto i 1.366 miliardi di yuan, quasi il 50 % di tutti i proventi del governo nel 2009⁴⁵ (Figura 10) .

Tali ricavi sono ormai essenziali per le comunità a causa delle gravi difficoltà finanziarie che devono affrontare. In seguito alla politica di decentramento degli anni ‘80, i governi locali sono diventati responsabili per il 75 % della

⁴⁰ Costruita per più di un milione di persone, questa città cinque anni dopo la sua costruzione è abitata da poche migliaia di persone a causa di prezzi inaccessibili proposti inizialmente alla popolazione locale.

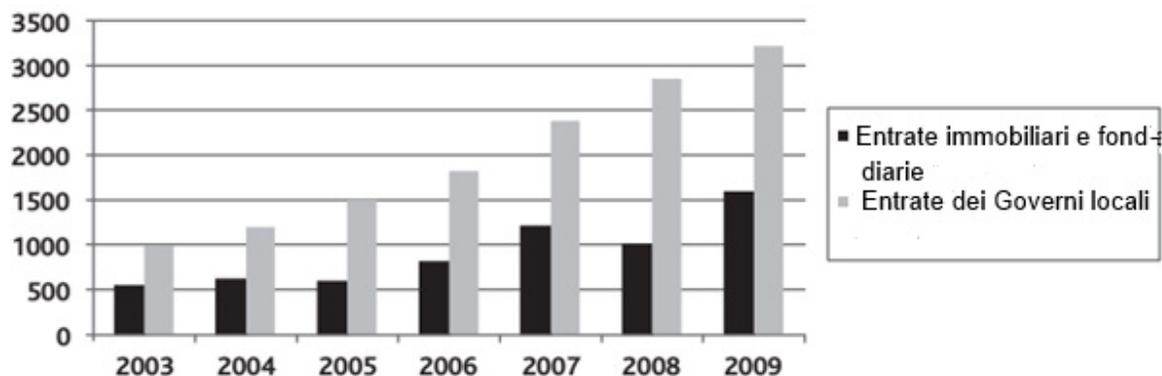
⁴¹ James Barth, Michael Lea, Tong Li, «China’s Housing Market : Is A Bubble About to Burst ?», art. cit., p. 14.

⁴² Kun Liu, Procédures et acteurs de l’utilisation du foncier chinois dans un contexte de mutations socio-économiques, op. cit., p. 263.

⁴³ Ichiro Muto, Miyuki Matsunaga, « On the recent rise in China’s real estate prices » *Bank of Japan Review*, Aprile 2010, p. 6.

⁴⁴ Ashvin Ahuja, Lillian Cheung, « Are house prices rising too fast in China? », art. cit., p. 4.

⁴⁵ Ichiro Muto, Miyuki Matsunaga, « On the recent rise in China’s real estate prices », art. cit., p. 6.

Figura 10. Entrate dei governi locali (in miliardi di yuan)

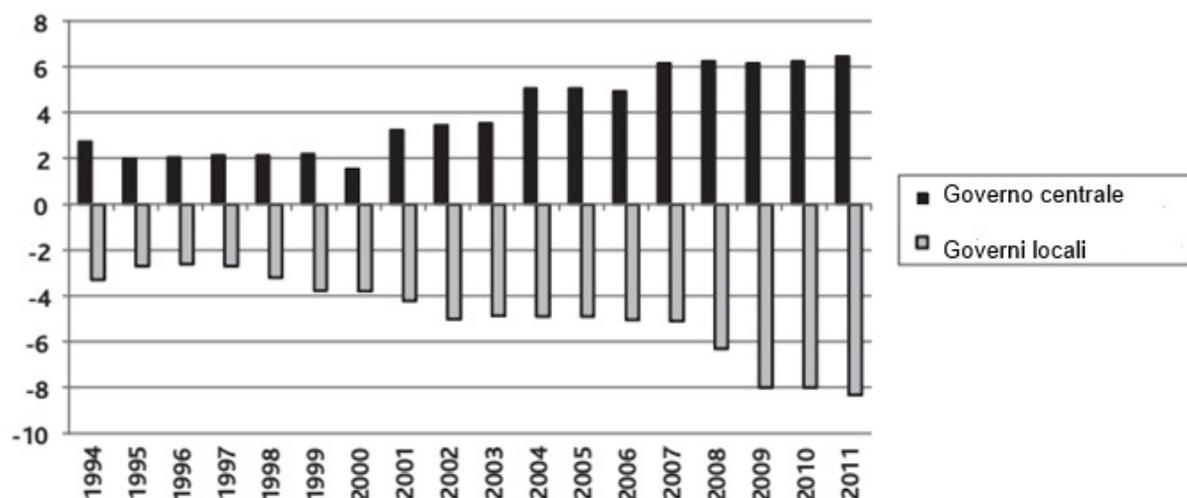
Fonte: Istituto nazionale di Statistica. Annuario Statistico della Cina 2011. Ministero del territorio e delle Risorse. Annuario Statistico dei terreni e delle risorse nazionali 2011.

spesa pubblica effettuata sul territorio cinese, ma le entrate fiscali non sono sufficienti ad equilibrare i loro bilanci. La ricentralizzazione del 1994 non ha contribuito a migliorare il loro bilancio fiscale, al contrario, in quanto, se la maggior parte della spesa continua ad essere fatta dai governi locali, non vi sono più le stesse entrate dato che gran parte di queste viene reintegrata nel bilancio del governo centrale. Questi, a partire dal 1994, ha ricevuto ogni anno tra il 50% e il 55 % delle entrate fiscali contro il 33% del decennio precedente nonostante, dopo la fine degli anni 90, l'80 % della spesa pubblica sia a carico delle comunità⁴⁶ che si devono accollare il finanziamento dei servizi pubblici e la realizzazione delle politiche sociali dello Stato; ciò comporta che più del 90 % della spesa per l'istruzione, la sanità e la protezione dell'ambiente viene attualmente effettuata dalle comunità locali. Questa evoluzione della quota delle spese e delle entrate pubbliche sta generando un aumento del deficit delle comunità che è passato dal 3 % del PIL nel 1994 all' 8,5% nel 2011 (Figura 11), e se il debito del governo centrale è pari a solo al 17 % del PIL, quello dei governi locali nel 2010 era già ufficialmente del 27 % contro il 18 % della fine del 2008 (Figura 12). Di fronte ad una politica di ricentralizzazione, messa in atto nel 1994, le autorità locali hanno quindi tutto l'interesse a stimolare il mercato immobiliare per recuperare un plusvalore rilevante, che deriva dalla cessione dei diritti d'uso dei terreni, ed attirare le famiglie più ricche attraverso la costruzione di abitazioni di lusso in modo da accrescere le entrate fiscali. Il fatto che le decisioni per investimenti pubblici vengano prese prevalentemente a livello decentrato⁴⁷ spiega anche il fenomeno dell'eccesso di investimenti di cui sopra, come la costruzione di diversi

⁴⁶ Christine Wong, « La nouvelle donne entre le gouvernement central et les collectivités locales », *Perspectives chinoises*, Luglio-Agosto 2000, n° 60, p. 56-67.

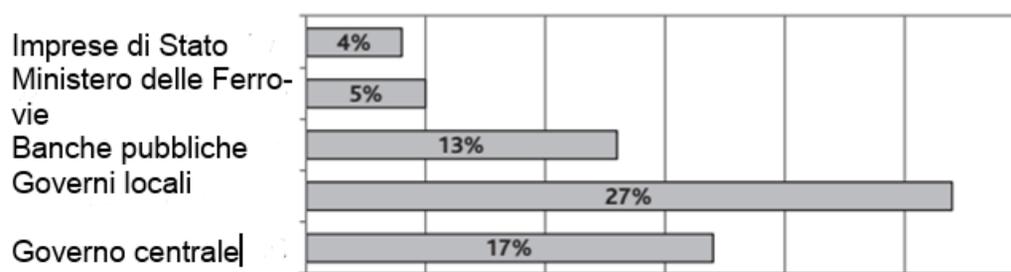
⁴⁷ Sandra Poncet « La fragmentation du marché intérieur chinois », *Perspectives chinoises*, n° 84, Luglio-Agosto 2004, p. 11-20.

Figura 11. Saldo di bilancio dei governi locali e del governo centrale, in percentuale del PIL



Fonte: Istituto nazionale di Statistica. Annuario Statistico della Cina 2012.

Figura 12. Debito dei diversi organismi pubblici della Cina nel 2010 in percentuale del PIL.

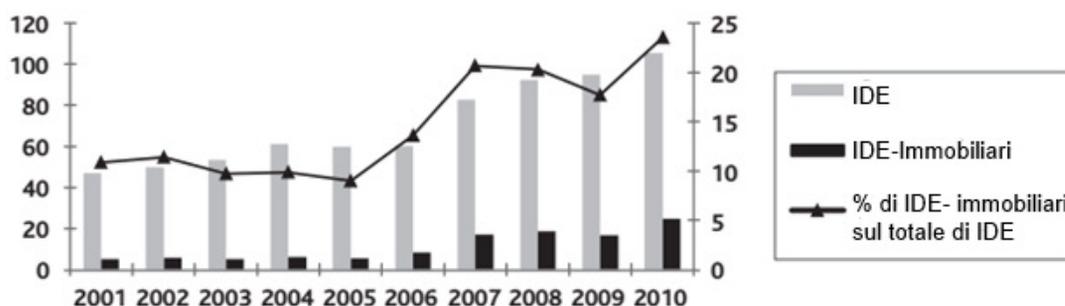


Fonte: Ministero cinese delle Finanze (2011), Commissione per la Regolamentazione Bancaria della Cina (2011), Ministero cinese delle Ferrovie (2011).

aeroporti solo a poche decine di chilometri di distanza l'uno dall'altro. Questo tipo di scelte viene incoraggiato in particolare dagli investimenti stranieri che contribuiscono a far aumentare il prezzo degli immobili, infatti, oltre un quarto degli investimenti diretti esteri verso l'interno del paese sono ora indirizzati verso questo settore (Figura 13).

Il plusvalore generato dalla rivendita della proprietà e dei diritti d'uso dei terreni a prezzi che sono al di sopra del prezzo di acquisto spinge oggi la stragrande maggioranza degli operatori economici a prediligere questo settore ad un apparato produttivo meno redditizio⁴⁸. Allo stesso modo, le imprese pubbliche che dipendono attualmente dalla stragrande maggioranza delle co-

Figura 13. Investimenti Diretti Esteri (IDE) in Cina
(in miliardi di dollari)



Fonte: Istituto nazionale di Statistica. Annuario Statistico della Cina 2012. Amministrazione statale delle divise straniere; Ministero del Commercio della Repubblica Popolare Cinese (2011).

munità locali⁴⁹ hanno anch'esse problemi di redditività legati alle difficoltà di equilibrare i loro bilanci, cosa che incoraggia tutti questi agenti a cercare di trarre benefici da un settore come quello immobiliare in modo da aumentare le loro risorse.

La realizzazione di politiche necessarie per combattere la speculazione

Il caso della città di Wenzhou⁵⁰ potrebbe preludere a ciò che può accadere molto presto nel resto dell'economia cinese. Questa città, nella parte meridionale del paese, venne indicata dopo gli anni ottanta come un modello di crescita grazie all'elevato numero di piccole e medie imprese legate al settore delle esportazioni, ma il calo improvviso dei prezzi degli immobili del 50 %, manifestatosi tra il 2011 e il 2012, ha rivelato le profonde debolezze di questo modello. Molte aziende si erano indebitate con finanziarie informali, costituite da istituti non bancari che concedevano prestiti più facilmente del settore bancario tradizionale ma a tassi di interesse molto più elevati, per fare investimenti nel settore immobiliare; ora, lo scoppio della bolla ha messo in luce questi gravi problemi di indebitamento che sono responsabili del collasso di questo sistema finanziario ombra. Tuttavia, come abbiamo visto in prece-

⁴⁸ Yu Yongding, «China's Policy Responses to Global Financial Crisis », Richard Sanape Lecture, Melbourne, 25 Novembre 2009; Mylène Gaulard, «Les limites de la croissance chinoise », *Revue Tiers Monde*, n° 200, Dicembre 2009, p. 875-893.

⁴⁹ Jing Wu, Joseph Gyourko, Yongheng Deng, «Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets», art.cit.p.13.

⁵⁰ Liu Changming, Zou Rongchang, «Study on the Development of Chinese Real Estate in the Context of Urbanization», *Applied Mechanics and Materials*, vol. 174-177, 2012, p. 2284-2288.

denza, è probabile che il settore bancario formale sia anch'esso responsabile per prestiti analoghi che hanno contribuito al gonfiamento della bolla immobiliare, ma a livello nazionale.

Paradossalmente, non è tanto la liberalizzazione del mercato immobiliare ad essere responsabile dello sviluppo di questo settore scollegato dal resto dell'economia, ma la convergenza tra liberalizzazione e difficoltà finanziarie delle comunità locali e delle imprese pubbliche, che hanno approfittato di un settore bancario a loro ancora molto favorevole. Contrariamente a quanto viene a volte proposto per spiegare il successo economico della Cina non è certo una liberalizzazione del mercato che si svolge in un contesto in cui il settore pubblico ha ancora un peso importante nella economia a presentare attualmente dei vantaggi per la Cina. Per facilitare il finanziamento delle spese effettuate dalle comunità locali ed evitare la mancanza di trasparenza degli organismi finanziari finora utilizzati per contrattare prestiti dalle banche, il governo centrale nel mese di Ottobre 2011 ha lanciato un programma pilota che prevede l'emissione di titoli comunali in città come Shanghai e Shenzhen e nelle province del Guangdong e dello Zhejiang. Inoltre, Shanghai e Chongqing (nella Cina centro-meridionale) sono ora autorizzate ad aumentare l'imposta fondiaria⁵¹ per migliorare i proventi di tali comunità ma anche per lottare contro la speculazione immobiliare.

Tuttavia, questa tassa potrebbe rappresentare un problema giuridico se si considera che una tassa sulla proprietà non può essere applicata se il diritto di proprietà privata del terreno non viene riconosciuta dalla Costituzione mentre consente solo il "trasferimento del diritto all'uso"⁵². Per lottare contro le tensioni registrate sul mercato immobiliare, il governo cinese ha inoltre attivato diverse misure il cui risultato risulta abbastanza modesto. In termini di politica monetaria, con l'obiettivo di limitare l'indebitamento bancario, il tasso di interesse del prestito ad un anno è costantemente aumentato dal 5,31% del 2009 al 6,56% alla fine del 2011 e soprattutto la quota della riserva obbligatoria è passata dal 14 % del 2009 al 21,5% del 2011. Tra il 2010 e il 2011, tale quota è stata aumentata di 12 volte, mentre nello stesso periodo, il tasso di interesse è aumentato solo tre volte.

Nel 2010 sono state inoltre emanate nuove disposizioni che riguardano espressamente il settore immobiliare e l'anno successivo "Otto nuovi articoli"⁵³ che limitavano in particolare i prestiti bancari per l'acquisto o l'investimento immobiliare⁵⁴. Ad esempio, dal 2010, i prestiti vengono sospesi dopo

⁵¹ Christine Peltier, « Éclairage sur les finances publiques chinoises », *Conjoncture*, BNP Paribas, Aprile 2012, p.23-34..

⁵² James Barth, Michael Lea, Tong Li, « China's Housing Market : Is A Bubble About to Burst », art. cit., p. 23.

⁵³ « 2011 nian guowuyuan chutai loushi xinguo batiao » (Otto nuovi articoli sul mercato immobiliare emanati dal Consiglio degli Affari di Stato) Fazhi xinwenwang, 27 Gennaio 2011.

<http://news.9ask.cn/Article/sd/201101/1069752.shtml> (consultato il 21 Maggio 2013).

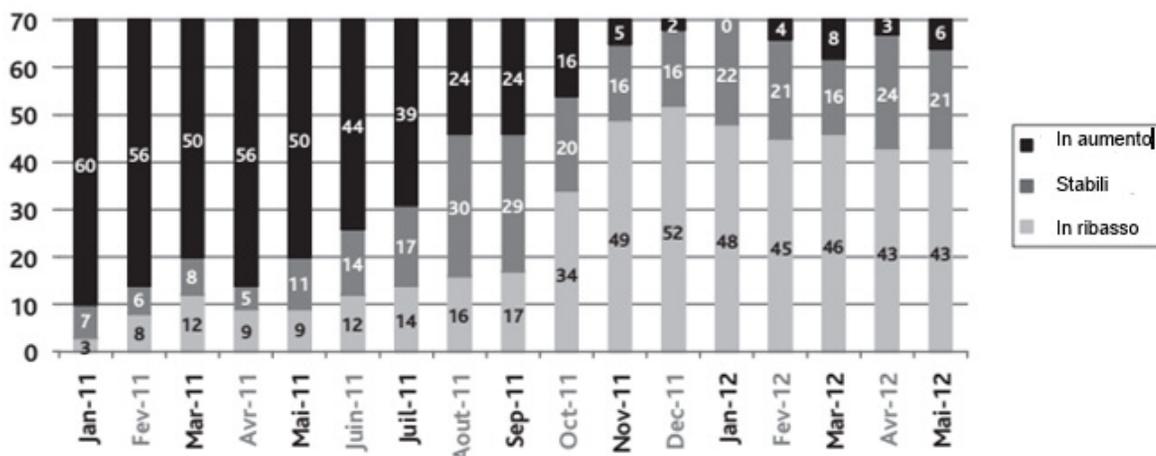
l'acquisto di un terzo appartamento ed il contributo minimo per comprare una abitazione è cresciuto dal 20% al 30%; poi, dal 2011, il capitale necessario per l'acquisto di un secondo appartamento è salito al 60% del prezzo di vendita della proprietà e non veniva ammesso l'acquisto di una seconda casa dai residenti da meno di cinque anni. Quest' ultima misura, decisa in un primo momento a Shenzhen e a Shanghai, è stata estesa a tutte le altre grandi città, inoltre a partire dal 2011 viene applicata una nuova tassa anche ai proprietari di due o più abitazioni. Infine, per lottare contro la speculazione, è stato vietato lasciare un terreno abbandonato e le comunità locali sono responsabili del recupero del diritto d' uso del terreno se dopo due anni non sono ancora stati avviati i lavori⁵⁴. Tuttavia, dato che scavare semplicemente una buca nel terreno segna giuridicamente l'inizio di una costruzione, risulta molto difficile controllare la speculazione. D'altro canto, gli investimenti esteri in questo settore sono strettamente controllati e viene richiesto che l'ente straniero che intenda inserirsi nel settore immobiliare abbia degli uffici in Cina o sia in grado di esibire dei soci che lavorano o studiano nel paese. Tale situazione spiega in parte il fatto che i capitali speculativi in cerca di profitti attraverso la speculazione immobiliare spesso assumono la forma di investimenti diretti esteri e che tali investimenti si dirigano maggiormente verso il settore immobiliare. Inoltre, il governo centrale continua ad incoraggiare la costruzione di case popolari vendute a prezzi bassi ed entro il 2015 si dovrebbero edificare 36 milioni di alloggi di questo genere. Tuttavia, le comunità locali non hanno certo interesse a realizzarli anche se la costruzione queste unità dipende in gran parte da loro. È probabile che dall'ultimo trimestre del 2011 (Figura 14) queste misure stiano provocando ancora un lieve calo dei prezzi in alcune città, che il loro impatto sia limitato perché contrastate dall'azione delle autorità locali, che sono particolarmente difficili da controllare da parte del governo centrale ed è interesse dello Stato consentire alle comunità locali di agire per limitare l'entità del deficit pubblico.

Dobbiamo comunque ricordare che la Cina ha registrato un boom del settore immobiliare già da qualche anno e l'aumento dei tassi di interesse da parte della banca centrale ha cercato di limitare un surriscaldamento che si è bruscamente esaurito. Infatti, un aumento del prezzo degli immobili era già stato osservato nei primi anni '90, durante i quali il paese conosceva una forte crescita economica ed una politica monetaria espansiva, per cui l'economia di mercato venne fortemente stimolata nel settore immobiliare grazie ad una vera e propria proliferazione delle società durante l'estate del 1992 e dal permesso dato alle banche statali ad impegnarsi in questo settore. Tra il 1992 e

⁵⁴ Shinichi Seki, « Risk of a Housing Bubble Collapse in China Extremely Remote », art. cit., p. 6.

⁵⁵ Kun Liu, « Procédure et acteurs de l'utilisation du foncier chinois dans un contexte de mutations socio-économiques » op. cit., p. 320.

Figura 14. Andamento dei prezzi delle case nelle 70 maggiori città della Cina. Un certo numero di città ha sperimentato un innalzamento, un abbassamento o il mantenimento dei prezzi al metro quadrato.



Fonte: Istituto Nazionale di Statistica «Sale Price Indices of Residential Buildings in 70 Large and Medium-Sized Cities», 2013.

il 1993, i prezzi degli immobili sono aumentati di ben oltre il 30 %, prima di crollare a causa della politica monetaria restrittiva attuata dal governo per frenare l'inflazione⁵⁶.

Uno scenario di questo genere è attualmente pericoloso per l'economia cinese, in quanto potrebbe portare alla luce i problemi del debito delle comunità locali, con importanti implicazioni e rischi per le imprese del settore immobiliare, pubbliche e private, nazionali ed estere. Questa situazione spiega sia la diminuzione delle quote di riserva obbligatoria del 5 Dicembre 2011 – la prima diminuzione accordata alle banche da parte del governo cinese dopo tre anni – e la riduzione del tasso di interesse di riferimento nel Giugno 2012.

Conclusioni

Il mercato immobiliare cinese sin dagli anni novanta sta vivendo una crescita eccezionale, ma in questo articolo si vuole dimostrare che questa crescita potrebbe essere identificata come una bolla, vale a dire, come la totale mancanza di relazione tra i prezzi di mercato degli immobili e il loro valore effettivo. L'elevato livello dei prezzi rispetto ai redditi, un debito bancario che pesa sempre di più sull'economia cinese o la messa in cantiere di costruzioni che non soddisfano le necessità della domanda interna e molti altri elementi rivelano chiaramente questa grave mancanza di rapporto tra prezzi e valori degli im-

⁵⁶Dianchun Jiang, Jean Jinghan Chen, David Isaac, « The effect of foreign investment on the real estate industry in China », *Urban Studies*, vol. 35, n° 11, 1998, p. 2101-2110.

mobili che sta alla base delle attività speculative innescate dalle comunità locali, ma anche da imprese statali e private nonché dagli intermediari privati e da molte imprese estere. Tuttavia, non si può capire questo fenomeno senza fare una analisi approfondita sulle peculiarità del mercato cinese. Per comprendere meglio il settore immobiliare di questo paese abbiamo dimostrato che il 1988 ed il 1994 sono stati due anni cruciali che hanno dato luogo alla crescita della bolla attuale: l'autorizzazione concessa nel 1988 alle comunità locali di trasferire i "diritti d'uso dei terreni" ha segnato l'inizio di una speculazione fondiaria basata sull'acquisto, con l'obiettivo di rivenderli, di tali diritti da parte di imprese statali o di operatori privati che beneficiavano di rapporti privilegiati con le autorità locali e quindi in grado di ottenere i diritti d'uso a prezzi modesti. Nel 1994, questo fenomeno venne ancora più accentuato dal fatto che le famiglie delle città vennero incoraggiate ad acquistare le abitazioni che erano state fornite in affitto dalle unità di lavoro, inoltre la liberalizzazione del mercato immobiliare è all'origine del forte aumento dei prezzi nel decennio degli anni 90. Il 1994 è un anno importante nella storia del mercato immobiliare cinese anche a causa della ricentralizzazione delle entrate fiscali dello Stato, messa in atto proprio in quell'anno, causando crescenti difficoltà finanziarie per le comunità locali sulle quali pesa più del 75 % della spesa pubblica nazionale. Il forte sviluppo del settore immobiliare osservato attualmente non è paragonabile a quello degli anni 90 perché l'aumento dei prezzi è divenuto ora indispensabile per consentire alle comunità locali di ridurre il loro deficit pubblico in quanto la metà delle loro risorse provengono dal trasferimento dei diritti d'uso dei terreni e più in generale dal settore immobiliare. Dietro l'evoluzione del mercato immobiliare cinese vi sono i gravi problemi finanziari che devono affrontare le comunità locali così come le imprese statali che appaiono sempre meno redditizie.

Questa analisi ci aiuta a comprendere il motivo per cui, a partire dalla fine del 2011, il governo cinese stia tentando di stimolare l'attività economica attraverso tassi di interesse più bassi, cercando in questo modo non solo di contrastare un rallentamento dell'economia che potrebbe portare ad esportazioni sempre meno rilevanti, ma anche ritardare lo scoppio della bolla. Il calo dei prezzi verificatosi nella metà del 2011 lascia in realtà intravedere l'avvicinarsi dello scoppio della bolla immobiliare. Tuttavia, una tale esplosione avrebbe conseguenze drammatiche per l'economia cinese, soprattutto per l'emergere dei problemi provocati dall'aumento del debito e del deficit delle comunità locali, con il ritiro dei capitali stranieri investiti nel settore immobiliare che ne deriverebbe, cosa che peserebbe gravemente sul volume delle riserve valutarie detenute dal paese che, tuttavia, vengono considerate finora come il suo principale punto di forza.

Mentre le difficoltà dell'economia cinese sono state spesso analizzate come

il risultato di una dipendenza del paese dalle esportazioni e dall'economia dei paesi sviluppati, l'analisi del mercato immobiliare che abbiamo sviluppato evidenzia invece problemi molto più strutturali.

Bibliografia

- Ahuja Ashvin, Cheung Lillian, «Are house prices rising too fast in China?», IMF Working Paper, Dicembre 2010
- Aglietta Michel, Bai Guo, *La Voie chinoise*, Paris, Odile Jacob, 2012.
- Artus Patrick, Mistral Jacques, Plagnol Valérie, *L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique*, Conseil d'Analyse Économique, Paris, 2011.
- Barnett Steven, Brooks Ray, «What's driving investment in China », IMF Working Paper, Novembre 2006.
- Barth James, Lea Michael, Li Tong « China's Housing Market: Is A Bubble About to Burst? », Milken Institute, Ottobre 2012.
- Bingxi Shen, Lijuan Yan «Development of consumer credit in China », *China Quarterly Monetary Policy Report*, BIS Papers, n° 46, 2007.
- Bureau International du Travail, *Rapport mondial sur les salaires 2010/2011*, Genève, BIT, Dicembre 2010.
- Changming Liu, Rongchang Zou, « Study on the Development of Chinese Real Estate in the Context of Urbanization », *Applied Mechanics and Materials*, vol. 174-177, 2012,
- Chung Hee Soo, Kim Jeong Ho, «Housing speculation and housing price bubbles in Korea», *KDI School of Pub Policy & Management Paper*, n° 04-06, 2004.
- Cousin Violaine, *Banking in China*, New York, Palgrave Mac Millan, 2011.
- Gao Lu, « Achievements and challenges: 30 years of housing reforms in the People's Republic of China », *Asian Development Bank Working Paper*, n° 198, Aprile 2010.
- Gaulard Mylène, «Salaires et croissance en Chine et au Brésil», *Revue de l'IRES*, n° 73, 2012.
- Gaulard Mylène «Les limites de la croissance chinoise », *Revue Tiers Monde*, n° 200, Dicembre 2009
- Guo Bai, Mongrué Pierre, «Bulletin Économique Chine », *Ambassade de France en Chine*, Pékin, Ottobre 2009
- Huang Youqin, «Housing Markets Government Behaviors and Housing Choice : A Case Study of Three Cities in China», *Environment and Planning*, vol. 36, 2004.
- Jiang Dianchun, Jinghan Chen Jean, Isaac David, «The effect of foreign investment on the real estate industry in China», *Urban Studies*, vol. 35, n° 11,

1998

Kindleberger Charles, *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, New York, Basic Books, 1978 (*Euforia e Panico: Storia delle crisi finanziarie* Laterza 1981)

Li Cheng in Hu Angang, *China in 2020: A New Type of Superpower*, Washington, Brookings Institution, 2011.

Liu Kun, *Procédures et acteurs de l'utilisation du foncier chinois dans un contexte de mutations socio-économiques*, thèse de doctorat de l'Institut d'urbanisme de Paris, Décembre 2008.

Muto Ichiro, Matsunaga Miyuki, « On the recent rise in China's real estate prices » *Bank of Japan Review*, Aprile 2010.

Peltier Christine, « Éclairage sur les finances publiques chinoises », *Conjoncture*, BNP Paribas, Aprile 2012

Poncet Sandra « La fragmentation du marché intérieur chinois », *Perspectives chinoises*, n° 84, Luglio-Agosto 2004

Rozelle Scott, Swinnen Johan, *From Marx and Mao to the market: the economics and politics of agricultural transition*, Oxford, Oxford University Press, 2006.

Seki Shinichi, «Risk of a Housing Bubble Collapse in China Extremely Remote», *Pacific Business and Industries*, vol. XII, n° 44, 2012, p.1-16;

Shenjing He, Fulong Wu, « China's Emerging Neoliberal Urbanism: Perspectives from Urban Redevelopment », *Antipode*, vol. 41, n° 2.

Shiller Robert, Case Karl, «Is There a Bubble in the Housing Market?», *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2, 2003.

Zlotowski Yves in Patrick Artus, Jacques Mistral, Valérie Plagnol, *L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique*.

Wong Christine, «La nouvelle donne entre le gouvernement central et les collectivités locales», *Perspectives chinoises*, Luglio-Agosto 2000, n° 60.

Wu Jing, Gyourko Joseph, Deng Yongheng, « Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets », *NBER Working Paper*, n° 16189, Luglio 2010.

Yongding Yu, « China's Policy Responses to Global Financial Crisis », *Richard Sanape Lecture*, Melbourne, 25 Novembre 2009.



Mylène Gaulard

Karl Marx a Pekin

Les Racines de la crise en Chine capitaliste

Paris: Demopolis, 2014, pp. 259 (23 euro)

ISBN: 978-2-35457-060-6

Produrre un'analisi obiettiva e circostanziata sulla dinamica dell'economia della Cina è attualmente un'impresa praticamente impossibile. I dati statistici sui fondamentali del paese sono reperibili attraverso le serie messe a disposizione dalla Banca Mondiale e dall'Ufficio Nazionale di Statistica del Governo cinese per cui risulta assai facile cadere nella trappola dei luoghi comuni diffusi dalla pubblicistica in voga. Il volume *Karl Marx a Pekin: Les Racines de la crise en Chine capitaliste* di Mylène Gaulard, pubblicato da Demopolis nel 2014, costituisce una risposta al più noto *Adam Smith a Pechino* di Giovanni Arrighi (Feltrinelli 2008) nel quale l'autore, recentemente scomparso, si impegna ad evidenziare la crescita esponenziale dell'economia cinese facendo assurgere la patria della Rivoluzione Culturale a grande potenza capitalistica moderna in aperta concorrenza con gli Stati Uniti, ormai caduti in disgrazia, specie dopo l'inizio della Great Recession del 2007-2008.

Nei primi due capitoli del volume la Gaulard introduce immediatamente il criterio di analisi marxiana, che accompagnerà i capitoli successivi, facendo riferimento ai diversi autori che in passato hanno affrontato il problema della Cina secondo il concetto di Centro (ossia i paesi più industrializzati) e Periferia (ossia i paesi in via di sviluppo) del modo di produzione capitalistico. Tutti questi autori, legati alla sinistra marxista più radicale, hanno spinto l'autrice ad affrontare la classica questione della definizione del sistema economico cinese. La Gaulard riprende la tesi del Modo di Produzione Asiatico di Marx e di Wittfogel¹ affermando che lo sviluppo capitalistico cinese, sin della presa del potere del Partito Comunista nel 1949 alleatosi con la borghesia nazionale, ha portato ad una forma ibrida (sulla cui natura non viene data spiegazione) che dura tutt'ora.

È innegabile che dopo il 1979, con l'apertura al mondo esterno, si sia verificato in Cina un vero e proprio miracolo economico con tassi di crescita a due cifre, sbandierati in Occidente attraverso ogni sorta di pubblicazione, che hanno permesso di abbassare in maniera decisa il tasso di povertà nel paese

¹ Karl Wittfogel, membro del Partito Comunista Tedesco, pubblicò nel 1964 *Il Dispotismo Orientale* nel quale veniva analizzato il modo di produzione asiatico, già studiato da Marx in alcuni interventi sul New York Daily Tribune e in "Per la critica dell'economia politica", distinguendolo dal feudalesimo perché costituito da piccole comunità locali, dove esisteva una proprietà privata estremamente ridotta, governate da un sistema politico fortemente centralizzato con il compito di proteggerle da qualsiasi minaccia, garantendo qualsiasi approvvigionamento e le infrastrutture per le comunicazioni.

specie nelle zone rurali dove si sono sviluppate piccole imprese votate alla produzione indirizzata a livello locale. Con le riforme di Deng Xiao Ping, dei primi anni 80, sono state smantellate le collettività rurali per favorire la concentrazione delle terre nelle mani dei più ricchi in grado di introdurre innovazioni tecniche e la modernizzazione della produzione agricola. In realtà l'autrice ridimensiona i dati ufficiali sulla soglia di povertà nelle zone rurali dimostrandone efficacemente la sottovalutazione specie per effetto del lavoro informale, in continuo aumento a partire dal 2000 e che ormai ha raggiunto il 53% della forza lavoro. Da qui viene affrontata la questione delle disuguaglianze, in continua crescita nel corso dell'ultimo trentennio, con un indice di Gini che è passato dallo 0,30 del 1980 allo 0,47 del 2009, prestando particolare attenzione alle aree regionali interne e a quelle della Costa delle Perle, tra lavoratori qualificati e non, dove sono maggiormente concentrate le industrie con produzione destinata all'esportazione. Il problema relativo alle disuguaglianze ha prodotto delle reazioni sociali con un rapporto di forza favorevole ai lavoratori che sono riusciti a spuntare dei miglioramenti salariali ma senza un corrispondente aumento della produttività, cosa che avrebbe generato negli ultimi anni un rallentamento della crescita economica cinese, specie dopo l'inizio della Great Recession a livello mondiale (il PIL è passato dal 9,2 % del 2011 al 7,6 % del 2013 ed al 7,4% nel 2014), In aggiunta si è verificato un netto calo delle esportazioni indirizzate verso i paesi del Centro, tanto che, per poterle rilanciare, assistiamo alla dislocazione di alcune produzioni cinesi verso i paesi vicini, come il Vietnam, la Thailandia, l'Indonesia ecc. con livelli salariali ancora modesti,.

Nel capitolo 3 "Lo sviluppo insufficiente di una classe media", la Gaulard pone in discussione anche l'espansione in Cina di una classe media che possa sostenere un aumento dei consumi interni così da sopperire ai problemi di sovraccumulazione dei beni destinati all'esportazione.

Gli osservatori economici ufficiali e gli economisti eterodossi vedono nell'aumento dei consumi interni, grazie all'intervento dello stato, la chiave per rilanciare la crescita cinese ma i dati non confortano le moderne soluzioni nekeynesiane; la Gaulard ci dimostra che la cosiddetta classe media della Cina costituisce un mito visto che il suo incremento è decisamente insufficiente e che l'aumento dei salari si è concentrato nelle aree di produzione della costa orientale mentre il 53% di lavoratori informali sul totale della popolazione lavorativa sfaterebbe, e di molto, l'aumento medio dei redditi. Inoltre la crisi dei consumi, divenuta ormai cronica nei paesi più sviluppati dell'occidente capitalistico, ha radicalmente ridimensionato il mercato cui erano destinati i prodotti a basso prezzo dell'industria cinese, oggi sensibile alla concorrenza di altri paesi in via di sviluppo asiatici e non. L'eccesso di beni prodotti dovrebbe essere indirizzato sul mercato interno ma, come abbiamo affermato, persistono seri problemi sulla disponibilità di reddito da destinare al consumo; in Cina si sta verificando una crescita continua dell'in-

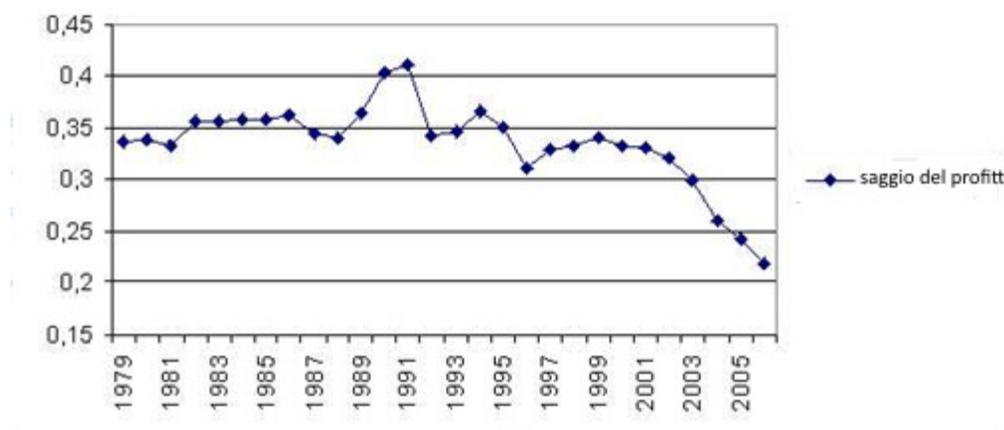
debitamento specie quello delle famiglie che debbono sostenere spese sociali (sanità, istruzione ecc.) sempre più a caro prezzo e non ultimo il problema della casa. Al contrario assistiamo ad uno sviluppo eccezionale dei consumi di lusso da parte di un milione di cinesi con entrate superiori al milione di dollari, fenomeno assimilabile a quanto accade nei paesi capitalisti più avanzati (Curva di Lewis)².

Nel capitolo 4 “Gli ostacoli incontrati dall’apparato produttivo cinese” l’autrice sottolinea che con la fase di crescita economica nel periodo che precede la crisi globale, la Cina ha visto un continuo incremento degli investimenti in capitale fisso che hanno certamente determinato una industrializzazione massiccia ma col tempo avrebbero generato un eccesso di capacità che avrebbe penalizzato l’accumulazione; infatti nel 2013 la Cina ha toccato il record mondiale degli investimenti che hanno raggiunto il 48% del PIL di quello stesso anno. Sulla base delle rilevazioni fatte, non si capisce perchè la Gaulard da una parte si spinga ad utilizzare lo schema della Luxemburg, relativo alla sovrapproduzione di merci, e dall’altra non ne prende in considerazione le proposte per la soluzione del problema, che si sono rivelate inadeguate³. Allo stesso tempo l’autrice si impegna a dimostrare, anche empiricamente, la veridicità della teoria marxiana della caduta del saggio del profitto per l’economia cinese, pur ammettendo la grave carenza di dati necessari allo scopo, cosa che ci spinge ad annoverarla tra i marxisti che hanno fatto di tale “teoria” una sorta di dogma. Infatti la Gaulard dapprima ci mostra l’andamento della composizione organica del capitale (Figura 24 del suo libro) in continua ascesa a partire dal 2002 per poi mostrarci nel grafico successivo l’aumento progressivo della produttività del lavoro a partire dai primi anni 90.

L’analisi della Gaulard porta a valutare un ristagno della produttività complessiva dovuta ad una carenza nell’efficienza del capitale investito, infatti la maggioranza delle industrie cinesi mostrano un grado di utilizzo della capacità che spesso raggiunge il 60% ed “in una situazione del genere lo stock di capitale fisso appare eccessivamente elevato (rendendo difficoltoso il suo adattamento alle fluttuazioni economiche) rispetto a quanto viene prodotto” cosa che comporterebbe, secondo l’autrice, un aumento della composizione organica a discapito del saggio del profitto che tenderebbe a diminuire. Il tutto in condizioni di un tasso di sfruttamento della forza lavoro insufficiente a compensare il fenomeno; così se dovesse persistere una situazione del genere l’economia cinese, sempre secondo l’autrice, sarebbe anch’essa minacciata da una fase di crisi. Purtroppo la Gaulard fa riferimento ad un eccesso di capacità associandola ad un eccesso dello stock di capitale fisso indicandola

² Il modello di sviluppo a due settori di Lewis è una teoria dello sviluppo economico in cui il surplus di lavoro dal settore agricolo tradizionale si trasferisce al settore industriale moderno la cui crescita, nel tempo, assorbe tale surplus di lavoro, promuove l’industrializzazione e stimola lo sviluppo sostenuto. Lewis, W. Arthur *Teoria dello sviluppo economico*, Feltrinelli, Milano. (1963),

³ Per una critica alle tesi luxemburghiane vedi l’ottimo lavoro di Anwar Shaikh *Storia delle Teorie delle Crisi* nel sito Connessioni http://issuu.com/connessioni/docs/anwar_shaikh1?e=3896301/2959367

Figura 1. Saggio di profitto in Cina (1978-2012)

come causa, mentre in realtà è una conseguenza, dell'eventuale declino del saggio del profitto.

Riportiamo il grafico (Figura 26) relativo all'andamento del saggio del profitto in Cina presente nel libro, figura 1.

Secondo la Gaulard il declino del saggio del profitto sarebbe provocato, come abbiamo visto, dal continuo aumento della composizione organica a partire dal 1990 ma allo stesso tempo con il grafico 25 mostra che si è verificato un progressivo incremento del tasso di sfruttamento della forza lavoro che comporterebbe un eccesso di produzione che deve essere assorbita dal mercato. In sostanza la Gaulard associa la tesi della caduta del saggio del profitto a quella dell'eccesso di merci da immettere sul mercato producendo così non poca confusione. Purtroppo il calcolo relativo al saggio del profitto effettuato dalla Gaulard presenta un grave difetto all'origine, infatti al denominatore dalla formula classica ella somma due grandezze, il capitale fisso ed il capitale variabile, che non possono essere addizionate in quanto caratterizzate da misurazioni diverse. Se invece prendiamo in esame l'andamento del saggio del profitto proposto da Zhang Yu e Zhao Feng⁴, si nota un declino dal 1978 al 1990, una debole ripresa fino al 1994 ed una nuova caduta con il picco di minima nel 1998. Ma a partire da quell'anno assistiamo ad una notevole ripresa che porta il saggio del profitto ai livelli del 1988.

Questo andamento differisce da quello proposto dalla Gaulard, in cui il saggio del profitto continua a declinare a partire dal picco del 1991, in quanto Yu e Feng utilizzano la formula che prende in considerazione oltre alla composizione organica, la composizione tecnica (tenuto conto dei deflatori) ed un saggio del plusvalore definito come rapporto tra il profitto totale e la retribuzione totale dei lavoratori.

⁴"Saggio del plusvalore, Composizione del Capitale e Saggio del Profitto nell'Industria Manifatturiera Cinese:1978-2004" pubblicato nella rivista *Bulletin of Political Economy* Vol 1 N 1 Giugno 2007. Questi autori hanno calcolato il saggio del profitto con la formula (dove $1/k$ è l'inverso della composizione tecnica, w/p_k rappresentano l'inverso del prezzo rispettivamente del capitale e del lavoro ed s è il saggio del plusvalore).

Ma dobbiamo far notare a questi autori che, contrariamente a quanto affermano, non vi è una netta correlazione tra saggio del profitto ed andamento del PIL cinese specie nei primi anni 90 quando ad una sua debole ripresa corrisponde un PIL molto elevato. Non dimentichiamo che in Cina abbiamo assistito non solo alla conversione dei lavoratori rurali in operai industriali ma anche allo sviluppo del terziario e del lavoro autonomo che potrebbero alterare, e di molto, i dati presi in considerazione. Ad esempio secondo alcuni autori, come Wang Xiaolu⁵, l' "economia grigia" nel 2008 ammonterebbe a 9300 miliardi di yuan (147 miliardi di dollari) pari al 30% del PIL cinese.

Infine per poter valutare in maniera efficace l'andamento del saggio del profitto occorrerebbe utilizzare il profitto che resta dopo il pagamento delle imposte e degli interessi, cosa che porterebbe ad un andamento del saggio del profitto netto decisamente diverso come ha rilevato Xiaoqin Fan⁶, citato dalla stessa Gaulard nel suo articolo "Les limites de la croissance chinoise"⁷. Utilizzare i profitti netti, che corrispondono ai cosiddetti profitti d'impresa⁸, è a dir poco logico in quanto sono questi ad essere accumulabili e disponibili per nuovi investimenti, perciò la Gaulard cade nell'errore di molti economisti marxisti che utilizzano nei loro calcoli i profitti lordi. Purtroppo i dati forniti dall'Ufficio Statistico cinese non consentono di rilevare i profitti netti, contrariamente ai dati disponibili per l'economia USA, di conseguenza risulta al momento impossibile studiare correttamente l'andamento del saggio di profitto in Cina.

Nel capitolo 5 dal titolo "Le difficoltà di una potenza finanziaria montante" la Gaulard sottolinea il continuo incremento del flusso di investimenti esteri, che nel 2011 ammontavano al 10% su quelli totali, ma nel frattempo il paese ha effettuato a sua volta investimenti esteri per lo più nel settore finanziario dei paesi maggiormente sviluppati.

In realtà la Gaulard ci segnala un fenomeno poco noto in quanto una quota degli IDE provengono da Hong Kong e buona parte sono investimenti cinesi che beneficiano dei vantaggi fiscali garantiti dalla ex colonia inglese in quanto vengono trattati come fossero investimenti operati dalle multinazionali dell'Occidente. Nello stesso tempo gli IDE della Cina verso l'estero sono cresciuti sensibilmente nel corso del decennio 2001-2010 divenendo nel 2012 la terza

⁵ *Analysing Chinese grey income* Crédit Suisse, 2010

https://doc.researchandanalytics.csfb.com/docView?language=ENG&source=ulg&format=PDF&document_id=857531571&serialid=WabTv3n9BdHCgZ3T53I97qLKOv%2BqNcskKT7oz4WvVpI%3D Oppure Marie-Claire Bergère, *Chine: le nouveau capitalisme d'État* Paris, Fayard, 2013.

⁶ Felipe J., Xiaoqin Fan E. 2005, « The diverging patterns of profitability, investment and growth of China and India, 1980-2003 », CAMA Working Paper Series 22/2005, The Australian National University, Novembre..

⁷ Gaulard Mylène, « Les limites de la croissance chinoise », *Revue Tiers Monde* 4/2009 (n° 200) , p. 875-893

⁸ I profitti di impresa reali sono profitti reali al netto delle tasse meno saggio di interesse corrente sui prestiti a breve, come indica Anwar Shaikh nel suo articolo "La Prima Grande Depressione del XXI Secolo" presente in *Countdown Studi sulla Crisi* n 1, praticamente impossibili da calcolare per l'economia cinese.

economia, dopo Stati Uniti e Giappone, ad esportare capitali verso paesi del continente africano (per le sue materie prime), del sud est asiatico e dell'Europa ma sottolinea però che l'80% del movimento di capitale è indirizzato verso i paradisi fiscali.

La Cina possiede le più grandi riserve mondiali di valuta considerate dai più come una risorsa in grado di tamponare la crisi che potrebbe eventualmente colpire il paese ma che in realtà costituiscono un problema in quanto sono state investite nell'acquisto di titoli del debito pubblico dei paesi occidentali. La Cina detiene da sola il 40% dei Buoni del Tesoro USA contribuendo a frenare il crash finanziario avviato dalla crisi del 2007-2008, ma negli ultimi anni si è verificata una diversificazione degli investimenti cinesi con una attenzione sempre maggiore verso i titoli di stato dei paesi europei, dei quali ne possiede il 10%, e verso asset di varia natura del vecchio continente.

Occorre poi riportare la crescita del flusso di hot money, ossia immissioni di denaro sui mercati valutari internazionali indirizzati verso investimenti speculativi relativi alle aspettative di variazione improvvisa dei tassi di interesse o di cambio. *The Economist* del 18 Gennaio 2014, riferendosi ad una ricerca del Global Financial Integrity (GFI), riporta che a partire dal 2006 si sono riversati all'interno del paese più di 400 miliardi di dollari al di fuori dei canali ufficiali, sfruttando meccanismi illegali, con un flusso di 50 miliardi solo nel 2013. Questi capitali sono entrati probabilmente nella speculazione immobiliare o nello *shadow banking*⁹ che in Cina è poco regolato.

Nel capitolo 6 "La messa in discussione dell'emergenza della Cina" la Gaulard pone in evidenza lo sviluppo del settore immobiliare che potrebbe portare ad una bolla finanziaria che graverebbe sul futuro dell'economia cinese.

Nell'articolo inserito in questa raccolta di Countdown la Gaulard ci fornisce uno studio veramente interessante sul boom del settore edilizio residenziale, ormai quasi incontrollabile, favorito dalle Comunità Locali che, per ripianare i loro bilanci, hanno messo a disposizione degli intermediari e delle imprese immobiliari i terreni di proprietà statale il cui utilizzo è stato garantito da una opportuna legislazione. Questo settore ha poi attratto buona parte degli investimenti esteri che hanno raggiunto il 25% sul totale del capitale straniero presente in Cina. La speculazione immobiliare ha logicamente investito il sistema del credito con una esplosione dei prestiti bancari che, con le autorità locali, hanno fatto gonfiare una bolla speculativa che potrebbe mettere a rischio tutta l'economia della Cina attraverso una crisi finanziaria simile a quella verificatasi negli Stati Uniti coi mutui subprime¹⁰. Nel primo trimestre del 2015 i debiti insoluti nei confronti delle banche cinesi hanno raggiunto i 141 miliardi di yuan, l'aumento più soste-

⁹ In Cina, le *shadow banking* designano una vasta gamma di attività quali: i finanziamenti registrati fuori bilancio delle banche (es. le accettazioni bancarie non scontate e i crediti affidati, che sono i prestiti tra imprese con l'intermediazione delle banche); i *trust loans*, prestiti concessi da società fiduciarie; i risarcimenti delle compagnie di assicurazione e i finanziamenti di tutte le altre istituzioni non bancarie (microfinanza, canali informali ...).

nuto mai verificatosi, su una massa di insolvenze pari a 983 miliardi. Occorre sottolineare che l'indebitamento complessivo della Cina ammonta a 28 mila miliardi di dollari, pari a più del 280% del PIL, di cui 364 miliardi sono dovuti all'indebitamento che ha come collaterale la proprietà di immobili, un aumento del 400% dalla fine del 2008, fatto che desta preoccupazione nel sistema bancario visto il declino piuttosto sostenuto del settore immobiliare¹⁰. La bolla finanziaria scoppiata in questi ultimi tempi, manifestatasi con i continui crash delle borse asiatiche, non è altro che il prodotto di un indebitamento faraonico generalizzato in cui il sistema bancario manifesta le sofferenze più pesanti. Nonostante la svalutazione dello yuan e l'intervento della banca centrale con la solita ricetta del quantitative easing la crisi del debito cinese si sta rivelando più grave del previsto.

Allegata al volume vi è una bibliografia degli interventi più significativi relativi all'economia ed alla società della Cina contemporanea.

Purtroppo siamo ancora lontani dal poter usufruire di validi studi empirici sull'economia e sulla società della Cina moderna ma non mancano dei tentativi come quello della Gaulard che aprono la strada ad ulteriori approfondimenti legati all'analisi marxiana classica libera da ogni ideologismo. *Karl Marx a Pekin* è solo un primo passo, anche se carico di elementi discutibili, per poter introdurre del materiale utile alla ricerca ed in grado di arricchire il panorama così povero sull'argomento che caratterizza la pubblicistica italiana per lo più fondata su informazioni giornalistiche.

Antonio Pagliarone

¹⁰ Secondo un recente rapporto pubblicato Bloomberg negli ultimi mesi in Cina si sta verificando un flusso in uscita di hot money dovuto al continuo declino della crescita economica ma anche al crollo del mercato immobiliare che sta provocando delle sofferenze sul credito e default obbligazionari. Inoltre il crollo dello Shanghai Composite Index e la volatilità dei cambi mostrano una fragilità finanziaria che sta provocando non pochi problemi alle autorità e alla Banca centrale della Cina.

¹¹ Zerohedge <http://www.zerohedge.com/news/2015-05-11/chinas-banks-obscure-credit-risk-face-insolvency-property-downturn-fitch-says>

