

# Squilibri commerciali Cina-Usa

## Un problema l'accumulo di riserve valutarie da parte di Pechino

**Le riserve ufficiali cinesi ammontano ora ad oltre 850 miliardi di dollari statunitensi. Si tratta di una «montagna» di dollari pari ad esempio al 5% del valore di tutte le società quotate in America**

□ Nell'analisi degli squilibri commerciali tra Stati Uniti e Cina ci si concentra per lo più sui problemi degli americani e si invoca una diversa politica cinese. Il che non deve sembrare convincente dal punto di vista cinese come si è visto anche nel recente incontro tra i presidenti dei due paesi.

Tuttavia più o meno un anno fa segnalavamo su queste pagine come l'aspetto finanziario della questione, e cioè l'accumulo di riserve valutarie in dollari da parte del governo cinese grazie al controllo del cambio e dei movimenti di capitale, stesse diventando un serio problema, e non un punto di forza, per il futuro della Cina. In questi dodici mesi però il governo cinese sembra proprio essersi reso conto del problema nei termini in cui l'avevamo posto ed ha iniziato timidamente a prendere i provvedimenti che auspicavamo per avviarne la soluzione.

Nell'ultimo anno infatti si è assistito ad un certo rallentamento della crescita delle riserve ufficiali cinesi. Tuttavia le riserve ufficiali cinesi ammontano ora ad oltre 850 miliardi di dollari. Si tratta di una «montagna» di dollari pari ad esempio al 5 per cento del valore di tutte le società quotate in America. Ma gli americani difficilmente accetterebbero che le loro aziende avessero come importante azionista il governo cinese. Il veto americano all'acquisto del colosso petrolifero Unocal da parte di una società a larga partecipazione statale cinese ha reso palese il problema latente del governo cinese che non può trasformare questa montagna di carta in attività reali.

La soluzione del problema è stata avviata lungo le due direttrici maestre di una liberalizzazione dei cambi, timidamente varata a luglio scorso per rallentare l'accumulo di riserve, e di una par-

ziale liberalizzazione dei movimenti di capitale, annunciata pochi giorni fa, che avvia l'accumulo privato delle riserve.

Un'analisi dei movimenti del Renbimbi dopo la modestissima liberalizzazione dei cambi chiarisce quanto i cinesi siano ora consci del loro problema. In luglio il governo decretò una rivalutazione del 2 per cento sul dollaro americano ed annunciò che avrebbe preso a riferimento non più il solo dollaro ma un paniere di valute che comprende presumibilmente soprattutto dollaro, euro e yen. Da allora il dollaro è stato la moneta più forte del possibile paniere ma il Renbimbi si è apprezzato ulteriormente, anche se solo del 2 per cento circa, sul dollaro stesso. Segno evidente che le autorità cinesi sono più preoccupate dell'accumulo di ulteriori riserve in dollari che non

di seguire il paniere. Se lo avessero fatto, il Renbimbi avrebbe dovuto in realtà svalutarsi di un 1 per cento almeno sul dollaro.

La parziale liberalizzazione annunciata dei movimenti di capitale concederà agli individui di accumulare fino a 20.000 dollari a testa di attività finanziarie estere. Pone così le basi per la «privatizzazione» delle future riserve valutarie del paese risolvendo il problema di trasformare la carta che accumuleranno in attività reali. Se infatti l'America non può permettere che il governo cinese possieda, ad esempio, il 5 per cento delle sue società quotate, le è tuttavia indifferente se una moltitudine di investitori privati esteri detiene quote importanti del loro capitale. Già oggi infatti gli stranieri posseggono il 13 per cento delle azioni quotate negli Stati Uniti. Lo stesso ragionamento vale per le proprietà immobiliari.

La Cina ha quindi annunciato di volersi muovere nella direzione giusta per risolvere questo suo problema. Resta da vedere se agli annunci seguiranno fatti in tempi ed ammontari sufficienti da avere un impatto concreto.

Antonio Foglia

La soluzione del problema prevede sia la liberalizzazione dei cambi sia quella dei movimenti di capitali