

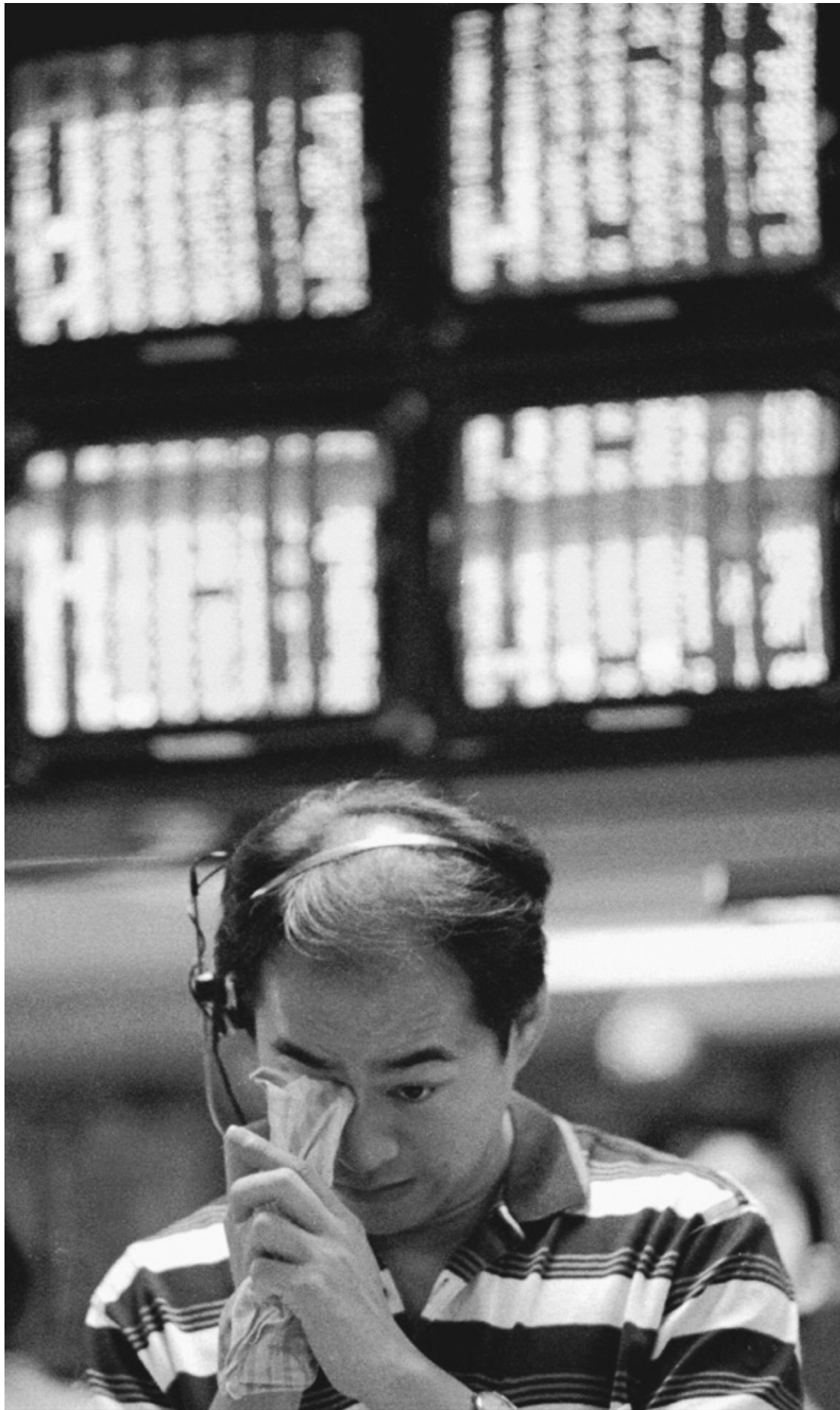
L'Oriente che incombe

NEL 1991 l'Ocse (Oecd) pubblicò uno studio secondo cui il deficit cronico e strutturale dei paesi asiatici nei confronti del Giappone costituiva un aspetto naturale dello sviluppo dell'area piuttosto che un'espressione della sua dimensione asimmetrica (Derek Healey: *Japanese Capital Exports and Asian Economic Development*, Paris, Oecd, 1991). Per l'autore dell'ufficioso rapporto il Giappone rappresentava il paese con un'abbondanza di capitale il cui sbocco naturale era il mercato asiatico ove la domanda di investimento era elevata. Il deficit della bilancia dei pagamenti «asiatica» di parte corrente verso Tokyo non era altro che la contropartita contabile del flusso di capitale nipponico verso i paesi dell'area.

Questa concezione dei rapporti economici che si andavano delineando in Asia non era specifica allo studio citato: essa formava la linea interpretativa sia del Fondo monetario, sia delle istituzioni finanziarie private, americane ed europee in particolare. I governi e le banche centrali asiatiche si sono lanciate sulla falsariga dell'interpretazione dominante. La domanda di investimenti – cioè di capitale – da parte asiatica avrebbe sorpassato la formazione di risparmio privato dovendo quindi attingere, attraverso l'investimento diretto e l'intermediazione finanziaria, al risparmio internazionale (giapponese). Tuttavia la percentuale del risparmio nazionale sul Pil dei paesi asiatici è rimasta negli ultimi anni assai elevata mentre i flussi di capitale dall'estero sono diminuiti. Sulla base della teoria dominante ciò avrebbe dovuto comportare un aggiustamento naturale verso l'equilibrio finanziario, invece è accaduto il contrario.

Squilibrio asiatico

Il punto focale della crisi asiatica è costituito dall'articolazione della domanda effettiva a livello regionale e a livello mondiale, cioè in rapporto agli Stati Uniti. E' stata questa, forse, una delle crisi più prevedibili, tanto per la sua lunga e aperta gestazione, quanto per la chiarezza analitica dei suoi presupposti. (Peter Kriesler and Joseph Halevi: *Asia, Japan and the Internationalization of Effective Demand, Economies et Sociétés*, nos. 2-3, 1996). In tale ottica l'investimento reale è determinato dalle aspettative concernenti la domanda. Tuttavia se tali investimenti vengono attuati per mezzo di importazioni di beni capitale (dal Giappone), l'equilibrio finanziario si può ottenere sia esportando verso Tokyo sia esportando verso il resto del mondo per finanziare il deficit con Tokyo. Dal 1991 il Giappone non fa che accumulare capacità produttiva inutilizzata, per cui le esportazioni nette rappresentano la sola boccata d'ossigeno per la sua anemica economia. La capacità di finan-



In borsa a Taiwan foto ap

ziamento dell'importazione di beni strumentali nipponici è stata resa possibile dal flusso di esportazioni dell'Asia, nel suo complesso, principalmente verso gli Stati Uniti. Fintanto che le aspettative sulla capacità di esportazione erano ottimistiche le istituzioni finanziarie si sono mostrate disposte a sostenere il deficit asiatico.

Nel 1993-95 l'ottimismo cominciò a offuscarsi per via della politica americana volta a colpire il Giappone premendo contemporaneamente sul resto dei paesi asiatici affinché comprassero più merci americane. In un primo momento la rivalutazione dello yen

ha agito come una droga permettendo la riesportazione dall'Asia verso Tokyo di molti prodotti industriali. Comunque, la crisi indotta dalla rivalutazione ha aumentato le difficoltà finanziarie di Tokyo riducendo la disponibilità delle istituzioni nipponiche a fornire finanziamenti internazionali. Col Giappone in stato di semi-agonia, gli americani, paventando un meltdown finanziario hanno bruscamente cambiato politica puntando, dal luglio del 1995, a una svalutazione dello yen. I risultati non si sono fatti attendere e un anno più tardi la bilancia dei pagamenti nipponica riprendeva a galoppare mentre la domanda

interna rimaneva stagnante. Quindi Tokyo aumentava l'export e diminuiva l'import.

La svalutazione dello yen e la conseguente ripresa delle esportazioni hanno profondamente colpito i paesi più industrializzati come la Corea e Singapore e, in minor misura, Taiwan. In tali paesi il passaggio a produzioni tecnologiche più avanzate è stato possibile grazie alla rivalutazione dello yen a partire dagli accordi del Plaza del 1985. Direttamente e indirettamente tutta la strategia industriale asiatica si fondava sull'ipotesi di una lunga rivalutazione dello yen. E' per questi motivi che l'ancoraggio delle monete circo-

stanti al dollaro veniva visto sia come strumento antinflazionistico, sia come stimolo alle esportazioni. Parallelamente alla ripresa dell'export giapponese si è avuto il boom dell'export cinese. Quest'ultimo compete fortemente e direttamente con le produzioni indonesiane, thailandesi ecc. Dal canto loro, i giapponesi hanno ridotto il flusso di investimenti verso la zona riducendo i flussi finanziari necessari a sostenere il deficit esterno di questi paesi, Cina esclusa. Con l'espansione delle esportazioni cinesi, a minor flusso di investimenti diretti ha corrisposto un maggiore smercio di beni svalutati, iniziando così un circolo vizioso deflazionistico.

Crisi annunciata

Tutto questo accadeva già nell'estate del 1996. In condizioni di aspettative negative in termini reali i profitti tendono naturalmente a spostarsi verso attività finanziarie, soprattutto se vi è la garanzia di ottenere un forte premio. Tale garanzia veniva dall'ancoraggio delle monete locali, yen escluso, al dollaro americano, che richiedeva il pagamento di alti tassi di interesse. L'ultimo tassello nella concatenazione della crisi è stata la ripresa delle pressioni americane sui paesi asiatici ma non più sul Giappone. Il tipo di politica che si è delineata da parte degli Usa consiste nello stabilizzare il tasso di cambio yen-dollaro proprio per non asfissiare l'export nipponico. L'obiettivo Usa è di ridurre il deficit commerciale col resto dell'Asia, Cina e Taiwan in primo luogo. In una guerra commerciale implicita tra giganti, l'ancoraggio al dollaro non può più venir dato per certo ed è a questo punto che si inserisce la speculazione, vincente nei confronti della Thailandia, Malaysia e Indonesia. In questo contesto la Cina è la meno colpita. Lo yuan è una moneta a convertibilità limitata, infatti non è convertibile in conto capitale, le borse cinesi hanno dimensione limitata e quella di Hong Kong rappresenta, dal lato cinese, un'attività off-shore.

La morale che si può trarre dalla perdurante crisi asiatica è che l'aggiustamento verrà effettuato in termini tradizionali attraverso il rilancio massiccio dell'export e la drastica riduzione dell'import. Sarà il settore reale a effettuare l'aggiustamento indotto dagli squilibri finanziari. Attenzione però: contrariamente all'atteggiamento eurocentrico di *Le Monde* che parla con soddisfazione di crisi dell'asiatismo, l'Asia orientale è piena di capacità produttive moderne e dinamiche e pronte a una nuova utilizzazione. Catapultare questo potenziale sull'export netto significa una vasta crisi di sovrapproduzione sul piano mondiale. Ne consegue che il miglior mezzo per evitare tale evenienza risiede nel finanziamento dei deficit asiatici con obiettivi volti a creare domanda effettiva e non aggiustamenti restrittivi.