

Le incognite davanti ai Paesi emergenti

SCENARI GLOBALI

di **Marco Magnani**

L'Europa non riesce a tornare a ritmi di crescita soddisfacenti. La ripresa degli Stati Uniti è ancora fragile, tanto che la Federal Reserve continua a rimandare il rialzo dei tassi d'interesse. Il Giappone è addirittura da due decenni in una preoccupante situazione di deflazione. Se le economie avanzate soffrono, quelle emergenti - che negli anni passati ci avevano abituato a tassi di crescita a doppia cifra - non stanno molto meglio. Anzi, hanno di fronte un periodo ricco di rischi e insidie. E spesso non sono attrezzate per affrontarle.

Il calo della domanda aggregata mondiale è la prima causa del rallentamento di molte economie esportatrici di manufatti. Il caso più rilevante è la frenata della Cina. A ciò si aggiunga, per i Paesi produttori ed esportatori di materie prime, l'impatto negativo dovuto al crollo - a partire dal 2014 - dei prezzi di petrolio, gas e minerali. Paesi come Brasile, Sud Africa, Russia, Arabia Saudita, Nigeria, Venezuela sono in grande difficoltà. In molti casi avevano tarato la spesa pubblica sull'aspettativa di entrate stimate con i prezzi delle materie prime ante 2014, drogati dalla insaziabile domanda cinese. Oggi si ritrovano con deficit e debiti pubblici - in parte denominati in dollari - al limite della sostenibilità.

Tra le economie emergenti in difficoltà, l'India sembra essere l'eccezione grazie ai forti fondamentali di crescita interna, all'importanza delle esportazioni di servizi e prodotti intellettuali rispetto ai manufatti, ai benefici del ribasso del prezzo delle materie prime di cui è forte importatrice e all'avvio di un processo di riforme.

Ma i problemi per le economie emergenti non sono solo il rallentamento della domanda mondiale e il crollo dei prezzi delle materie prime. Sono fonte di grande preoccupazione anche l'impatto della tecnologia digitale sulla produzione manifatturiera e l'attuale quadro macroeconomico, caratterizzato da forti squilibri globali e basso costo del denaro.

Quanto alla tecnologia, la progressiva digitalizzazione e robotizzazione di produzioni che negli ultimi decenni erano state delocalizzate in Paesi emergenti alla ricerca di risparmi sul costo del lavoro, rischia di far saltare il modello di crescita di molte di queste

economie. L'automazione renderà infatti meno importante la disponibilità di manodopera a basso costo e riavvicinerà molte produzioni ai mercati di sbocco finale. Il fenomeno è già in atto.

L'effetto combinato di globalizzazione e crisi economica ha poi prodotto uno scenario macroeconomico complesso e dalle forti interdipendenze. Che nasconde alcune trappole pericolose. Tra queste i grandi squilibri delle bilance dei pagamenti a livello globale, la crescente volatilità di mercati finanziari, valutari e di commodity, i rischi concreti di bolle speculative. Inoltre, la politica monetaria espansiva condotta in questi anni dalle principali Banche centrali ha abbassato i tassi d'interesse e aumentato la rapidità degli spostamenti di capitale cross-border.

Tutto ciò può produrre pericolose distorsioni. Le economie emergenti, spesso dotate di mercati finanziari poco liquidi, possono essere tentate, per sostenere la domanda interna, di ricorrere a capitali esteri piuttosto che a risparmio domestico e in particolare all'indebitamento piuttosto che a capitali di rischio. Tuttavia il flusso di capitali dall'estero rafforzerebbe la valuta locale deprimendo ulteriormente le esportazioni ed esporrebbe il Paese al rischio di una futura repentina fuga di quegli stessi capitali. Inoltre la possibilità di indebitarsi a basso costo è un forte disincentivo ad affrontare seriamente le riforme di cui molti di questi Paesi hanno bisogno per tornare a crescere.

Per le economie emergenti non si prospettano tempi facili. Calo della domanda mondiale e crollo delle materie prime sono solo parte del problema. Altre sfide vengono da tecnologia, volatilità dei mercati finanziari, denaro a basso costo e rapidità di movimento internazionale dei capitali. Non tutti i Paesi sono attrezzati per affrontarle. Non tutti riusciranno a superarle senza danni.

 @marcomagnan1

© RIPRODUZIONE RISERVATA

