

14 agosto 2009

La scommessa su Cina, India e Brasile

IL REBUS DEI CONSUMI

di Francesco Giavazzi

Accanto ai segnali di ripresa che ormai si vedono un pò dappertutto, vi è una domanda alla quale è difficile rispondere e che spiega la cautela che ieri sia la Banca centrale europea sia la Bank of England hanno mostrato nelle loro previsioni per il prossimo anno: chi sostituirà i consumatori americani? Negli anni precedenti la crisi le famiglie americane avevano sostanzialmente smesso di risparmiare: il livello raggiunto dalla Borsa e il valore delle loro case sembravano sufficienti a garantire una vecchiaia serena, senza bisogno di risparmiare di più. E infatti il tasso di risparmio - che negli Usa non è mai stato molto elevato - era sceso praticamente a zero. L'esperienza della crisi e le perdite che le famiglie hanno subito nel valore dei loro investimenti le ha già indotte a riprendere a risparmiare. Il tasso di risparmio (in percentuale del reddito disponibile dopo aver pagato le imposte) è già salito oltre il 6% e si prevede che potrebbe stabilizzarsi intorno al 4%, quanto le famiglie americane risparmiavano all'inizio degli anni Novanta. Poiché il reddito delle famiglie al netto delle imposte è il 70% del Pil, ciò significa una riduzione permanente dei consumi pari a tre punti di Pil. L'opinione comune è che questi saranno sostituiti da un aumento dei consumi nei Paesi che, nonostante la crisi, hanno continuato a crescere: in primis India, Cina e Brasile. E' possibile, ma non sarà facile. L'economia cinese è poco meno di un terzo di quella americana, l'India è metà della Cina: per compensare tre punti di Pil statunitense i consumi cinesi dovrebbero crescere di 10 punti, quelli indiani di oltre venti punti. Accadrà, ma ci vorrà del tempo, soprattutto in Cina, dove i bassi consumi riflettono l'assenza di alcuna forma di stato sociale e le riforme del welfare, a lungo promesse, per ora non si vedono. E nel frattempo? Christina Romer, il capo-economista di Obama, scriveva la scorsa settimana che la ripresa potrebbe essere sostenuta da un ciclo di investimenti. Ma perché le imprese, nel mezzo di una recessione, dovrebbero cominciare a investire? La risposta potrebbe essere proprio la prospettiva di una diversa composizione della domanda mondiale: meno consumi americani, più consumi nei Paesi emergenti. Quando le famiglie di Cina, India e Brasile sostituiranno i consumatori americani - e prima o poi accadrà - non acquisteranno gli stessi beni, perché la composizione dei consumi riflette il livello di sviluppo di un Paese. Nei prossimi anni crescerà la domanda di beni agricoli, di elettrodomestici di base, mentre le vendite di auto di lusso faranno fatica a riprendere. Un pò sta già accadendo: grazie alla domanda di beni agricoli e altre materie prime, l'America Latina sta crescendo rapidamente. Chi soffre di più sono i produttori tedeschi di automobili e l'industria del lusso in Francia e in Italia. Oggi i bassi tassi di interesse e l'aumento del risparmio offrono condizioni ideali per gli investimenti. Sopravviverà chi saprà anticipare gli spostamenti della domanda mondiale e investirà per prepararsi a soddisfarla.