

By: [Eric Pesik](#) - [CC BY 2.0](#)

da [repubblica.it](#) - MILANO - Il pericolo viene da oriente. E si chiama shadow banking. Con 27.000 miliardi di yuan, pari a 4.400 miliardi di dollari, mette a rischio non solo la stabilità cinese, ma anche quella dell'intera finanza mondiale. Il sistema di credito parallelo, creato per far fronte al vertiginoso sviluppo del drago, ha assunto proporzioni tali da suscitare preoccupazione nell'Accademia Cinese di Scienze Sociali, la maggiore agenzia governativa, mentre per Fitch a lei sarebbe da imputare gran parte del debito cinese che si è gonfiato - considerando anche le passività delle famiglie - fino al 251% del Pil. La conseguenza più immediata e visibile del modello bancario ombra sono stati i casi di bancarotta di aziende insolventi che si sono verificate negli ultimi anni; come quello del gruppo Chaori Solar, fallita per non aver potuto pagare 89,8 milioni di yuan di bond in scadenza o di default evitati in extremis da interventi di Stato come per China Credit Trust. Abbiamo cercato di capire se esista davvero un rischio sistemico con Alberto Forchielli fondatore di Mandarin Capital Partners e presidente di Osservatorio Asia.

"Lo shadows banking - dice Forchielli - è figlio della cosiddetta financial repression. Famiglie depredate dei propri risparmi da banche che pagano interessi bassissimi e difficilissimo accesso al credito per le imprese. Il mondo banca ombra nasce per venire incontro a queste due difficoltà. Si sono create gestioni patrimoniali in cui i risparmiatori investono in fondi che a loro volta prestano alle imprese. Il mercato si disintermedia e viene gestito da operatori terzi, a volte esterni a volte interni alle banche stesse. Le banche tradizionali sono riuscite a non perdere clienti creando prodotti ad hoc non rappresentati in bilancio ma su cui lucrano forti commissioni. Si vive in questa ambiguità. Bank of China, Bank of Communication ecc hanno cavalcato il fenomeno attraverso strutture interne, facendo sottintendere di fornire insieme al prodotto la garanzia della banca quando in realtà la banca non garantisce niente. Il fenomeno si è ingrandito a dismisura fino a rappresentare il 30% del mercato bancario in un effetto domino. Non esisteva nessuna supervisione, i soldi andavano a soggetti più o meno raccomandabili con forti rischi di insolubilità. A un certo punto ci si è chiesti cosa sarebbe successo se il fenomeno fosse esploso. Le autorità negli ultimi due anni hanno fatto controlli severi, hanno emanato direttive in materia. Ci sono stati alcuni fallimenti in cui il governo locale è intervenuto per ripagare i debiti".

Più lungimiranti degli americani dunque?

Il fenomeno dei derivati negli Usa era molto più ampio. In Cina non ci sono barriere giuridiche, non c'è dibattito sul fatto che lo Stato debba intervenire. Questo concetto di moral hazard in America è visto come il diavolo. Se il risparmiatore si è fatto truffare peggio per lui, non può pensare che lo Stato intervenga. Ci sono stati default di aziende cinesi di cui non si è saputo nulla da noi, un po' perché le notizie non trapelano un po' perché in Cina sono più reattivi. Questo non vuol dire che non ci sia rischio nel sistema finanziario cinese. Non possiamo cantare vittoria sullo shadows banking.

Qual è l'andamento dell'economia cinese oggi?

Il paese alterna momenti di immissione di liquidità e momenti di stretta sulla liquidità. E' una tarantella. Il governo capisce che le riforme passano attraverso la stretta dei prestiti ma, appena l'economia rallenta e le proteste dei operatori economici si innalzano, la banca centrale si sente costretta a rimettere liquidità. Sta andando a singhiozzo. Nessuno ha coraggio di dare vera stretta per paura di frenare l'economia, nessuno però

ha il coraggio di mantenere una politica espansiva all'infinito.

Il timore è che quello che accade in Cina si ripercuota sul resto del mondo?

Il mercato dei capitali cinese è isolato, non c'è da temere. Non avremo una crisi dei mercati capitali cinesi perché il governo interviene prima e subito. Se mai ci dovesse essere impatto sui mercati finanziari globali sarebbe limitato perché mercato cinese è chiuso. La posizione sull'estero è molto forte per cui l'effetto Wall Street 2009 non ci sarebbe. Ci potrebbe essere invece un impatto se le banche dovessero essere in difficoltà tali che il governo non fosse in grado di intervenire. Si avrebbe allora uno schiacciamento della crescita dell'economia cinese e quindi mondiale. In realtà quello che la Cina sta facendo è un rallentamento controllato della crescita. Per ovviare a tante distorsioni sta avviando riforme che rallentino la crescita.

Rallentamento quindi voluto?

Il rallentamento è assolutamente voluto, ma il problema è: sarà sufficiente o bisognerà frenare di più? E in questo caso, l'economia del paese regge o non regge? Siccome si tratta di un'economia basata su alta crescita, se si abbassa la crescita vengono fuori diversi nei: debiti incagliati, perdite delle imprese. Molti ritengono che la Cina non possa frenare sotto un certo livello perché il sistema non è preparato.

Secondo Standard&Poors l'indebitamento della Cina supererà quello di Europa e Usa nel 2016, è realistico?

È esattamente quello di cui stiamo parlando. È la crescita del credito totale sul pil. Il credito delle banche è cresciuto in maniera atroce rispetto al pil. I cinesi hanno vissuto troppo di credito, e non è credito al consumo, non sono mutui, ma sono crediti nei confronti di aziende pubbliche e governi locali. Questo è una bomba, l'economia troppo dipendente dal credito diventa un'economia bolla. Dunque la Cina è in bolla. Ora si cerca di sgonfiare la bolla gradualmente stringendo su credito ombra, stringendo sul credito banche, stringendo sulla liquidità però sono cose che fan male all'economia.