

# Prova della verità per i grandi mercati

Niente «decoupling» ma piani di rilancio per tutti - I punti di forza e di debolezza dei Bric nel 2009

**Alfredo Sessa**

Gli ultimi mesi del 2008 hanno dimostrato come la teoria del *decoupling*, la possibilità che la domanda delle grandi economie emergenti compensi il rallentamento di Europa, Stati Uniti e Giappone, fosse un mito, o perlomeno un fragile salvagente che avrebbe potuto gonfiarsi solo in presenza di una debole frenata dei grandi mercati maturi. Il 2009 appena iniziato dirà invece se i Bric (Brasile, Russia, India, Cina, secondo l'acronimo coniato nel 2001 dagli economisti di Goldman Sachs) avranno, nonostante tutto, la forza per continuare a essere un modello di riferimento per i Paesi più poveri in cerca di sviluppo, e un'opportunità di affari per aziende e investitori.

Almeno per ora, l'atterraggio dei Bric è duro. Ad appannare l'immagine del miracolo economico sono intervenute la caduta degli indici azionari (l'indice Msci Emerging Markets è calato del 54% nel 2008), la fuga da investimenti finanziari ritenuti rischiosi, la discesa dei prezzi delle materie prime. Cina, India, Russia e Brasile sono però seduti su grandi riserve valutarie, hanno economie che rallentano ma non interrompono la crescita, e

continuano ad avere le carte in regola per attirare gli investitori.

Secondo l'Outlook 2009 di Ubs Investment, la Cina crescerà nel 2009 tra il 7 e l'8%. La previsione è basata sull'attesa che il Governo aumenti in maniera significativa la spesa e rafforzi l'attività di prestito delle banche per sostenere la domanda interna. Da volano funziona il piano di investimenti da 4 trilioni di yuan (586 miliardi di dollari) annunciato da Pechino, ma «considerando l'ancora basso rapporto debito pubblico/Pil (circa 20%), e le gigantesche riserve di valuta estera - dice Ubs nel suo "Emerging Market Navigator" - il Governo ha la capacità di varare, se necessario, ulteriori misure di stimolo. Le banche sono inoltre in condizioni molto migliori di quanto fossero dieci anni fa, e possono permettersi di allentare gli standard dei prestiti per sostenere l'economia».

Se le possibilità di ripartire ci sono, il presente è tuttavia difficile. L'attività produttiva ha subito una contrazione per il quinto mese consecutivo in dicembre, le chiusure di aziende si sono moltiplicate, specie nel tessile, nell'abbigliamento, nelle calzature, nei giocattoli. Secondo il gigante dell'assicurazione

del credito, **Euler Hermes**, i dati ufficiali sui fallimenti sono destinati ad aumentare in Cina del 10% nel 2009 dopo l'incremento del 5% nel 2008, indizio di una crisi che lascerà sul terreno molte vittime.

L'India, la terza economia asiatica, deve affrontare nella tempesta economica anche l'incognita delle elezioni di maggio. A inizio gennaio la Reserve Bank of India ha tagliato i tassi per la quarta volta da ottobre, mentre per sostenere il mercato dei corporate bond e permettere alle società un più facile accesso ai finanziamenti il Governo ha più che raddoppiato l'ammontare che gli investitori esteri possono detenere bond indiani. Il primo ministro Manmohan Singh, che punta alla rielezione in maggio, vuole rafforzare i consumi, mentre il rallentamento dell'export determina cali di produzione e licenziamenti. Il peso del trade sul Pil è in aumento, è oggi del 35% rispetto al 21% del 1997-98, ma rimane limitato. «Sebbene la crescita dell'India sia meno dipendente dalla domanda globale - dice Ubs - è probabile che la mancanza di risorse finanziarie si ripercuota su crescita e investimenti».

Atterraggio duro per il Brasile, che secondo le previsioni ve-

drà la crescita del Pil rallentare dal 5,2 al 2,8%. Secondo Ubs, il Brasile va incontro nel 2009 al primo deficit commerciale in più di dieci anni. Da detonatore funziona la crisi mondiale, che fa diminuire la domanda per l'export, e la discesa dei prezzi di materie prime come i minerali ferrosi e i semi di soia. Il fatto che il 2009 sia poi un anno di avvicinamento alle elezioni del 2010 rischia di annacquare l'agenda delle riforme, e di allentare la disciplina fiscale.

Maglia nera alla Russia, che ha chiuso il 2008 con il poco invidiabile record del peggiore indice azionario tra i Bric. Il Micex Index ha perso infatti l'anno scorso il 67%. Nel 2009 la crescita economica rallenterà dal 7,2 al 3,5 per cento. Secondo l'Emerging Market Navigator di Ubs, «dopo anni di surplus il bilancio russo denoterà un deficit pari al 2% del Pil, dovuto a minori introiti fiscali in seguito al calo dei prezzi del petrolio e al taglio dal 24 al 20% della corporate tax». Da parte sua, invece, **Euler Hermes** sottolinea il problema inflazione: «È probabile per l'effetto combinato della forte crescita dei salari, e del graduale deprezzamento del tasso di cambio, resti a due cifre nel corso di tutto il 2009».

*alfredo.sessa@ilssole24ore.com*

## COLOSSI IN BILICO

Il Brasile va incontro al primo deficit commerciale in più di un decennio  
Russia alle prese con entrate fiscali in calo e inflazione



**TRE RICETTE ANTI-CRISI PER TUTTI**



**Closing the Innovation Gap**

Judy Estrin

McGraw-Hill, pag. 272, dollari 27,95

Per innovare, il segreto è capire come legare insieme ricerca, sviluppo ed esecuzione. Oggi, nel mondo globale, i tre fattori-chiave per le aziende sono sempre sparsi in tutto il pianeta.



**The New Age of Innovation**

C.K. Prahalad, M.S. Krishnan

McGraw-Hill, pag. 304, dollari 29,95

La ricetta è quella della trasformazione: si deve cambiare a ogni livello organizzazione, processi e tecnologie. Considerando anche gli aspetti sociali inclusi nelle soluzioni hi-tech.



**The Venturesome Economy**

Amar Bhidé

Princeton University Press, pag. 520, dollari 35

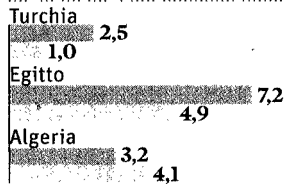
Controversa tesi dell'economista Amar Bhidé: i Paesi emergenti scalzano l'Occidente nella ricerca. Ma, nel mondo globale, ciò non è per forza un male: i frutti li godremo anche noi.

**Colpo di freno mondiale**

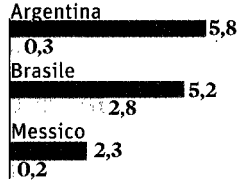
**IL 2009 DEI BRIC**

La crescita del Pil in Brasile, Russia, India, Cina e negli altri principali mercati emergenti. Variazione % annua, stime 2008 e previsioni 2009

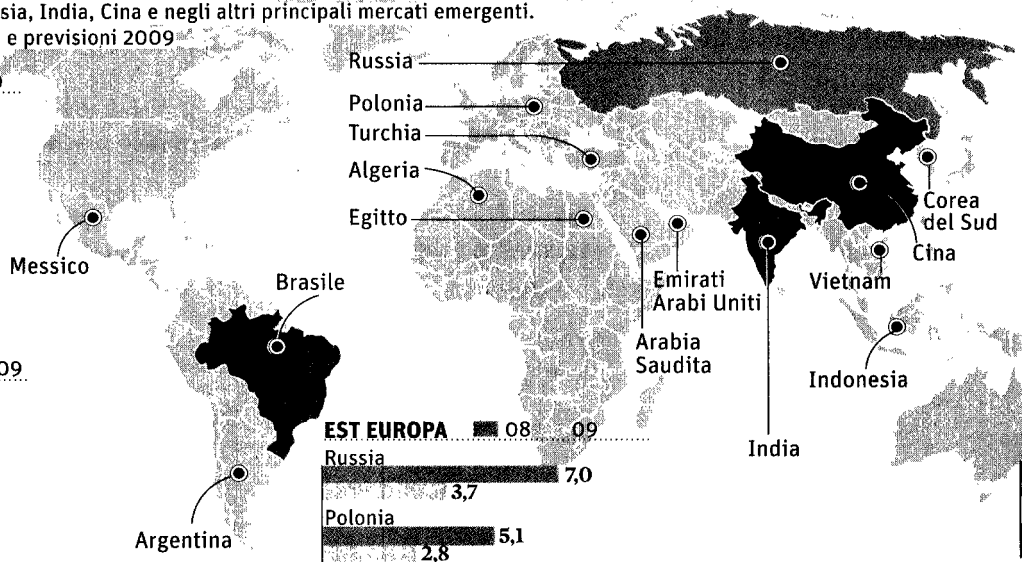
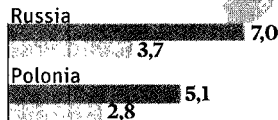
**MEDITERRANEO** ■ 08 ■ 09



**AMERICA LATINA** ■ 08 ■ 09



**EST EUROPA** ■ 08 ■ 09

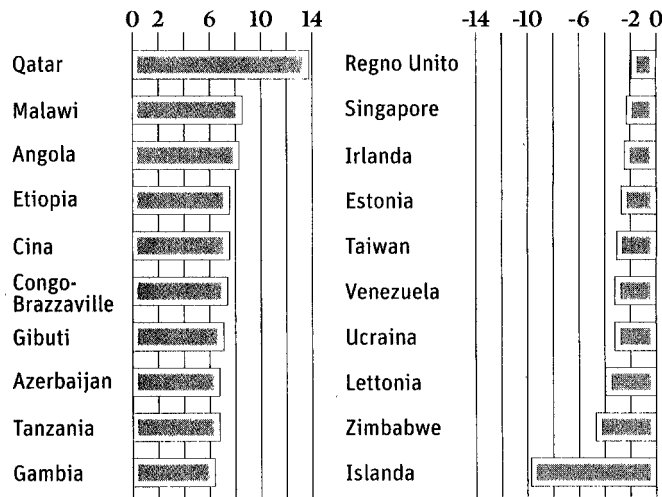


Fonte: Ubs, Eiu



**LEPRI E TARTARUGHE**

I dieci Paesi a maggiore crescita e i dieci più colpiti dalla recessione nel 2009. **Dati in percentuale**



Fonte: previsioni Eiu

La Cina ha risorse per nuove misure di stimolo e banche più solide rispetto al passato  
L'India raddoppia l'ammontare che gli investitori esteri possono detenere in bond locali