

Le materie della crescita

The Materials of Growth

di Luigi Passamonti*
by Luigi Passamonti*

Un circolo virtuoso tra Paesi industrializzati e Paesi in via di sviluppo
Toward a virtuous circle between developed and developing countries

20



Luigi Passamonti

I prezzi dell'energia (compreso quelli del vecchio carbone) sono raddoppiati negli ultimi cinque anni. Esaminando in particolare il trend dello scorso anno, emerge inoltre che anche i prezzi di diversi minerali non petroliferi hanno registrato impennate: il piombo è cresciuto del 79%, rame e uranio del 62%, zinco e ferro del 20%. Il pensiero degli analisti e del mercato corre alla stagflazione economica degli anni Settanta innescata dall'andamento delle commodities. Il timore è quello di un possibile contagio dell'incremento dei prezzi che potrebbe diffondersi da un ristretto numero di materie prime a una più ampia gamma di prodotti: il conseguente inasprimento della politica monetaria porterebbe come effetto il rallentamento della crescita.

In un mondo in cui le enormi disuguaglianze in termini di reddito e opportunità possono essere ridotte nel tempo solo in un contesto di pace e stabilità, le potenziali minacce a una crescita economica sostenuta sono oggetto di immediate preoccupazioni che vanno ben oltre la sfera economica. Se la crescita della Cina si dovesse arrestare a causa del

rallentamento dell'export legato al recente aumento dei prezzi delle materie prime, quale sarebbe l'impatto sul surplus di 150 milioni di lavoratori rurali in un momento in cui il governo sta mettendo a punto un programma per offrire ai giovani 12 milioni di nuovi posti di lavoro l'anno? Come potrebbe presumibilmente evolvere la situazione politica in India e Pakistan se dovessero riemergere i mali del passato decennio, crescita stagnante e difficoltà nella bilancia dei pagamenti? E in Africa, si può seriamente pensare a un rafforzamento delle regole di buon governo, prerequisito fondamentale per uno sviluppo sostenuto, in caso di ulteriore affievolimento dei redditi pro capite?

L'inizio del XXI secolo è testimone dell'importante ruolo dato alla crescita economica come obiettivo comune che lega i Paesi industrializzati a quelli in via di sviluppo, nonostante le diverse condizioni. I primi hanno bisogno della crescita per contrastare le conseguenze finanziarie legate alla loro pesante contrazione demografica, mentre i secondi perseguono la crescita per migliorare le condizioni di vita

dei propri quattro miliardi di abitanti. Qualsiasi granello di sabbia che possa inceppare l'ingranaggio della fragile macchina della crescita è guardato con grande preoccupazione. Si teme che i benefici della crescita possano essere di breve durata. Cosa la fermerà? Cosa si può fare per evitare che si fermi?

Il recente picco nei prezzi delle materie base rivela come i produttori e gli intermediari non siano riusciti a prevedere con esattezza la forza della domanda mondiale dopo il rallentamento del 2000-2001. E restano ancora molte incertezze su come si evolverà la domanda nel prossimo futuro e se le esistenti infrastrutture di produzione e distribuzione saranno in grado di reggere pressioni non preventivate. Secondo le previsioni elaborate da Prometeia, i prezzi delle materie prime potrebbero subire una correzione al ribasso a partire dal 2006. L'analisi della Banca Mondiale stima che l'andamento delle quotazioni sarà stabile nel 2005.

Dobbiamo comunque ricordare che l'attuale livello dei prezzi non è senza precedenti, in quanto è stato raggiunto già altre due volte nell'ultimo decennio: nel 1990 e nel 1995. In realtà, la vera anomalia è stata il basso livello toccato nel 2000-2001. C'è da dire, inoltre, che questo andamento delle materie prime va valutato in una prospettiva più ampia. Il mercato mondiale dei prodotti minerari ammonta al 13% degli scambi totali – e quello delle materie prime non petrolifere è solo del 3%. Per di più l'influenza di queste ultime, in termini di Pil mondiale, è piuttosto marginale: meno dell'1%.

La vera novità è rappresentata dalla domanda apparentemente insaziabile della Cina, il più grande e con il più alto trend di

crescita fra gli importatori di prodotti minerali "non oil". Le sue importazioni sono aumentate del 50%, da 15 miliardi di dollari nel 2001 a 23 miliardi di dollari nel 2003, superando per la prima volta quelle degli Usa, che in realtà nello stesso periodo si sono leggermente contratte (mentre quelle dell'Europa sono cresciute di poco). Le importazioni della Cina ammontano già al 15% del volume mondiale dell'import di minerali non petroliferi.

Tuttavia, si deve aggiungere che le importazioni di petrolio della Cina sono minime se paragonate a quelle degli Usa e della Ue-15 (rispettivamente meno del 20% e circa l'11%). E il consolidamento della crescita cinese è attualmente in corso, anche se resta da delinearne un tasso sostenibile tale da non creare evidenti squilibri, come nell'attuale situazione, dove la metà della domanda interna deriva da attività di investimento. Un *soft landing* è importante non solo per la popolazione cinese, ma per tutto il network commerciale – fornitori asiatici e clienti americani (ed europei) – che si è affidato e trae benefici dalla capacità produttiva cinese. Probabilmente, in questo ciclo economico il peggio è passato. Nel lungo termine, si possono individuare due opposte tendenze.

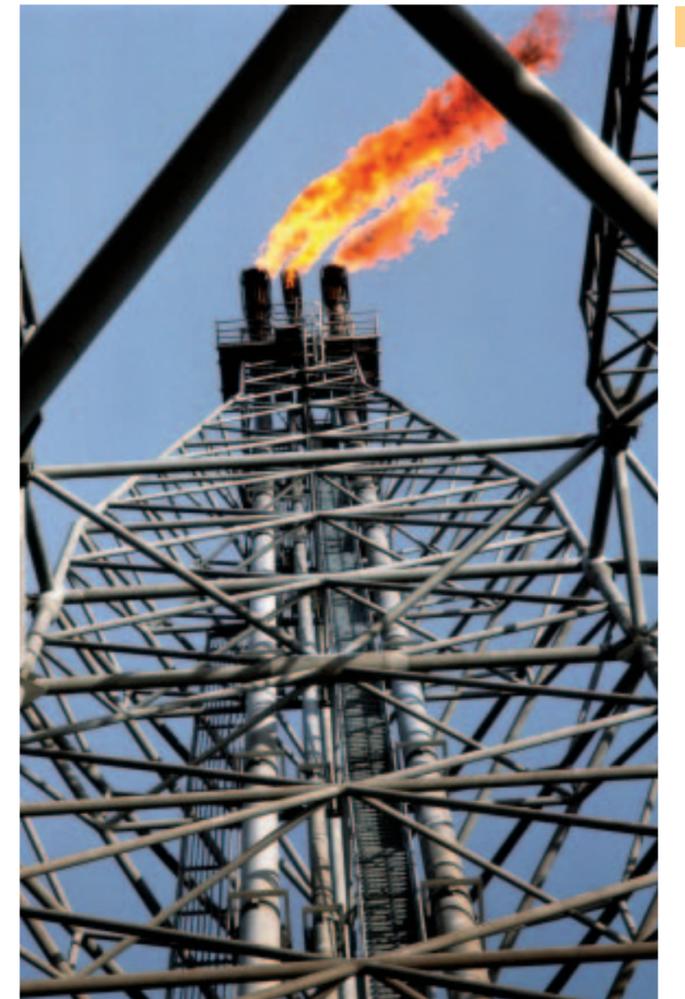
Da un lato, con lo sviluppo e la creazione di occupazione principalmente realizzati al di fuori del settore manifatturiero, l'impatto dei mercati e delle materie prime sulla crescita in futuro diminuirà. Il settore dei servizi, che offre le maggiori potenzialità in termini di diversificazione delle conoscenze, miglioramenti della produttività e guadagni derivati dall'integrazione internazionale, rafforzerà il proprio contributo all'attività economica mondiale.

Tra le grandi economie, il cammino della Cina ha segnato il passo in questa evoluzione: il suo settore servizi non rappresenta che la metà della relativa quota di Pil registrata negli altri Paesi industrializzati (con l'India già a metà strada) e, dunque, ci si può solo aspettare che aumenti. Parallelamente, il considerevole progresso delle analisi di politica economica e lo sviluppo registrato negli ultimi due decenni offrono una ragionevole speranza sulla effettiva capacità dello Stato di intervenire puntualmente e con giudizio per proteggere da shock esterni l'attività economica, l'occupazione e i redditi. La prudenza di bilancio fiscale, così come stabilita dal dibattuto Patto di Crescita e Stabilità dell'Unione europea, è una preziosa "polizza assicurativa" per eventuali future avversità. Così come lo sono le misure relative al miglioramento della flessibilità strutturale del sistema economico e che riguardano il mercato del lavoro, l'antitrust, l'efficacia del settore finanziario, l'efficienza amministrativa.

Nell'altro scenario, al contrario, possiamo immaginare che non diminuisca la probabilità (e la vastità) di una eventuale crisi del settore commodities. Il fatto è che la maggior parte della crescita di disponibilità di materie prime proverrà da zone non solo con costi elevati, ma anche politicamente rischiose. Russia, Nigeria, Angola, Venezuela, Repubblica Democratica del Congo, Ciad, Sudan, Papua Nuova Guinea, l'area del Golfo, Zambia: il mondo ha bisogno che questi Paesi mantengano i loro flussi di esportazioni a prezzi ragionevoli e senza improvvisi sconvolgimenti. In questi problematici Paesi sono indispensabili costanti investimenti nonostante il loro

alto rischio politico. Un miglioramento delle funzioni governative, politiche sociali più efficaci, un clima economico più favorevole, attraverso interventi spesso sostenuti da istituzioni internazionali come il Fmi e la Banca Mondiale, mirano a ridurre il potenziale rischio-Paese allo scopo di attirarvi nuovi investimenti. Ma i governi di questi Paesi hanno anche bisogno di avere un proprio posto al tavolo del benessere mondiale. Perché i loro interessi dovrebbero essere dissimili dai nostri? Temi quali l'accesso dei prodotti di questi Paesi ai mercati internazionali, la correttezza degli interventi degli investitori stranieri, la loro consultazione nella valutazione degli impatti domestici dei trend internazionali, sono solo alcuni esempi concreti di come tale interdipendenza debba essere affrontata. Il rischio di una divergenza di interessi, specie se ingenerata dai produttori, potrebbe avere per il mondo un prezzo troppo alto da pagare.

La crescita è frutto di un'ampia gamma di azioni decentralizzate da parte di aziende dei più svariati settori, che comportano un maggior valore globale della produzione netta rispetto a quello registrato in periodi precedenti. Pur essendo decentralizzate, tuttavia, queste azioni sono correlate, perché i prodotti venduti da un'azienda sono acquistati da un'altra. E con l'aumento della globalizzazione dei mercati e degli investimenti, le decisioni prese da aziende in un continente influiscono sulle decisioni prese da altre aziende in altri continenti. La crescita richiede perciò un alto grado di sincronizzazione delle decisioni prese da un'ampia cerchia di soggetti indipendenti e implica anche la mobilità di capitali e lavoro da attività in perdita ad altre nuove e più promettenti



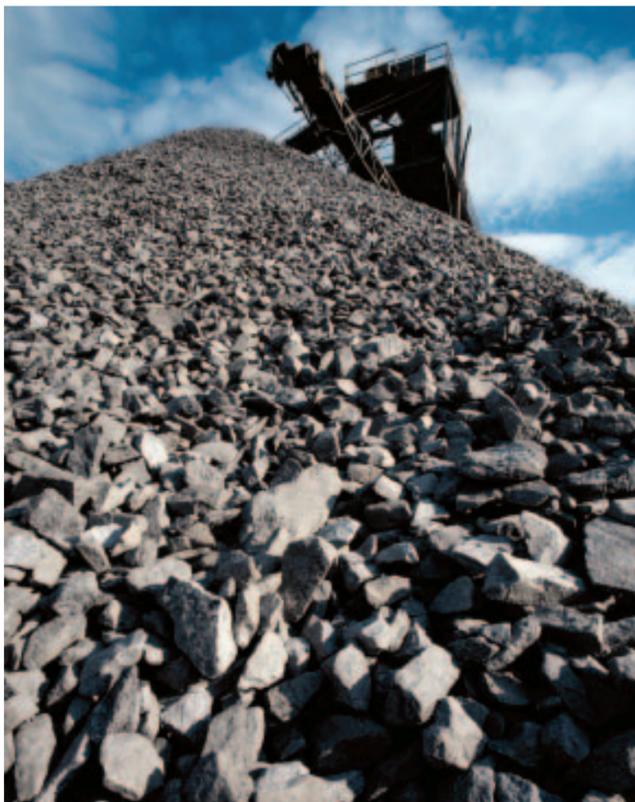
iniziative. La capacità di crescita dipende inoltre da un alto grado di prevedibilità del rapporto causa/effetto, specialmente quando è filtrata attraverso le responsabilità delle istituzioni. Se accettare un assegno scoperto da un nuovo cliente porta a due anni di procedimenti giudiziari, il fornitore non avrà forti incentivi ad aumentare la produzione e contribuire così alla crescita. L'intricato reticolo di mercati e di investimenti, configurato dalle politiche pubbliche, che collega milioni di imprenditori

alla ricerca di nuove opportunità di crescita è una struttura sostanzialmente fragile. Quindi è quasi un miracolo quando la crescita produce, mese dopo mese, anno dopo anno, i suoi frutti, consentendo più alti ricavi e offrendo maggiori e migliori opportunità di lavoro. Ma la crescita è anche una necessità, perché solo la pace e la stabilità che nascono da una crescita sostenuta e diffusa sul territorio possono dare a ogni Paese e a ogni individuo una possibilità di concreta partecipazione a un

21

futuro migliore. È indispensabile comprendere che la prosperità di cui godiamo in Europa dipende dal nostro instancabile impegno al rafforzamento del tessuto della crescita, sia domestica che all'estero – anche nei Paesi più remoti e problematici. Rendersi conto dell'impatto che un problema di fornitura in una nazione lontana può avere sul motore della crescita mondiale, in virtù del reciproco rafforzamento di canali reali e psicologici, può servire almeno a ricordare come il mondo dovrebbe essere governato da qui in avanti. La salvaguardia dei nostri attuali standard di vita richiederà una comprensione sempre più profonda dei legami internazionali, una rinnovata capacità di operare in situazioni difficili con alleanze tra partner stranieri e, soprattutto, un forte impegno a rafforzare le fondamenta della crescita sostenibile ovunque nel mondo.

* Luigi Passamonti è senior advisor del vicepresidente per il settore finanziario della Banca Mondiale. Tra i suoi incarichi attuali, vi è quello di promuovere e rafforzare la corporate governance nell'ambito delle istituzioni finanziarie. Nell'Europa Sud-Orientale è attivamente impegnato nella gestione del progetto "Convergenza", un'iniziativa nata per rafforzare il processo consultivo tra governi e istituzioni finanziarie per la riforma del settore finanziario. Era stato assistente del presidente della Banca Mondiale (1997-1999) e sempre nel Gruppo Banca Mondiale aveva iniziato la propria carriera con l'incarico di avviare e gestire investimenti in istituti finanziari nell'Africa sub-sahariana. Ha rappresentato la International Finance Corporation nel consiglio di diversi istituti finanziari, dove ha giocato un ruolo chiave tra azionisti stranieri e locali. Precedentemente ha ricoperto varie e importanti posizioni nel settore bancario; negli anni Ottanta è stato responsabile delle attività di investment banking in Italia per la J.P. Morgan; ha lavorato come consulente strategico del Boston Consulting Group di Parigi per vari istituti finanziari europei e nel periodo 1990-1992 è stato direttore generale di Basinvest Merchant Bank.



Energy prices (including the old-fashioned coal) have doubled over the last 5 years. Particularly in the last year, also several non-oil mineral prices have risen fast: lead (+79%), copper and uranium (+62%), zinc and iron (+20%). Analysts and public opinion are revisiting memories of the commodity-led economic stagflation of the 1970s. They worry about a price contagion that would spread from selected commodities to a broader range of products. The ensuing monetary policy tightening would slow down growth. In a world where large inequalities of revenues and opportunities can only be reduced over time in a context of peace and stability, potential threats to sustained economic growth raise immediate concerns that reverberate beyond the economic sphere. If China's growth were to stall, because its export performance may be affected by the return effect of the recent commodity price surge, what impact would it have on its 150 million surplus rural workers at a time when its leadership is struggling to find 12 million new jobs annually for its young people? How predictably could the political situation in India and Pakistan evolve if the woes of a decade ago, sluggish growth and balance of payment

difficulties, would surface again? And in Africa, could we seriously think that political governance, a pre-requisite for sustained development, will strengthen when per capita income shrinks? The beginning of the 21st century is witnessing the elevation of economic growth as a unifying objective linking industrialized countries to developing countries, despite different conditions. The former need growth to fund the financial consequences of their impending major demographic contraction, while the latter pursue growth to improve life conditions of their 4 billion people. Any grain of sand that could grind to halt the fragile growth engine is looked upon with considerable worry. The benefits of growth are feared to be elusive. What will make growth stop? What can be done to prevent it from stopping? The recent commodity price spike suggests that suppliers and intermediaries have not fully anticipated the strength of world demand coming out of the 2000-2001 slowdown. They are left uncertain as to how demand will evolve in the near future and whether the existing production and distribution infrastructure will be able to cope with unanticipated pressures. Prometeia, the Italian

economic think-tank, projects a possible technical downward correction in commodity prices starting in 2006. The World Bank conjectures that the price level will be stable in 2005. We need to remind ourselves that the present price levels are not unprecedented. They have been reached already twice in the last decade: in 1990 and 1995. Rather, the anomaly has been the depressed level reached in 2000-2001. Also, these commodity trends must be assessed in a broader perspective. World trade in mining products accounts for 13% of total trade—and the non-oil component for only 3%. And in terms of world GDP, the influence of the latter is quite marginal: less than 1%. What is new is the seemingly insatiable demand by China, the largest and also fastest growing importer of non-oil mineral products. Its imports grew 50% from \$15 billion in 2001 to \$23 billion in 2003, exceeding for the first time those of the US that actually slightly contracted during this period (while Europe's barely grew). China's imports account already for 15% of the world's total non-oil mineral import volume. However, it must be added that China's oil imports are tiny when compared to the US and the EU-15 (less than 20% and about 11% of their respective levels). And the consolidation of China's growth is in full train. It has to settle at a rate that may not create obvious imbalances, as is currently the case with over half domestic demand coming from investment activity. The soft landing is important not only for the Chinese citizens but also for the global trade network that has come to rely on and benefit from China's processing abilities: its Asian suppliers and its US (and European) clients. Probably the worst is past us in



this economic cycle. Over the longer term, we can detect two opposite trends. On one hand, with growth and jobs being mostly created outside the manufacturing sector, the relative impact of markets and resources on growth will decline in the future. The service sector will strengthen its contribution to world economic activity. It offers the biggest potential for knowledge differentiation, productivity improvements and gains from international integration. Among the large economies, China lags noticeably in this trend. Its service sector represents only half the GDP share as that in advanced industrialized economies (with India already half-way)—and, thus, can only be expected to increase. In parallel, the considerable progress made in economic policy analysis and implementation registered over the last two decades gives us considerable hope that the public hand will be able to intervene timely and judiciously to help shield economic activity, jobs and personal revenues from external shocks. Fiscal prudence, as codified by the much-debated EU Stability and Growth Pact, is a precious insurance policy for possible future rainy days. As are the measures being taken to improve the structural flexibility

of the economy: labor market, anti-trust, financial sector effectiveness, administrative efficiency. On the other hand, however, the likelihood (and magnitude) of a potential commodity crisis is not receding. The reality is that most of the growth in commodity supply will come from sources that not only are economically expensive but also politically risky. Russia, Nigeria, Angola, Venezuela, Democratic Republic of Congo, Chad, Sudan, Papua New Guinea, the Gulf area, Zambia: the world needs that these countries keep their exports flowing at reasonable prices without disruption. Continued investment in new capacity is indispensable in these difficult countries, despite their high political risks. Improvements in government functions, better social policies, more effective business climate, often promoted by international institutions such as the IMF and the World Bank, aim at mitigating the country risk so as to attract new investments. But their governments need also to have a stake in the world's prosperity. Their self-interest should be aligned with ours. Issues of access of their products to international markets, of fair-play of foreign investors in their country, of consultation with them on the impact of international trends

on their domestic situation: these are a few concrete examples of how this interdependence should be governed. The risk of divergence of interests, especially if coordinated on the producers' side, may prove too costly for the world. Growth is the outcome of a large number of decentralized actions by firms across all economic sectors that result in an overall higher value of net production than what was observed in a prior period. And yet, while being decentralized, these actions are also interrelated because products sold by one firm are purchased by another. And with increased openness to international trade and investment, decisions made by firms in one continent affect the decisions of firms in other continents. Growth requires thus a high degree of synchronization of decisions across a very large number of independent decision-makers. Growth also entails mobility of capital and labor from loss-making activities to more promising new activities. Growth relies on a high degree of predictability of cause to effect, especially when filtered through the functioning of institutions. If collecting a bounced check from a new client takes two years of judicial proceedings, the supplier will not have strong incentives to scale up production—and thus contribute to growth. The gridlock of trade and investment links shaped by public policies that connects millions of entrepreneurs in the pursuit of growth opportunities is in essence a fragile fabric. It is thus almost a miracle when growth delivers, month after month, year after year, its fruits of higher incomes and more and better jobs. But growth is also a necessity because only peace and stability that come

with sustained and broad-based growth can give every nation and every individual a concrete stake in a better future. And yes, we need to realize that our own prosperity in Europe depends on our relentless work to strengthen the fabric of growth, both at home and abroad—even in remote and controversial countries. The recognition of the impact that a supply problem in a remote country could have on the world growth engine, through mutually reinforcing real and psychological channels, is only a small reminder of how the world should be governed going forward. Safeguarding our present living standards will require an ever keener understanding of global linkages, a renewed ability to operate in difficult environments in alliances with foreign partners and, above all, a strong commitment to strengthen the foundations of sustainable growth everywhere in the world.

* Luigi Passamonti is the Senior Advisor to the Financial Sector Vice President at the World Bank. Among his current responsibilities, he is promoting stronger corporate governance in financial institutions. He is also active in South-Eastern Europe where he manages an initiative ("Convergence") to strengthen the consultation process between governments and financial institutions on financial sector reform. Prior to the present position, he was the Assistant to the President of the World Bank in 1997-1999. He started his career in the World Bank Group with a responsibility to originate and manage investments in financial institutions in Sub-Saharan Africa. He represented the International Finance Corporation on the board of several financial institutions where he played a key role between foreign and local shareholders. Before his official activities, Mr. Passamonti has had a number of senior positions in banking. He was responsible for J.P. Morgan's investment banking activities in Italy in the 1980s. He then practiced strategy consultancy for European financial institutions with the Boston Consulting Group in Paris. He was General Manager of Basinvest Merchant Bank in 1990-1992.