

IL CONFRONTO

LA FEBBRE
 DEL DEBITO
 È AI MASSIMI

di **Marcello Minenna**

Il debito globale ha raggiunto un nuovo picco a 260 trilioni di dollari (260 mila miliardi) nel secondo trimestre 2018. Il rapporto globale tra debito e prodotto interno lordo (Pil) ha superato il 320%. Del totale, il 61% (160 trilioni) è debito privato del settore non finanziario mentre solo il 23% è rappresentato dal tanto vituperato debito pubblico.

Gli Usa hanno emesso oltre il 30% del debito pubblico in circolazione, con una decisa accelerazione sotto la gestione Trump, seguiti da Giappone e Cina e a distanza dai Paesi dell'Eurozona. Ovviamente il debito, sia pubblico che privato, tende a crescere nel tempo insieme all'eco-

nomia, a meno di improvvisi default. Dunque l'elevata dimensione del debito non può fornire informazioni sulla sua sostenibilità, né è possibile inferire che un valore basso sia segno di stabilità finanziaria. Anzi è verosimile che ciò implichi una mancanza di fiducia da parte dei mercati, come è stato nel caso dell'Argentina dopo il default del 2002.

—*Continua a pagina 7*

IL CONFRONTO

LA FEBBRE
 DEL
 DEBITO
 È AI
 MASSIMI

di **Marcello Minenna**

—*Continua da pagina 1*

Valutando le dimensioni relative del debito rispetto al Pil, il Lussemburgo finisce al primo posto con un debito totale pari al 434% del Pil, quasi tutto corporate. A distanza il debito del Giappone con il 373% ed un peso della componente pubblica al 216 per cent. L'alta incidenza di debito pubblico e privato pone Francia, Spagna e Regno Unito ai primi posti mentre l'Italia appare solo al nono posto, con un debito totale/Pil al 265% bilanciato dal

basso debito di famiglie ed imprese.

Ma anche un rapporto debito/Pil basso non è sintomo di virtù o salute economica. Nonostante il debito privato argentino inesistente e quello pubblico turco al 2,5% del Pil entrambi i Paesi stanno rischiando di perdere l'accesso ai mercati per via di una crisi valutaria e di bilancia dei pagamenti. In un paradosso apparente, i tassi di interesse a breve termine sono al 70% in Argentina e negativi nel Giappone del debito monstre.

Emettere sentenze su

un'economia guardando al solo dato del debito pubblico rispetto a soglie arbitrarie è sempre una pratica sconsigliabile. I criteri utilizzati dal mercato sono multipli: la

percentuale di debito detenuto da investitori esteri/nazionali, quanto ne sia emesso sotto la legge nazionale/estera, la crescita dell'economia, la ricchezza finanziaria dei cittadini, l'efficienza della raccolta fiscale, la sovranità monetaria, etc. Nel caso del Giappone il 90% del debito è in mano alla Banca centrale, fondi pensione e banche domestiche ed è controbilanciato da un'elevata ricchezza finanziaria delle istituzioni pubbliche.

Allo stesso modo, il fatto che i Paesi dell'Eurozona non possano gestire la leva

Un rapporto debito/Pil basso non sempre è sinonimo di virtù o salute economica di un Paese

Emettere sentenze su un'economia guardando al solo dato del debito pubblico è sempre una pratica sconsigliabile

monetaria ed abbiano il debito in media per oltre il 70% detenuto da investitori esteri rende de facto il debito pubblico di diritto estero.

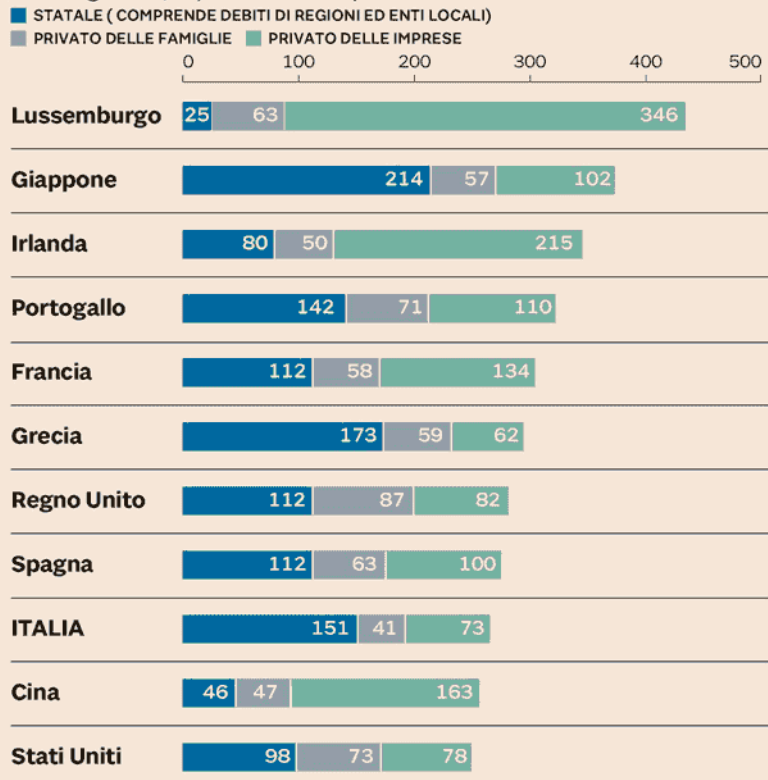
Peraltro le statistiche ufficiali non considerano il così detto "debito implicito", rappresentato dal valore attuale degli impegni finanziari presi dai Governi in tema di pensioni e salute. Contando questi oneri occulti il debito Usa salirebbe ad oltre 100mila miliardi e di oltre 10 volte per Spagna, Lussemburgo ed Irlanda.

A livello globale è più che

altro il debito corporate, molto vulnerabile a tassi di interesse più elevati a preoccupare i mercati. Per l'instabilità intrinseca del funding attraverso il debito rispetto al capitale azionario la prossima recessione potrebbe ribaltarsi in modo forte sugli investimenti delle imprese. In Italia durante la crisi del 2008-2009 per un -1% di discesa nella crescita del credito ha provocato un -4% degli investimenti nelle imprese più dipendenti dalle banche. Un disastro da non ripetere.

Le componenti del debito pubblico per Paese

Debito globale, in percentuale rispetto al Pil 2017



Fonte: Bank for International Settlements