

STOCK GLOBALE**RECORD
ASSOLUTO
DEL DEBITO**di **Marcello Minenna**

A fine 2019 la somma dei debiti pubblici e privati era pari al 255% del PIL globale. Ma di quanto potrebbe crescere? Fino ad oggi, sono stati pochissimi gli studi che hanno azzardato una stima degli stock di debito per quest'anno.

Ad inizio giugno 2020 gran parte dell'economia mondiale sta tornando on-line e si è delineata l'ipotesi incoraggiante che il *nadir* dell'attività produttiva sia stato ad aprile. I dati di maggio suggeriscono un avvio della ripresa leggermente più rapido.

Le emissioni di debito a livello globale hanno raggiunto il record assoluto di 2.600 miliardi di \$ ad

aprile 2020, sbriciolando il record di marzo (2.100 miliardi); un dato che è oltre il doppio rispetto alla norma degli ultimi 20 anni. Oltre il 50% di queste emissioni - sia a marzo che ad aprile - sono attribuibili al solo governo USA. Mantenendo questo ritmo per i prossimi sei mesi, supponendo un calo del PIL globale del 3% il rapporto debito/PIL potrebbe assestarsi tra il 322% ed il 342%.

— *Continua a pagina 13***STOCK IN FORTE RISALITA****EMISSIONI DI DEBITO GLOBALE AL RECORD ASSOLUTO**di **Marcello Minenna**— *Continua da pagina 1*

Il quadro informativo su attività economica e previsioni di bilancio si sta assestando per consentire, almeno per il settore pubblico, un ragionevole tentativo di stima.

Infatti si sono delineati i piani di espansione fiscale dei Paesi OCSE per il 2020 che, salvo ulteriori interventi al rialzo, dovrebbero cubare circa il 3,25% del PIL globale. Mediamente il supporto all'economia reale è superiore al 10% del PIL, con 2/3 degli aiuti erogati in termini di garanzie. Soltanto il Giappone ne ha fatto un uso minimo, mentre le garanzie fornite dal governo USA potrebbero raddoppiare per via della flessibilità insita nel *Recovery Act*, arrivando a superare il 10% del PIL.

Il debito governativo USA crescerebbe nel peggiore dei casi di circa 25 punti di PIL fino al 140%. Nell'ipotesi che le garanzie vengano utilizzate solo per il 25% dovrebbe assestarsi intorno

al 130%.

Per quanto riguarda l'area Euro, a fine 2020 con l'impiego della totalità delle garanzie che valgono l'11% del PIL si potrebbe raggiungere la soglia psicologica del 100% debito/PIL. Nello scenario in cui solo il 25% delle garanzie venisse attivato ci si fermerebbe all'85%. Nel 2019 mediamente si era al 67%.

La media per gli otto Paesi più industrializzati (G8) salirebbe di 19 punti di PIL interrompendo dieci anni di riduzione tendenziale. Nel 2009 l'incremento fu di +12,9%. Utilizzando come base la decomposizione delle variazioni del rapporto debito/PIL del G8 nei fattori determinanti elaborata dal FMI fino al 2019, si può estendere l'analisi al 2020.

L'incremento del debito/PIL del G8 per il 2020 (+19,7%) sarebbe attribuibile per il 7,9% alla crescita dei *deficit* primari, per il 7,5% alla (de)crescita del PIL reale e solo per l'1,78% all'impatto degli interessi, il valore più basso registrato dal

2003. Il contributo dell'inflazione, che in genere aiuta a "sgonfiare" il rapporto debito/PIL riducendo il valore nominale del debito e aumentando il PIL nominale, sarebbe nullo (-0,02%).

Per il 2021, è impossibile azzardare ipotesi. Gli scenari ipotizzati dai governi del G8 e trasmessi al FMI vedono una rapidissima riduzione dei *deficit* governativi. A fronte di uno scenario globale che sconta ancora un'elevata incertezza sull'evoluzione della pandemia, si può credere a queste proiezioni di rinnovata *austerità*? Secondo l'OCSE una seconda ondata

epidemica ad ottobre costerebbe all'Italia ulteriori 3 punti di PIL, facendo precipitare il risultato per il 2020 ad un incredibile -14%.

Meglio concentrarsi sulle misure di mitigazione della caduta del reddito nazionale a breve termine. Ho suggerito nelle scorse settimane diverse alternative per mettere in connessione il risparmio con le esigenze finanziarie dello Stato. È incoraggiante che il governo con l'emissione del BTP Futura si sia mosso nella giusta direzione.

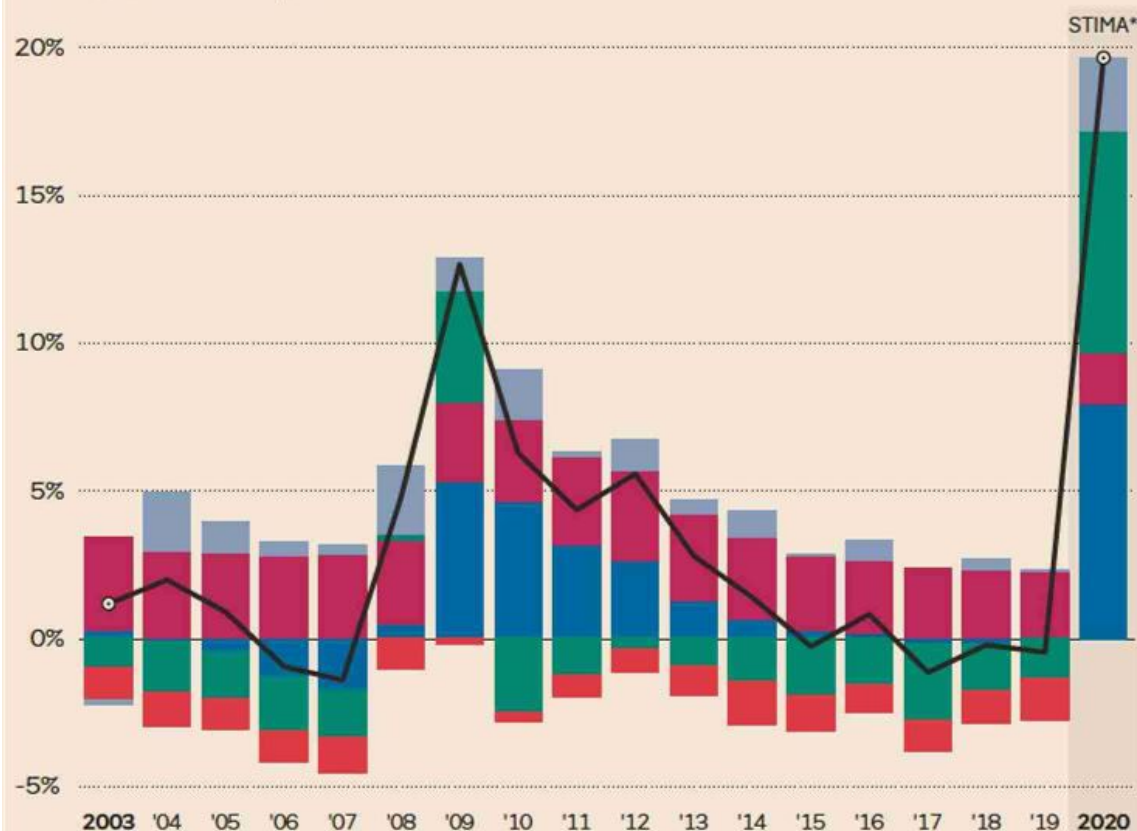
Direttore Generale dell'Agenda delle Dogane e dei Monopoli
@Marcello Mtnema
Le opinioni espresse sono strettamente personali

L'incremento del debito

Paesi del G8 - decomposizione media delle variazioni del rapporto Debito/Pil

■ DEFICIT PRIMARIO ■ INFLAZIONE ■ CRESCITA REALE ■ INTERESSI PASSIVI ■ AGGIUSTAMENTI STOCKS/FLOWS

— VAR. RAPPORTO DEBITO / PIL



(*) dell'autore. Fonte: Fondo Monetario Internazionale

Con i 2.600 miliardi di dollari di aprile 2020, è stato sbriciolato il record di marzo (2.100 miliardi), un livello che è oltre il doppio rispetto alla norma degli ultimi 20 anni