

POTENZE IN DECLINO

USA & GETTA

La crisi non ha colpito solo i mutui. Ora anche la bilancia commerciale trema. Mentre il debito pubblico cresce, ed è sempre più controllato dalle banche straniere. Soprattutto asiatiche.

di Marco Fortis *



Gli Stati Uniti negli ultimi anni sono stati esaltati a lungo per una loro presunta, assoluta superiorità economica sull'Europa. Eppure si trovano ora in un vero e proprio *cul de sac* e il modello americano basato sulla crescita a debito sembra alle corde.

Non ci sono solo la crisi dei mutui immobiliari e quella finanziaria, con la conseguente recessione, a dominare tristemente la scena. Infatti, resta pesante il deficit commerciale americano con l'estero, pur in lieve miglioramento, mentre il cambio del dollaro è franato.

Si aggravano i divari di reddito interni tra i cittadini comuni e i percettori di iperboliche (e spesso immeritate) «stock option», mentre le delocalizzazioni hanno favorito più i profitti delle grandi multinazionali che non i consumatori (soprattutto quelli meno abbienti), in quanto l'inflazione energetica e alimentare indotta dalla globalizzazione sta erodendo a passi da gigante i risparmi di prezzo sui computer e sugli iPod fabbricati in Cina.

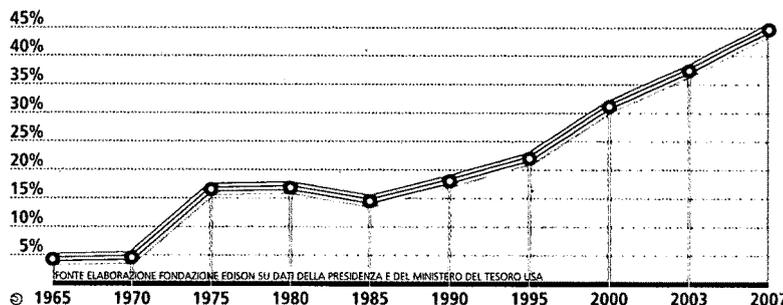
Inoltre, nel Paese della concorrenza per eccellenza, la concorrenza stessa non è stata certamente favorita dalla nascita di nuovi giganteschi oligopoli commerciali come il colosso della distribuzione Walmart, che da solo importa dalla Cina più

prodotti della Gran Bretagna intera. A tutte queste problematiche si aggiungono le previsioni di molti politologi, che già preconizzano un imminente sorpasso tra Cina e Stati Uniti non solo nell'economia ma anche nella geopolitica. Con ciò smentendo chi pensava che l'«infotelematica» e la «tecnofinanza» di matrice anglosassone avrebbero potuto facilmente sottomettere i cinesi, visti a un tempo come operai a basso costo (le «nuove braccia» dell'America) e come futuri consumatori di beni e servizi progettati negli Stati Uniti,

ma fabbricati prevalentemente in Asia.

Infatti il surplus manifatturiero cinese, favorito da un tasso di cambio dello yuan che da tempo è assolutamente irrealistico, ha armato un'imponente dotazione di riserve valutarie con cui la Cina ha accresciuto il suo status di potenza economica e con cui ha già iniziato a fare shopping persino di grandi banche del presunto Paese «conquistatore».

In questo scenario, un ulteriore elemento desta preoccupazione, ed è quello dei conti pubblici americani. E questo sebbe-



LA QUOTA DI DEBITO CONTROLLATA DALL'ESTERO

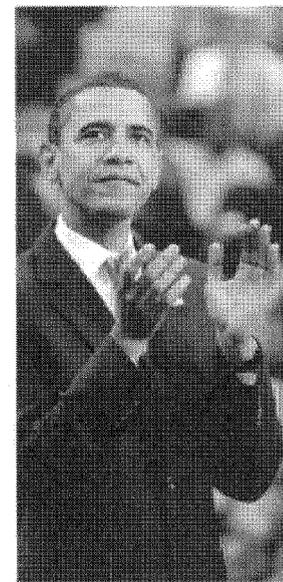
L'andamento della quota di debito pubblico federale statunitense collocata sul mercato e sottoscritta da banche centrali straniere. A destra nel tondo, Henry Paulson, ministro americano del Tesoro.





RECESSIONE E «HOT DOG»

Offerta di hot dog a prezzi «stracciati» a New York: un piccolo sintomo della grave crisi economica americana. Sotto, Barack Obama, che dal 4 giugno è il candidato ufficiale del Partito democratico alle elezioni presidenziali di novembre: c'è grande aspettativa sulla posizione che assumerà sui rapporti commerciali con la Cina e sul controllo del debito pubblico federale Usa.



ne il deficit federale si attesti ancora su valori relativamente sotto controllo, pari al 2,7% del Pil nel 2007 (dato però destinato a salire nel 2008 se il Pil andrà male).

Infatti, il debito pubblico degli Stati Uniti ha toccato nell'anno fiscale 2007 (cioè chiuso in settembre) un nuovo record storico assoluto di 9.030 miliardi di dollari, pari al 65,5% del Pil.

È da oltre un decennio che la percentuale del debito pubblico Usa sul Pil permane a questi livelli, salvo una lieve flessione tra la fine degli anni Novanta e l'inizio del nuovo secolo. Solo durante la Seconda guerra mondiale e nella guerra di Corea il debito pubblico americano in percentuale del Pil aveva toccato valori superiori (anche al 100%), per poi calare drasticamente negli anni Sessanta e Set-

tanta fino a raggiungere un minimo del 32,6% del Pil nel 1981.

Oggi, anche alla luce del contesto economico sempre più sfavorevole, continuare ad alimentare un debito federale troppo elevato potrebbe presentare problemi non indifferenti. E anche le modalità e le dinamiche con cui tale debito viene finanziato meritano una attenta analisi.

TITOLI NON COMMERCIBILI. Infatti, dei circa 9 mila miliardi di dollari di debito pubblico americano accumulati alla fine dell'anno fiscale 2007, poco meno di 4 mila erano costituiti da titoli non commerciabili detenuti da enti e trust pubblici (come quelli per la sicurezza sociale e pensionistici) che con i loro fondi negli ultimi anni hanno pesantemente finanziato

le spese del governo federale che ne ha, per così dire, «sifonato» la liquidità. Basti pensare che tra il 2003 e il 2007 il valore dei titoli di debito pubblico detenuto da tali enti e da trust fund è salito di circa 1.100 miliardi di dollari. Tra i trust pensionistici più tartassati c'è stato il Federal Old-Age and Survivors Insurance Trust Fund, che alla fine dell'anno fiscale 2007 aveva finanziato 655 miliardi di dollari di debito pubblico in più rispetto al 2003.

La parte rimanente del debito pubblico americano, che è la più importante in quanto ha influenza sui tassi di interesse e le decisioni di investimento, è quella detenuta dal mercato (*debt held by the public*), pari a poco più di 5 mila miliardi di dollari a fine settembre 2007. Ma non sono stati gli investitori americani a soste-

nere la crescita dell'indebitamento federale, bensì soprattutto quelli stranieri: alla fine dell'anno fiscale 2007 detenevano circa 2.240 miliardi di dollari di titoli pubblici, il 44,5% della quota di debito federale finanziato dal mercato e addirittura il 52,5% del debito sottoscritto dai privati, escludendo cioè i titoli pubblici detenuti da banche della Riserva federale.

Si tratta della percentuale più elevata mai raggiunta da parecchi decenni a questa parte, con un'accelerazione formidabile intervenuta negli ultimi quattro anni.

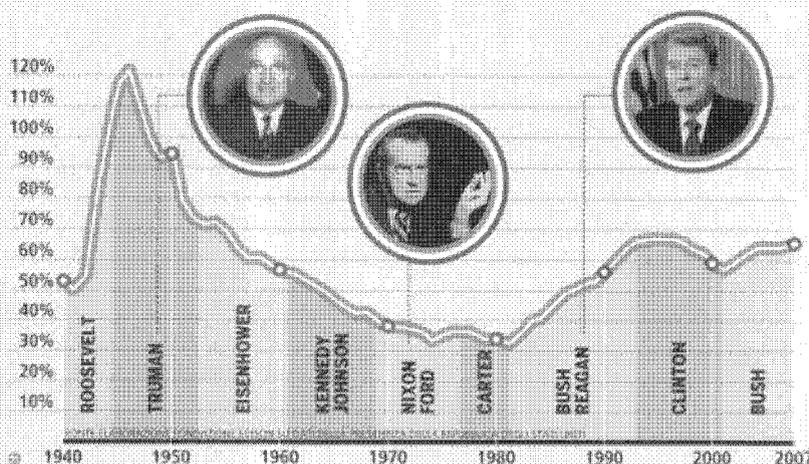
Infatti, tra il 2003 e il 2007 il peso degli investitori stranieri sul totale del debito pubblico americano *held by the public* è aumentato di ben 7,3 punti percentuali. E ciò è avvenuto principalmente attraverso l'acquisto di titoli a lungo termine del Tesoro. La qual cosa ha spinto Hillary Clinton, ai primi di giugno battuta da Barack Obama nella corsa alla candidatura per la Casa Bianca, a scrivere lo scorso anno in una lettera indirizzata al segretario al Tesoro Henry Paulson e al presidente della Fed Ben Bernanke che il possesso stranie-

ro di «circa la metà» del debito è «fonte di grande vulnerabilità». L'economia, per la Clinton, «può essere troppo facilmente tenuta in ostaggio da decisioni economiche prese a Pechino, Shanghai e Tokyo».

DUEMILA MILIARDI DI DOLLARI. Va notato che, secondo le stime pubblicate il 29 febbraio scorso, il valore delle obbligazioni a lungo termine del Tesoro Usa in mani estere ammontava a fine giugno 2007 (ultima data per la quale sono disponibili dati comparabili) a 1.965 miliardi di dollari, e che

IL DEBITO FEDERALE AMERICANO SOTTO 12 PRESIDENTI

Il debito pubblico federale americano calcolato in percentuale sul Prodotto interno lordo, dal 1940 alla fine del 2007, sotto le ultime 12 amministrazioni presidenziali. Nei tre tondi, da sinistra, i presidenti Harry Truman, Richard Nixon e Ronald Reagan.



Un operaio Gm di Warren, in Michigan, protesta contro la chiusura degli impianti.

le economie asiatiche fanno la parte del leone quanto al possesso di tali titoli (il che apre anche inquietanti interrogativi su loro eventuali politiche di diversificazione da un dollaro sempre più debole).

Infatti, sei Paesi asiatici detenevano complessivamente il 61% circa dei titoli commerciabili del debito del Tesoro americano in mani straniere. Questa la situazione, in miliardi di dollari: Cina 466,5 (già saliti secondo prime stime a 493 miliardi nel gennaio 2008); Hong Kong 56,6; Taiwan 43,1; Singapore 34,7; Corea 42,8; Giappone 553,2; totale dei sei Paesi asiatici: 1.196,9 miliardi. A ciò andrebbero aggiunti, poi, anche gli investimenti in emissioni delle agenzie federali.

Come ha rilevato lo storico dell'economia Alan Taylor in un'intervista all'*International Herald Tribune*, bisogna risalire al Diciannovesimo secolo per riscontrare valori percentuali altrettanto elevati di debito pubblico americano finanziato da stranieri, quando gli europei acquistavano massicciamente titoli di Stato e d'impresa private legati alle imponenti opere di costruzione di ferrovie, canali e strade.

In sostanza, tra il 2003 e il 2007 il debito pubblico Usa è cresciuto di circa 2.200 miliardi di dollari, 1.100 dei quali finanziati forzatamente da fondi di sicurezza sociale, e altri 790 da investitori stranieri (di cui 320 miliardi in più circa provenienti dalla Cina), mentre solo il 14% del maggiore indebitamento è stato sottoscritto da investitori privati americani.

Un modo d'indebitarsi, dunque, sempre più sbilanciato: perché da un lato sottrae in modo improprio risorse alla sicurezza sociale e alle generazioni future e dall'altro fa dipendere in misura crescente il destino della nazione americana dalle decisioni degli investitori asiatici. ®

* vicepresidente di Fondazione Edison e docente di economia industriale all'Università Cattolica di Milano