

Sorpresa: arrivano i nuovi rating, l'Italia è stabile con i grandi, Spagna declassata

di MARCO FORTIS

SONO lontani i tempi in cui l'economia italiana arrancava sempre dopo gli altri Paesi, persino dietro la Grecia e il Portogallo. La crisi ha messo a nudo le crescite economiche velleitarie ed assolutamente insostenibili nel lungo periodo di molti Paesi, a cominciare dagli Stati Uniti. Crescite sospinte dalle disinvolute moltiplicazioni di ricchezza di un sistema finanziario sfuggito ad ogni controllo, dalla corsa esasperata alle stock option. Alla fine è arrivato un conto molto salato da pagare: quello dei debiti, delle morosità, della recessione, della distruzione di milioni di posti di lavoro in tutto il mondo.

E non siamo che all'inizio. Nel nuovo scenario della resa dei conti stanno cambiando anche i rating delle economie e l'Italia non sfigura più nelle classifiche internazionali. Nelle ultime ore **Standard & Poor's** ha messo sotto osservazione il rating a lungo termine della Spagna a causa della drammatica recessione che ha colpito il Paese iberico ed ha ipotizzato una possibile riduzione del rating del Portogallo; sotto osservazione è finita anche la Grecia, ritenuta poco capace di affrontare la crisi; mentre il giudizio sull'Irlanda, ex tigre celtica, è girato "in negativo" a causa delle preoccupazioni sulle finanze pubbliche. Invariato, invece, il giudizio di Standard & Poor's sull'Italia: "Le prospettive stabili sull'Italia riflettono la percezione di un bilanciamento tra i limiti imposti dall'elevato debito pubblico e il moderato deficit estero, unitamente alle risorse derivanti da un'economia diversificata".

Intanto, in un articolo sul *Washington Post* di domenica scorsa, intitolato "Ci stiamo indebitando come matti", il corrispondente americano per l'economia dell'*Economist*, Greg Ip, si è chiesto: riusciranno gli Stati Uniti a pagare i loro debiti? A questa drammatica domanda Ip dà una risposta tranquillizzante. Ovviamente non è possibile che gli Usa falliscano, le probabilità di un default restano alquanto remote. Ma — egli aggiunge — «remoto non significa impossibile. E il modo migliore per far sì che tale possibilità resti remota è che una volta rilanciata l'economia il Governo americano riporti subito sotto controllo il deficit pubblico».

Nel suo articolo Ip si è concentrato in particolare sul problema del debito pubblico americano, destinato ad aumentare notevolmente nei prossimi mesi perché lo Stato dovrà farsi carico dei salvataggi di banche e imprese e dei costi della crisi immobiliare e dei mutui. Nella loro storia — egli ricorda — gli Stati Uniti si sono trovati in difficoltà con il debito pubblico soltanto in due momenti: agli albori, nel 1790, quando fu introdotta

una moratoria di dieci anni sugli interessi di parte dei debiti dell'era coloniale; e in piena grande depressione, nel 1933, quando il Presidente Franklin D. Roosevelt, dopo che il dollaro fu svalutato del 41% contro l'oro (misura che contribuì a mettere fine al circolo vizioso dei fallimenti delle banche e della deflazione), per evitare un appesantimento del costo del debito pubblico fu costretto anche a sospendere una clausola in vigore sin dall'epoca della guerra civile, che prevedeva che i detentori di titoli pubblici potessero essere ripagati in oro alle quotazioni del momento in cui il debito era stato emesso.

A fine settembre 2008, sottolinea Ip, il cosiddetto *debt held by the public*, cioè il debito pubblico americano collocato sul mercato (escludendo quello sottoscritto dai Trust della sicurezza sociale e dalla Federal Reserve), aveva raggiunto i 5.823 miliardi di dollari, pari al 44% del Pil. Ma l'Ufficio del budget del Congresso americano prevede che il deficit possa aumentare di 1.900 miliardi di dollari nei prossimi due anni. Aggiungendo a questa cifra gli ulteriori 800 miliardi circa di stimolo all'economia che il neo Presidente Barack Obama vorrebbe introdurre, si arriva, secondo l'articolo del *Washington Post*, ad un debito pubblico pari a circa il 60% del Pil nel 2010. Si tratta del livello di debito pubblico più alto dai tempi della guerra con la Corea ed è un debito in buona parte sottoscritto da stranieri, in primo luogo dalla Cina, che è ormai il maggiore creditore degli Stati Uniti, possedendo la più alta quota sia di titoli di debito federale sia di obbligazioni di Fannie Mae e Freddie Mac.

I dati indicati, tuttavia, considerano solo il debito pubblico degli Stati Uniti collocato sul mercato e soltanto quello federale. Secondo il sito Internet del Tesoro "Debt to the penny", alla fine di settembre del 2008, il debito pubblico lordo americano era di 10.025 miliardi di dollari, comprendendo in questa cifra, oltre al debito collocato sul mercato, anche i 4.216 miliardi di dollari di debiti infra-governativi, tra cui quelli sottoscritti dai Trust della sicurezza sociale. Vanno inoltre ricordati i 2.231 miliardi di dollari di debiti pubblici statali e locali rilevati alla stessa data dalla Federal Reserve. Il che porta il totale a oltre 12.200 miliardi di dollari, contro un Pil destagionalizzato ed annualizzato di 14.413 miliardi nel terzo trimestre 2008.

Dunque il debito pubblico lordo americano già a fine settembre 2008 corrispondeva all'85% circa del Pil. Ed è chiaro che se a questa cifra si aggiungono i 1.900 miliardi di ulteriore incremento del deficit previsti dal Congresso più gli 800 miliardi supplementari del piano di



stimolo dell'economia di Obama si può arrivare nel 2010 ad ipotizzare un debito pubblico lordo degli Stati Uniti superiore al 100% del Pil (la cui dinamica a prezzi correnti nel 2009-2010 sarà prevedibilmente piatta, con un calo secco a prezzi costanti). Per non parlare delle potenziali passività temporanee di cui lo Stato americano si è fatto carico con la nazionalizzazione e i salvataggi di banche e compagnie assicurative. È chiaro che se la crisi economica dovesse peggiorare ulteriormente parecchie di tali passività da temporanee potrebbero diventare definitive.

Sono dati che fanno comprendere quale livello assoluto di indebitamento abbia raggiunto la nazione americana dopo anni di crescita economica "drogata". Gli ultimi dati della Fed parlano da soli. Sempre al 30 settembre 2008, le famiglie statunitensi erano oberate da 13.914 miliardi di debiti (di cui ben 10.541 miliardi rappresentati dai mutui per l'acquisto della casa!), mentre il debito del settore imprenditoriale non finanziario ammontava a 11.011 miliardi di dollari. In totale, a tale data il debito aggregato domestico americano relativo ai settori istituzionali non finanziari, includendo il debito pubblico collocato sul mercato (cioè senza computare quello finanziato a livello infra-governativo), raggiungeva i 32.980 miliardi di dollari. Inoltre, non vanno dimenticati i 16.903 miliardi di dollari di debiti del settore finanziario domestico, mentre l'indebitamento con il resto del mondo è di 1.968 miliardi.

Indubbiamente, l'ipotesi di un fallimento finanziario degli Stati Uniti è da escludersi, anche perché lo stock americano di ricchezza reale è grande e gli Usa possono sempre battere moneta (creando inflazione). Ma i margini di manovra che il Presidente Barack Obama ha a disposizione per rilanciare l'economia del suo Paese, da cui dipende la ripresa della stessa economia mondiale, non sono illimitati.