

L'altra emergenza

L'enigma
del debito

di Domenico Siniscalco

Dopo un ventennio di crescita il debito mondiale, pubblico e privato, sta accelerando

fortemente e sta raggiungendo il 356 per cento del Pil. L'aumento è dovuto al crollo del Pil, ma soprattutto al nuovo debito emesso.

● a pagina 38

Ha raggiunto il 356% del Pil mondiale

Cinque strade per un debito

di Domenico Siniscalco

Dopo un ventennio di crescita il debito mondiale, pubblico e privato, sta accelerando fortemente e sta raggiungendo il 356 per cento del Pil. L'aumento è dovuto al crollo del Pil, ma soprattutto al nuovo debito emesso. Nell'insieme, secondo le stime dell'Iff il debito globale ha raggiunto 277 trilioni. Questa tendenza è parte della soluzione della pandemia perché sostiene i redditi e le imprese; la dinamica però può compromettere la ripresa di lungo termine se non sarà gestita in modo efficace e lungimirante. Le cause della crescita del debito sono tutti i giorni sulla stampa e sui siti web. Ancora lunedì, gli Stati Uniti hanno approvato un nuovo stimolo fiscale da 900 miliardi di dollari, e l'Italia si appresta a varare un ulteriore scostamento di bilancio, che significa extra deficit rispetto a quanto approvato. Il nuovo debito viene comprato dalle banche centrali del mondo, che assicurano in questo modo stabilità finanziaria e tassi di interesse molto bassi, e da investitori privati che cercano stabilità e ritorni per i propri portafogli. Per ciò che riguarda i debiti sovrani è probabilmente in opera, di fatto, un grande esperimento globale di Teoria Monetaria Moderna (Mmt): l'idea secondo la quale la finanza degli Stati non è quella di una famiglia e si può fondare sulla creazione di deficit e di moneta quasi senza limiti (si veda su questo un bel libro di Stephanie Kelton).

Attenzione però che il nuovo debito non è solo quello degli Stati sovrani, che rappresenta anzi meno del 25 per cento del totale. Il debito delle famiglie, delle imprese e delle istituzioni finanziarie, cresce con altrettanta forza e rappresenta la parte preponderante del totale. Si pensi che in alcuni Paesi cosiddetti "frugali" del Nord Europa il debito totale si avvicina al 600 per cento del Pil. Anche in Italia, ove il debito privato ha raggiunto il 110 per cento del Pil, che si somma al 160 per cento circa di debito pubblico, a tutt'oggi non ci sono problemi di accesso ai mercati anche per l'enorme massa di liquidità immessa sui mercati dalle banche centrali.

La dinamica del nuovo indebitamento è possibile perché la crisi del Covid non ha né natura né origine finanziaria. È ovvio però che a questi ritmi di crescita

il debito potrà generare una crisi finanziaria, anche perché, nella storia, debiti di queste dimensioni non vengono mai ripagati e se lo fossero strangolerebbero lo sviluppo per generazioni. Serve dunque una soluzione sovranazionale.

A prescindere dai modi di riassorbire un debito senza contraccolpi, non c'è dubbio che per la sua gestione, come per il futuro post pandemia, serva una solida crescita economica. Su questo piano ci sono fattori strutturali che vanno tenuti d'occhio.

Il primo fattore è l'evoluzione nel tempo del virus e della nostra capacità di gestirlo. Il secondo è come le banche centrali gestiranno il debito e su questo a Washington e a Francoforte è in atto un dibattito, che è presto per anticipare. Il terzo fattore è l'evoluzione delle tecnologie e l'organizzazione della produzione e del lavoro. Il quarto è il tema della disuguaglianza, destinata a crescere, e la questione della protesta. L'ultimo fattore, non certo in ordine di importanza, è il tema degli scambi internazionali.

Per tutto il dopoguerra, il commercio mondiale è cresciuto più del Pil. Ciò ha ridotto il tema della povertà in molti Paesi emergenti, ma ha causato gravissimi contraccolpi sociali e occupazionali nei Paesi sviluppati. La prima reazione a questa situazione è stato il protezionismo, l'abbandono di accordi multilaterali, e una generale de-globalizzazione, sospinta dai governi populistici. Le reazioni sono state diffuse e sono comprensibili. Occorre ammettere però che questa ricetta è del tutto inadeguata per sostenere la crescita economica che ci serve. In Italia oggi di commercio internazionale si discute poco. Ma senza export il nostro Paese si pianta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

