

**EMISSIONI SOVRANE**

**IL DEBITO  
BOMBA DEI PAESI  
EMERGENTI**

di **Marcello Minenna**

**A** fronte di uno stimolo fiscale che dovrebbe superare il 10% del Pil,

dall'inizio dell'anno i mercati hanno spinto il tasso dei Treasuries Usa a 10 anni da meno dell'1% all'1,75%. Gli effetti negativi iniziano a

percepirsi distintamente non solo in Europa con un prevedibile rafforzamento del Dollaro. Il Dollar Strength Index che misura

l'apprezzamento del biglietto verde da metà febbraio ha invertito il trend recuperando il 3 per cento.

—*Continua a pagina 14*

**OBBLIGAZIONI SOVRANE**

**LA BOMBA DEL DEBITO DEI PAESI EMERGENTI**

di **Marcello Minenna**



—*Continua da pagina 1*

Le principali banche centrali dei Paesi emergenti sono dovute correre ai ripari per sostenere il tasso di cambio delle proprie valute e bloccare gli impulsi inflazionistici della svalutazione. In 2 settimane, nonostante la recessione in corso, le economie di Brasile, Russia e Turchia hanno subito un rialzo dei tassi di interesse. Sudafrica, Thailandia e Messico stanno valutando, mentre in Cina ed India si discute di uno stop allo stimolo monetario.

Rispetto ad un anno fa i Paesi emergenti sono più indebitati: secon-

do gli ultimi dati del think tank dell'Institute of International Finance (IIF), a fine 2020 il debito globale (pubblico e privato) è salito a 281.000 miliardi di dollari, circa il 355% del Pil. Il contrasto alla pandemia attraverso misure fiscali espansive è costato circa 24 mila miliardi.

I Paesi emergenti occupano i primi posti della lista a distanza ravvicinata di Usa ed Europa; il Brasile ha sperimentato il maggiore incremento di debito pari al 42,8% del Pil; + 21,3% la quota di debito del settore bancario.

In generale, le economie emergenti hanno visto un impegno limitato dei governi (a eccezione dell'India) per via delle ridotte capacità di indebitamento sui mercati. In media i costi di rifinanziamento dei Paesi emergenti sono 3 volte quelli dei Paesi sviluppati. Una maggiore crescita del debito privato, incentivato dall'utiliz-

zo di schemi di garanzia pubblica, è stata una scelta obbligata.

Il debito privato è però considerato più rischioso, perché un governo può sempre accrescere le entrate attraverso le tasse, l'impresa privata no. La vulnerabilità cresce se il debito è denominato in valuta estera. Dai dati IIF è la Turchia il Paese più a rischio con metà del debito totale in dollari, seguita da Sudafrica, Brasile e Russia. Meno esposte Cina e India dove l'ampio mercato interno offre margini di manovra nel funding dei settori corporate e bancario.

Insomma c'è una miscela esplosiva che un moderato rialzo del costo di servizio del debito può far detonare, provocando una catena di default nei settori corporate e finanziario delle economie emergenti in piena recessione pandemica. Certo ci sono ampie riserve valutarie che consentono alle banche centrali di sostenere la domanda (e

dunque il prezzo) della valuta domestica comprandola sui mercati forex in cambio delle proprie riserve di dollari. I Paesi emergenti (in primis Cina e India) hanno accumulato 270 miliardi di nuove riserve, che si aggiungono al precedente stock di 4.940 miliardi. Turchia e Sudafrica hanno sperimentato un'erosione, che in prospettiva appare allarmante.

La mitigazione di questi rischi potrà contare su un nuovo progetto del Fmi, previsto entro giugno, funzionale a potenziare la capacità di prestito per 650 miliardi di dollari attraverso l'emissione di nuovi Diritti Speciali di Prelievo. A meno (ci auguriamo di no) di accelerazioni dettate da una sfavorevole evoluzione degli eventi.

*Direttore Generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli*

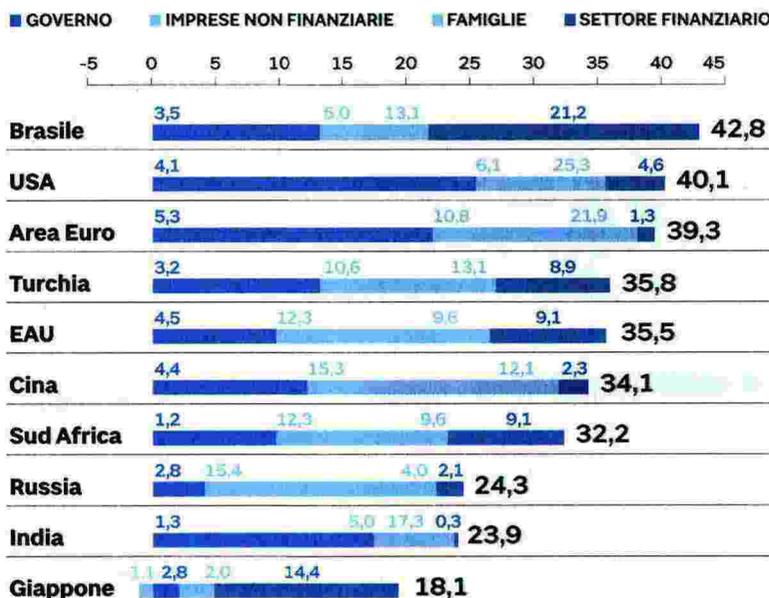
📧 **@MarcelloMinenna**

*Le opinioni espresse sono strettamente personali*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La fotografia del debito**

Debito totale. Incrementi in % del PIL nel 2020



Fonte: Institute of International Finance

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

045688