L'ANALISI

Debito pubblico Usa: lezioni di economia

Il debito pubblico americano ammonta a oltre 22 mila miliardi di dollari, pari a circa il 105% del pil. Il debito Usa è esploso sotto la presidenza Obama, inizialmente come risposta alla crisi del 2008, quasi raddoppiando da 10.600 miliardi di dollari a circa 19.000; la crescita del debito è poi proseguita sotto la presidenza di **Donald Trump**. All'esplosione del debito ha fatto da contrappeso una crescita stabile e costante (120 mesi consecutivi, la più lunga serie della storia americana) e una disoccupazione al minimo storico; cresce entrambe registrate più nel settore privato che in quello pubblico. La differenza con l'esperienza italiana e greca (oramai la Grecia è il nostro metro di paragone) è notevole. Come si vede non si tratta di discutere sull'utilità o meno del ricorso all'indebitamento dello Stato: ciò che è dirimente non è la «quantità» della spesa pubblica, ma la sua «qualità».

Il Dipartimento del Tesoro americano produce, inoltre, una dettagliata informativa sul debito pubblico Usa detenuto da investitori esteri. Conoscere questi dati è importante per avere una visione d'insieme degli scenari macroeco-

DI **MARCELLO GUALTIERI**

nomici di finanza pubblica e anche del commercio internazionale.

ternazionale.

Il totale del debito pubblico Usa detenuto da investitori esteri è circa 6.500 miliardi di dollari. Il maggior detentore estero, come noto, è la Cina con 1.100 miliardi, segue il Giappone con 1.060; l'Italia è lontanissima con un irrilevante 0,19% del totale (43 miliardi). Due riflessioni: 1) il dato sul Giappone, messo a confronto con quello italiano, è interessante perché dimostra che nonostante il gigantesco debito pubblico esiste in Giappone un enorme surplus che (a parità di altre condizioni) non si ritrova nella nostra economia; 2) l'impatto politico-economico dei posizionamenti

Ciò che conta è la qualità della spesa pubblica

sul debito Usa è evidente: banalmente, più debito si detiene, maggiore è il potere contrattuale. Vista la insignificante posizione dell'Italia, non rimane che ringraziare di essere (ancora) parte della Ue e dell'euro che, benché costruzioni entrambe ampiamente imperfette, possono fronteggiare Donald Trump nei prossimi negoziati commerciali da cui dipende buona parte del destino della nostra economia reale.

© Riproduzione riservata

IMPROVE YOUR ENGLISH

The US public debt: economic lessons

The American public debt amounts to over 22 thousand billion dollars, 105% of the GDP. The US debt exploded during the Obama administration, initially as a response to the 2008 crisis, almost doubling from 10,600 billion dollars to around 19,000; then the debt growth continued under the **Donald Trump** administration. Stable and steady growth (for 120 consecutive months, the longest time in American history) has counterbalanced the debt explosion, and unemployment is at its lowest record; the private sector has been growing more than the public one. The difference between the Italian and Greek experience (now Greece is our yardstick) is striking. As you can see, it is not about discussing if public debt is useful or not: what does matter is not the «quantity» of public expenditure, but rather its «quality».

The US Department of the Treasury also provides detailed information about US public debt held by foreign investors. It is necessary to know this data to have an overview of the macroeconomic scenarios of public fi-

nance and also of international trade.

The amount of US public debt held by foreign investors is about 6.500 billion dollars. As it is known, the first holder is China, with 1,100 billion, followed by Japan with 1,060 billion. Italy is very far away with an irrelevant 0.19% (43 billion).

Two considerations: 1) The data about Japan, compared to the Italian one, is interesting because it shows that, despite an enormous public debt, Japan has a large surplus that (other conditions being equal) is not present in our economy; 2) the political-economic impact of who invests in the US debt is clear: the higher debt one owns, the greater the bargaining power. Given Italy's insignificant position, all that is left comes from the fact to be (still) part of the EU and the Euro. The European project, although still imperfect, can face Donald Trump in the forthcoming trade negotiations. The future of our real economy depends on that.

What matters is the quality of public expenditure

© Riproduzione riservata
Traduzione di Carlo Ghirri

IL PUNTO

Cosa sono e perché vanno molto bene i fondi di private equity

DI **SERGIO LUCIANO**

o addirittura dieci anni.

I fondi di private equity attraggono in Europa più capitali di quanti ne attraggano la Borsa. È questo il sorprendente risultato di una ricerca dell'Istituto Prequin sugli «investimenti alternativi» nei Paesi dell'Unione europea che analizza i dati assestati della prima metà dello scorso anno da questi strumenti finanziari, appunto i fondi di private equity. Per capire la portata di questa notizia apparentemente tecnica bisogna considerare che i fondi di private equity non sono quotati nelle Borse (per questo si chiamano «private»), quindi non sono «public» (non ci può investire e disinvestire chiunque!) e non raccolgono in Borsa da milioni di cittadini indistinti e sconosciuti, come fanno invece i cosiddetti «fondi comuni», i soldi per fare i loro investimenti bensì li raccolgono da investitori individuali, solitamente persone ricchissime oppure aziende e istituzioni finanziarie, ai quali li restituiscono incrementati del guadagno dopo tre, cinque

Ebbene, dai calcoli risulta che a fine giugno 2018 (ultimo dato disponibile) il patrimonio in gestione ai fondi di private capital con focus sull'Europa aveva raggiunto

Sono più un volano dello sviluppo che non la Borsa

quota 1.620 miliardi di euro dai 1.545 miliardi di dicembre 2017, con una crescita di 75 miliardi di raccolta in sei mesi. E invece che risultati hanno ottenuto, nello stesso periodo le nuove quotazioni in Borsa, in Europa? Hanno raccolto 20 miliardi di euro. Tutto qui. Com'è possibile?

Due spiegazioni emergono dall'evidenza dei fatti. Innanzitutto i fondi di private equity sono immuni almeno in parte dall'asfissiante pressione regolatoria che schiaccia i fondi comuni e in generale gli investimenti in «que-

sto si fa, questo non si fa») nell'esigenza, a volte malintesa, di tutelare i risparmiatori. In secondo luogo, i fondi di private equity investono a medio-lungo termine, quindi scommettono non sull'eventualità che un titolo quotato possa rapidamente salire in Borsa ed essere lucrosamente venduto nel giro magari di tre mesi, col rischio che invece crolli, ma che un'azienda che oggi vale 10 riesca, in cinque anni, ad andare così bene e guadagnare così tanto da giungere a decuplicare il suo valore. Infine, i fondi di private equity entrano nella gestione delle imprese, la sorvegliano e anzi la ispirano dall'interno, e quindi operano in base alle informazioni riservate che si procurano. Mentre in Borsa le informazioni riservate si chiamano «insider trading» e sono vietate. Insomma, i fondi di private equity sono una cosa più seria della Borsa. Niente di strano che vadano meglio: perché anche i loro risultati sono stati negli ultimi anni spesso migliori di quelli degli indici borsistici.

© Riproduzione riservata

LA NOTA POLITICA

Salvini teme che ci sia un governo dei tecnici

DI **MARCO BERTONCINI**

Rompi, è ora! Mai come in questi giorni si moltiplicano pressioni, inviti, esortazioni, imprecazioni, minacce a **Matteo Salvini** affinché metta fine all'esecutivo. Eppure il Capitano è uno struzzo, capace d'inghiottire le frenate sull'autonomia regionale e le sfide sulla commissione d'inchiesta per i fondi esteri, gli attacchi al decreto sicurezza bis e l'introduzione del salario minimo. Tollera punture da **Luigi Di Maio** e rivendicazioni da **Giuseppe Conte**. **I sostenitori delle elezioni anticipate**, in forte crescita nella stessa Lega, utilizzano ora pure la faccenda russa (dalle cui opacità Salvini stenta a liberarsi, con difese non sempre persuasive) per convincere il Capitano che difficilmente il Carroccio potrebbe serbare il botino finora assegnato dai sondaggi. Eppure Salvini svicola, a costo di patire vigorosi attacchi interni

da lombardi e veneti. **Per cominciare, ritiene che** lo scandalo moscovita si sgonfi presto, senza conseguenze penali (il che, però, non significa che manchino strascichi politici). Poi, nutre l'ambizione di vincere le regionali di novembre, specie strapando alla sinistra l'Emilia. Ancora: le scosse intestine a Fi lo persuadono ad aspettare erosioni e dissidi in casa degli azzurri, nella sua prospettiva destinati a ridursi ben sotto il 5%. Quanto ai grillini, ritiene che restino a ogni costo aggregati a lui, pagando altro dazio elettorale. **Forse decisivo nel lasciare** Salvini incerto sulla strada della rottura è un tarlo che lo rode non da oggi. Teme che il Quirinale voglia salvare la legislatura con un governo, tecnico o politico, che mandi in opposizione il Carroccio. Non si fida di **Mattarella**, convinto che il passaggio in minoranza priverebbe la Lega di troppi voti.

© Riproduzione riservata