

Finanza & Mercati

Debito Usa sostenibile?

«Dipende dalla capacità di restare leader nel tech»

Geopolitica e finanza

Il ruolo del dollaro e degli Usa nella finanza assicurano flussi di capitali costanti

Se gli Usa perdessero la capacità di innovare attirerebbero meno capitali

Morya Longo

A fine 2023 gli Stati Uniti avevano un debito pubblico pari al 124% del Pil. Il Congressional Budget Office (Cbo) lo stima al 129% entro il 2033 e al 192% entro il 2035. Numeri "italiani". Numeri che fanno sorgere (non certo da oggi) una domanda: il debito Usa è sostenibile? Può diventare fonte di preoccupazione? La risposta la offre un complesso studio di Pictet Research Institute: grazie al ruolo del dollaro come valuta di riserva globale e grazie al ruolo di leadership finanziaria e tecnologica degli Stati Uniti, il debito Usa è assolutamente sostenibile. Ma se nel breve questo è fuori discussione, nel medio-lungo termine qualche incognita c'è: dipenderà dalla geopolitica e dalla capacità degli Stati Uniti di restare al centro dell'architettura finanziaria globale e dell'innovazione. «Se il Paese dovesse un giorno perdere la leadership tecnologica - spiega Maria Vassalou, Head del Pictet Research Institute e autrice dello studio insieme a John Donaldson della Columbia University - allora anche la sostenibilità del suo debito pubblico verrebbe messa in discussione».

«Gli Stati Uniti dipendono dai capitali esteri per finanziarsi, ma il resto del mondo dipende dagli Usa per avere asset sicuri»

Il nesso tra la leadership tecnologica e il debito pubblico dipende dal legame quasi simbiotico, di dipendenza reciproca, che c'è tra gli Stati Uniti e il resto del mondo. Gli Usa registrano infatti costantemente enormi disavanzi delle partite correnti, insostenibili per qualunque altro Paese al mondo pari a circa mille miliardi di dollari l'anno: questo significa che da un lato gli Stati Uniti importano beni e dall'altro "esportano" titoli di Stato e titoli finanziari. Cioè: gli Stati Uniti attirano grandi capitali dall'estero da parte di investitori e banche centrali che comprano i suoi titoli, sia di Stato che azionari. Gli investitori esteri detengono infatti circa la metà dei 20mila miliardi di dollari di debito pubblico Usa non in mano alla Fed e alle amministrazioni locali e detengono anche il 25% della totale capitalizzazione della Borsa statunitense. E se si sommano le imprese non quotate e gli investimenti diretti, la cifra sale. Gli Usa attirano così tanti capitali perché offrono un vero "safe asset", cioè un vero investimento sicuro, liquido e stabile. Sono di fatto produttori affidabili di titoli, sia di Stato sia azionari. «Gli Stati Uniti dipendono dai capitali esteri per finanziarsi, ma il resto del mondo dipende dagli Usa perché è un fornitore di asset sicuri e di azioni molto remunerative», spiega Maria Vassalou. Così il sistema finanziario globale funziona in gran parte grazie al ruolo degli Stati Uniti. E viceversa.

Gli ingenti flussi di capitali in arrivo dal resto del mondo da un lato compensano il basso tasso di risparmio negli Usa (sceso all'1,5% del Pil nel 2021, contro l'11% di Germania e Svizzera, al 21% della Norvegia e al 46% della Cina), dall'altro finanziando l'innovazione negli Usa. Il risultato - si legge nello studio - è che l'economia statunitense è fortemente di-

pendente dal resto del mondo. «A causa della persistente stabilità pluridecennale di questo equilibrio perverso, gli Stati Uniti hanno acquisito la sfortunata propensione a spendere più di quanto producono», si legge nello studio. «Per questo gli Usa devono vincere la competizione tecnologica con la Cina, perché se così non fosse investire in America diventerebbe meno attrattivo per il resto del mondo creando vendite anche sui titoli di Stato», commenta Maria Vassalou. La Germania - continua - detiene una quantità di azioni Usa pari a circa il 70% del Pil: questo offre grandi guadagni e grandi dividendi, ma se il trend si invertisse la stessa sostenibilità del debito Usa verrebbe messa in discussione.

E qui sta il punto. Lo studio scrive esplicitamente che «un'alterazione di questo equilibrio minaccerebbe la sostenibilità del debito statunitense e

delle prestazioni sociali esistenti». «La dipendenza degli Stati Uniti dal capitale straniero - si legge - è di per sé un pericolo». Per questo se gli Usa non riuscissero a mantenere la loro leadership nell'innovazione tecnologica, nelle aziende unicorno e nei rendimenti interessanti per gli investitori, «la capacità degli Stati Uniti di proseguire l'espansione del debito e del deficit e di mantenere il proprio peso geopolitico sarà seriamente compromessa». Già la Cina ci sta provando. Per esempio ha ridotto la detenzione di titoli di Stato Usa e cerca di usare il nuovo yuan digitale per cercare di scalfire la supremazia del dollaro in qualche modo. Ma - osserva Maria Vassalou - «non è facile diventare valuta di riserva». Insomma: per ora la stabilità c'è, a prescindere dall'esito delle elezioni Usa, ma nel lungo periodo non può essere data per scontata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

BNL, RUBAGA AL VERTICE DEL RETAIL BANKING

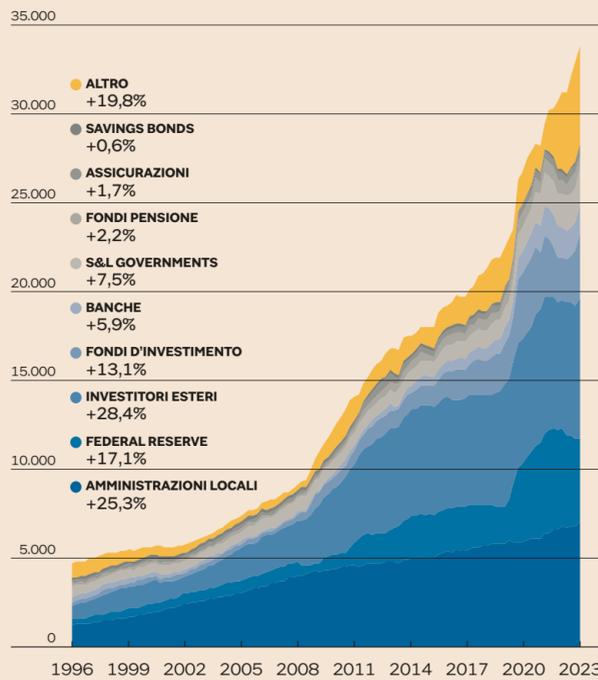
Luca Rubaga è stato nominato alla guida del Retail Banking di BNL BNP Paribas, per occuparsi dello

sviluppo delle strategie volte ad arricchire la gamma di prodotti, servizi e soluzioni a favore delle esigenze e dei progetti di vita di privati, famiglie e piccole e medie

imprese, nell'ambito della piattaforma di offerta della Banca, in sinergia sia con gli altri business di BNL sia con le società del Gruppo BNP Paribas in Italia

Chi detiene il debito pubblico Usa

Come sono cambiati i possessori di titoli di Stato Usa. Dati in miliardi \$



Fonte: Pictet Research Institute su dati del tesoro Usa

Morgan Stanley, utili trimestrali a 3,2 miliardi

Banche

Il titolo vola a Wall Street dopo i risultati trimestrali e aggiorna il record storico

Morgan Stanley brinda a un anno finora eccezionale con il titolo che fa record a Wall Street. La banca d'affari americana ha chiuso il terzo trimestre con un utile in aumento del 32% a 3,19 miliardi di dollari, sopra le attese degli analisti. I ricavi sono aumentati del 16% a 15,38 miliardi.

L'utile per azione è salito da 1,38 dollari del 2023 a 1,88. Il ritorno sul capitale tangibile (Rotce) si è attestato al 17,5%, nel trimestre, e al 18,2% da inizio anno. Nel corso del trimestre, ha spiegato una nota ripresa dall'agenzia Radiocor, il gruppo ha aumentato di 2,1 miliardi di dollari il capitale Common Equity Tier 1 chiudendo il periodo con uno Standardized Common Equity Tier 1 capital ratio del 15,1%.

«La banca ha registrato un terzo trimestre solido in un contesto favorevole per tutta le nostre sedi a livello globale - ha commentato il ceo Ted Pick - Le Institutional Securities hanno registrato uno slancio nei mercati e nelle attività di underwriting grazie a un solido engagement dei clienti».

Il patrimonio totale gestito per conto dei clienti ha superato i 7,5 trilioni di dollari nei settori Wealth e Investment Management, grazie al buon andamento dei mercati azionari e alla raccolta netta di asset. «Il nostro modello di business sta offrendo forti rendimenti e al contempo accresce il capitale, producendo un Rotce del

Il ceo Pick: «Il nostro modello di business offre forti rendimenti e al contempo accresce il capitale»

18,2% nei primi tre trimestri del 2024. Il nostro management continua a puntare su una crescita duratura e sulla realizzazione di rendimenti a lungo termine per i nostri azionisti» ha concluso Pick. Le attività Institutional Securities hanno realizzato ricavi netti per 6,8 miliardi di dollari nel trimestre (da 5,6 miliardi un anno fa) e l'Investment Banking ha quasi raggiunto gli 1,5 miliardi di dollari (dai 938 milioni di un anno fa).

I risultati oltre le attese hanno messo il turbo al titolo della banca, che nel corso delle contrattazioni sul New York Stock Exchange ha guadagnato oltre il 6,5% toccando il massimo storico. Nei giorni scorsi avevano alzato il velo sui conti trimestrali le altre grandi banche americane: lunedì anche Goldman Sachs, Bank of America e Citi avevano annunciato risultati superiori alle stime del mercato. In precedenza anche JP Morgan e Wells Fargo avevano reso noto di aver scavalcato il consensus degli analisti. In particolare JP Morgan, pur registrando un risultato netto inferiore a quello di 12 mesi prima, aveva beneficiato in Borsa dell'andamento del margine di interesse e delle prospettive per i prossimi mesi: il rally dei titoli bancari è peraltro fra i motori dei nuovi primati della Borsa americana. Morgan Stanley ha registrato un aumento del 13% delle entrate derivanti dall'attività di trading; questo risultato fa seguito ai guadagni registrati dai suoi maggiori rivali, in quanto l'attività di mercato ha risollevato le sorti dell'intero settore con un costante rimbalzo delle commissioni di investment banking.

-R.FI.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) obbligatoria sulle azioni ordinarie Relatech S.p.A., con un significativo premio sul prezzo di mercato, promossa da Gemini BidCo S.r.l.

INSIEME ABBIAMO COSTRUITO IL RINASCIMENTO DIGITALE, ABILITANDO L'INCONTRO TRA LE PERSONE E LA TECNOLOGIA. DAI VALORE A CIÒ CHE HAI RESO POSSIBILE, CON UN PREMIO DEL +24%.

#BuildYourDigitalFuture

Un'opportunità unica per massimizzare il valore del tuo investimento.

L'obiettivo dell'OPA è acquisire l'intero capitale sociale di Relatech S.p.A., portando alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie sull'Euronext Growth Milan. Gli azionisti che non aderiranno all'OPA potrebbero diventare titolari di strumenti finanziari non negoziati su sistemi multilaterali di negoziazione, rendendo difficile liquidare il proprio investimento.

Gli azionisti che aderiranno all'OPA riceveranno:

2,53 € per azione | **Premio +24%**

Rispetto al prezzo medio ponderato ufficiale degli ultimi tre mesi prima del comunicato relativo alla sottoscrizione del Contratto di Compravendita

Per aderire all'OPA hai tempo fino al 25 ottobre 2024.

Non perdere questa opportunità di massimizzare il valore delle tue azioni!

Per informazioni e richieste relative all'OPA:

Numero verde **800.189.043** (per chiamate dall'Italia)
Linea diretta +39 06 45212909 (dall'estero)

RELATECH
YOUR DESK FOR INNOVATION

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Le informazioni contenute in questo annuncio non sostituiscono il documento di offerta. Prima dell'adesione, leggere attentamente il documento di offerta disponibile agli indirizzi <https://relatech.com/investor-relations/opa-2024> e www.georgeson.com/it

creative-firm.it