

**DEBITO SOVRANO****L'ALLARME  
DEI PAESI  
EMERGENTI**di **Marcello Minenna**

**A**metà aprile il default dello Sri Lanka sul suo debito estero ha fatto suonare l'allarme sul debito dei Paesi emergenti messi alle strette dall'irrigidimento della Fed e dalle difficoltà nell'approvvigionamento di alimenti primari dovute alla guerra in Ucraina. Questo

quadro si innesta sui postumi del biennio pandemico durante il quale anche i Paesi emergenti hanno dovuto fare più debito per sostenere le loro economie. Nel 2021, secondo i dati dell'Institute of International Finance, c'è stato un incremento di 8,500 miliardi \$, che ha portato lo stock di debito degli emergenti vicino a 100mila miliardi \$, il 31,5% del debito globale.

**L'ESCALATION DEI TASSI****DEBITO SOVRANO E PAESI EMERGENTI**

**C**irca \$ 7mila miliardi dovranno essere rifinanziati già quest'anno, proprio mentre la Fed porta avanti un ciclo di rialzo dei tassi particolarmente sostenuto nel tentativo di mettere sotto controllo l'inflazione (in settimana è arrivato un maxi rialzo da 50 punti base). Per sostenere le proprie valute e frenare la spinta inflattiva dovuta ai rincari record di cibo ed energia, di recente le banche centrali di diversi Paesi emergenti (tra cui Brasile, Messico, Egitto e India) hanno alzato i tassi d'interesse di riferimento. Si tratta ora capire se questi rialzi basteranno a rendere più appetibile il debito dei Paesi emergenti. Ad aprile le loro emissioni di debito in valuta forte sono crollate ai minimi dell'ultimo decennio ed è già partita anche la fuga di capitali dai fondi d'investimento specializzati in mercati emergenti.

Chi resta pretende un premio al rischio più alto. Oggi i prezzi dei credit default swap o Cds (i derivati usati per assicurarsi contro il rischio di credito di un dato emitten-

te) dei Paesi emergenti sono nettamente superiori alla media degli ultimi 12 mesi. In termini assoluti, le quotazioni sono ancora relativamente contenute negli emergenti di Europa e Asia ad eccezione di Sri Lanka, Turchia e dei due Paesi belligeranti, Russia e Ucraina. Il quadro peggiora sensibilmente guardando ad Africa e America Latina: in diversi casi (come Argentina, El Salvador, Ghana, Etiopia e Tunisia) i Cds quotano già un'alta probabilità di ristrutturazione del debito sovrano e anche emittenti relativamente più solidi (come Egitto, Kenya e Nigeria) mostrano chiari segni di stress.

Uno dei pochi aspetti positivi è che, dopo la flessione di marzo 2020, i Paesi emergenti hanno ripreso ad accumulare riserve ufficiali da usare come linee di difesa in caso di necessità. Tuttavia, questo abbrivio si è arrestato nell'ultima parte del 2021 e ha lasciato il posto a una nuova fase di erosione nel primo trimestre 2022 con un calo di 133,4 miliardi \$ che sembra destinato a proseguire.

Per sostenere il fardello del

debito, nei prossimi mesi molti Paesi emergenti probabilmente dovranno fare dei consolidamenti fiscali con ricadute negative sulle loro prospettive di crescita. Alcuni di loro, come è successo allo Sri Lanka, potrebbero persino trovarsi a dover scegliere fra sicurezza alimentare e rimborso dei debiti. Egitto e Tunisia sono già vicini a un simile out-out che rappresenta una seria minaccia per la stabilità politica e sociale.

Anche per questo è essenziale monitorare attentamente la situazione e predisporre quanto prima iniziative di supporto coordinate su scala internazionale per evitare che i Paesi più vulnerabili debbano affrontare da soli un periodo così critico.

*Direttore generale dell'Agenzia delle accise, dogane e monopoli*

**@MarcelloMinenna**

*Le opinioni espresse sono strettamente personali*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Sulla soglia di allarme

Quotazioni dei CDS sovrani a 5 anni di alcuni paesi emergenti ad alto rischio di ristrutturazione del debito. *In punti base*

