

## COMUNICATO STAMPA

### **La resilienza dell'economia statunitense potrebbe essere messa ulteriormente alla prova dalla disputa sul tetto del debito**

**Parigi, 31 maggio 2023** – Janet Yellen, il Segretario al Tesoro degli Stati Uniti d'America, ha recentemente avvertito che gli Stati Uniti potrebbero rimanere senza liquidità già dal 1° giugno se il Congresso non sospenderà o alzerà il tetto del debito, fissato a 31.381\$ mld, cifra raggiunta a gennaio 2023. Da allora lo Stato federale ha fatto ricorso a “misure straordinarie” per far fronte ai propri impegni. Yellen ha esortato i legislatori a concludere un accordo con l'amministrazione Biden il prima possibile per evitare disordini finanziari ed economici. Ma mentre la Casa Bianca continua a spingere per un aumento incondizionato del tetto, i repubblicani, che hanno assunto il controllo della Camera dei Rappresentanti dopo le elezioni di metà mandato del 2022, insistono su forti tagli preliminari alla spesa pubblica. Con l'avvicinarsi della scadenza e il raggiungimento di un compromesso politico ancora lontano, l'aumento dell'avversione al rischio potrebbe pesare sul dollaro statunitense e spingere al rialzo i tassi di interesse sui titoli del Tesoro USA: un'ulteriore sfida per l'economia statunitense, che sta già affrontando inflazione e tassi di interesse elevati, nonché turbolenze nel settore bancario.

#### **Aumento del tetto del debito, da quasi formalità ad arma politica**

Malgrado in passato il tetto del debito degli Stati Uniti sia stato regolarmente elevato o sospeso, oggi è oggetto di maggiori dibattiti e manovre politiche, con i partiti di opposizione che lo utilizzano come arma politica. L'impasse tra l'amministrazione Obama e i repubblicani nel 2011 ne è stato l'esempio più eclatante. La crisi ha portato S&P ad abbassare il rating di credito del governo statunitense ad AA+. Sebbene sia stato evitato il default, il dollaro si è indebolito e i rendimenti del Tesoro sono aumentati.

Più di recente, il limite è stato elevato l'ultima volta nel dicembre 2021, quando il Partito Democratico aveva una esigua maggioranza al Congresso. La probabilità di tensioni sulla questione, tuttavia, è aumentata da quando i repubblicani hanno ripreso il controllo della Camera dei Rappresentanti dopo le elezioni di metà mandato a novembre 2022. Il 19 aprile, l'esponente repubblicano della Camera ha presentato un progetto di legge che collega l'aumento del tetto del debito di 1,500 miliardi di dollari a forti tagli alla spesa, stimati a 4,500 milioni di dollari nel prossimo decennio. Questo progetto è stato subito criticato dall'amministrazione di Joe Biden ed è improbabile che venga approvato dal Senato, controllato dai Democratici. Con l'avvicinarsi della scadenza sono ripresi i negoziati tra amministrazione democratica e repubblicani, ma le posizioni restano, per il momento, molto distanti.

#### **Un default avrebbe effetti a catena**

Un default avrebbe conseguenze disastrose per i mercati finanziari, per l'economia, ma anche a livello politico. Repubblicani e Democratici sono quindi incoraggiati a trovare un accordo, ed è probabile un compromesso dell'ultimo minuto. Non si esclude tuttavia, un default accidentale causato dalla crescente polarizzazione del panorama politico statunitense. Sono in discussione diverse opzioni allo scopo di scongiurare la possibilità di una tale crisi:

- **Una mozione per forzare un voto sul tetto:** se i negoziati tra la Casa Bianca e il Congresso dovessero fallire, i Democratici alla Camera dei Rappresentanti e al Senato potrebbero forzare un voto sull'aumento del tetto del debito.
- **L'invocazione da parte di Joe Biden della sezione 4 del 14° emendamento della Costituzione.** Secondo un'interpretazione di questo emendamento, il presidente potrebbe scavalcare il Congresso e costringere il Tesoro a emettere titoli di stato per adempiere ai propri impegni. Tuttavia, ciò porterebbe probabilmente a una crisi costituzionale.
- **Una "moneta celebrativa":** la legge federale autorizza il Tesoro a coniare una moneta commemorativa in platino per aggirare il potere del Congresso. Dopo aver depositato la moneta presso la Fed, il Tesoro potrebbe pagare i propri debiti attingendo dal conto così creato, senza emettere nuovo debito. Questa soluzione sembra improbabile perché i tribunali metterebbero probabilmente in discussione la base giuridica di tale procedura.
- **L'emissione di «titoli premium»:** il Tesoro potrebbe trarre vantaggio dal fatto che nel tetto del debito si tiene conto solo del rimborso del capitale e non del pagamento degli interessi. Emettendo nuovi titoli con tassi di interesse più elevati, il Tesoro potrebbe ridurre l'importo nominale del debito in essere in termini contabili e quindi aggirare il tetto del debito. Questa strategia sarebbe ovviamente costosa in quanto aumenterebbe il pagamento per interessi.

Sebbene una violazione del tetto del debito sia un rischio remoto, nel caso in cui si verificasse il governo non sarebbe in grado di far fronte a pieno dei propri impegni, determinando un default de facto. Ciò sarebbe dannoso per l'economia statunitense, sia perché richiederebbe tagli alla spesa sia perché gli Stati Uniti potrebbero dover affrontare turbolenze sul mercato finanziario, con un indebolimento del dollaro e un incremento significativo dei rendimenti del Tesoro. I tassi di interesse aumenterebbero per l'intera economia e probabilmente determinerebbero un ribasso delle quotazioni azionarie. In questo scenario, un abbassamento del rating di credito sovrano sembra inevitabile, innescando declassamenti del rating per tutti gli emittenti di debito statunitensi. Un default si ripercuoterebbe anche sui mercati internazionali, colpendo i titoli del Tesoro e altri asset denominati in dollari USA.

### **Un'altra sfida per un'economia già sotto stress**

L'economia statunitense ha mostrato resilienza a inizio 2023, con una ripresa dei consumi e un mercato del lavoro ancora vivace. Tuttavia, le prospettive sono difficili e incerte. L'inflazione, attestata al 4,9% nell'aprile 2023, rimane troppo alta perché la Fed possa dichiarare vittoria. Coface stima che i tassi di interesse rimangano su livelli restrittivi per tutto il 2023, anche se l'impatto negativo si sta già facendo sentire in settori come l'edilizia abitativa e contribuisce al rallentamento degli investimenti delle imprese. Inoltre, due mesi dopo il crollo della Silicon Valley Bank, il fallimento della First Republic Bank solleva nuove preoccupazioni per il settore bancario negli Stati Uniti. I dati preliminari suggeriscono che le banche stanno reagendo a questo periodo di incertezza restringendo ulteriormente il credito.

Coface stima che nel 2023 la crescita del PIL statunitense rallenterà all'1,2% e nello scenario di base prevede che l'economia statunitense eviterà per un soffio una recessione quest'anno, ma il susseguirsi di eventi avversi nelle ultime settimane potrebbe compromettere tali aspettative.

## CONTATTI

Antonella Vona: +39 0248335640

[antonella.vona@coface.com](mailto:antonella.vona@coface.com)

### COFACE: FOR TRADE

Con oltre 75 anni di esperienza, grazie alla sua consolidate esperienza e ad un network solido, Coface è un punto di riferimento nell'assicurazione dei crediti e nei Servizi specializzati affini, quali Factoring, Recupero Crediti, Single Risk, Cauzioni e Business Information. Con l'ambizione di essere per le aziende il partner di assicurazione dei crediti più agile del settore, i professionisti di Coface supportano oltre 50.000 clienti, in 100 paesi, nel consolidamento e sviluppo delle loro attività, grazie a soluzioni che tutelano e aiutano le imprese nell'individuazione e gestione delle migliori politiche di credito a supporto delle vendite nel mercato domestico ed export. Nel 2022, Coface ha contato su uno staff complessivo di ~4720 collaboratori, con un fatturato di 1,81 miliardi di euro.

**Per maggiori informazioni, visita [coface.it](https://www.coface.it)**

COFACE SA is listed on Compartment A of Euronext Paris.  
ISIN Code: FR0010667147 / Mnemonic: COFA

Since July 25, 2022, COFACE SA certifies its communications.  
You can check their authenticity on [wiztrust.com](https://www.wiztrust.com)

