

# Effetto Moody's sui mercati Giù il dollaro e i titoli di Stato Usa

Dopo il declassamento i rendimenti del debito americano superano il 5% a 30 anni

di **Federico Fubini**

C'è una logica dietro la brutalità con cui il mercato ha reagito al declassamento del debito degli Stati Uniti, venerdì, da parte di Moody's.

I titoli del Tesoro americano ieri sono stati oggetto di forti vendite e i trentennali hanno visto il rendimento salire sopra il 5% (i rendimenti si muovono in senso speculare ai prezzi). Anche i titoli statunitensi a dieci anni hanno ceduto terreno, con rendimenti saliti poco oltre il 4,5%. In entrambi in casi si tratta di un costo del debito dello 0,5% sopra quello di qualche settimana fa e di altrettanto sopra a quello che ipotizza l'Ufficio di bilancio del Congresso per prevedere il deficit.

Questo spostamento, che corrisponde a volumi enormi in un mercato del debito americano da 37 mila miliardi di dollari, ne sta trascinando altri. Il dollaro è arrivato a perdere lo 0,8% in poche ore sul paniere delle altre monete principali (meno 0,55% in chiusura di giornata). Il principale indice azionario di Wall Street, lo S&P500, è andato sotto pressione all'apertura per poi chiudere di poco in rosso. In Europa ha sofferto soprattutto Piazza Affari, arrivata a perdere fino all'1,8% e poi l'1,2%, in parte perché pesa il debito pubblico italiano in connessione con il declassamento degli Stati Uniti per lo stesso problema. Anche i titoli sovrani in Europa hanno sofferto un po' in mattinata.

In parte, è stato un effetto automatico. Alcuni grandi fondi di pensione hanno regole interne quanto alle quantità di

investimenti permessi su certi livelli di rischio. Possono concentrare alti volumi di bond sovrani in portafoglio solo se questi hanno la massima affidabilità, definita da un rating in «tripla A» da parte di almeno una delle tre grandi agenzie. Ma Moody's è stata l'ultima, dopo S&P e Fitch, ad aver tolto la «tripla A» al Tesoro americano. E questo ha fatto scattare parte delle vendite automatiche, che hanno pesato sui Treasuries americani.

È probabile che alcuni di questi grandi investitori rivedano le proprie regole per adeguarsi alla nuova realtà. Poi però restano i temi più difficili. Al Congresso, su spinta di Donald Trump, avanza il programma di tagli alle tasse del presidente che minaccia di creare fino a altri 5.500 miliardi di dollari di deficit sui prossimi dieci anni. Lo Yale Budget Lab prevede che il piano porterebbe il deficit dal 6,4% del prodotto lordo nel 2024 all'8% nel 2034.

Ma già oggi l'America viaggia verso un deficit pubblico da circa duemila miliardi all'anno. Le promesse fanno sì che il Tesoro americano debba collocare nel 2025 circa duemila miliardi di dollari in nuove emissioni, più altri ottomila per rinnovare i titoli in scadenza. Non sarà facile per Trump finanziare il governo a basso costo, specie se l'economia rallenta. Ray Dalio, il celebre investitore, sospetta che Trump alla fine sia tentato di lasciar correre l'inflazione per erodere il valore reale del debito. Dall'inizio la questione di bilancio era la più importante della sua presidenza. Ora sta diventando chiaro anche agli occhi dei mercati.



Scott Bessent, segretario al Tesoro Usa

© RIPRODUZIONE RISERVATA

