

La perdita del rating tripla A di Moody's è dovuta alle preoccupazioni sulla traiettoria fiscale e sull'ampliamento del deficit di bilancio. Al Congresso è in discussione "un grande, bellissimo disegno di legge" di bilancio voluto da Trump che promette tagli fiscali e una nuova età dell'oro, ma che vede l'opposizione dei Democratici, divide aspramente il Partito repubblicano e include un ampio pacchetto di tagli fiscali, aumenti della spesa pubblica e tagli alle reti di sicurezza, che potrebbero aggiungere migliaia di miliardi al debito pubblico statunitense. Per salvarsi dal caos che ha scatenato, Trump ora mette pressione sulla Federal Reserve affinché abbassi i tassi.

Venerdì 16 maggio nel tardo pomeriggio, a mercati chiusi, Moody's ha annunciato il taglio del rating del debito pubblico statunitense ad Aa1, un livello inferiore rispetto al massimo Aaa (per la prima volta dal 1919). Si è trattato del colpo di grazia di un processo che si era ormai avviato 14 anni fa, allorquando S&P era stata la prima grande agenzia di rating a declassare gli Stati Uniti, seguita da Fitch nel 2023. Moody's era al di sopra delle due altre agenzie, quindi il declassamento la allinea a S&P e Fitch¹. Ciò significa che il debito statunitense non è più ufficialmente considerato incontaminato da nessuna delle principali società che lo valutano.

Moody's ha citato l'aumento del debito pubblico statunitense - ora pari a 36.000 miliardi di dollari - e l'aumento del costo degli interessi, affermando: "In oltre un decennio, il debito federale statunitense è aumentato drasticamente a causa dei continui deficit fiscali. In questo periodo, la spesa federale è aumentata, mentre i tagli fiscali hanno ridotto le entrate. Con l'aumento del deficit e del debito e l'aumento dei tassi di interesse, gli interessi sul debito pubblico sono aumentati notevolmente". Moody's stima che l'onere del debito nazionale potrebbe raggiungere il 134% del PIL entro il 2035, rispetto al 98% del 2024. Prevede che il deficit annuale raggiungerà quasi il 9% del PIL entro il 2035, rispetto al 6,4% del 2024, un numero già insolitamente elevato. In precedenza ha raggiunto livelli simili solo in periodi di crisi globale: la seconda guerra mondiale, la crisi finanziaria del 2008 e la pandemia di Covid. Di questo passo la spesa per interessi assorbirà il 30% delle entrate pubbliche nel 2035 (nel 2024 era il 18%).

Il Segretario al Tesoro Scott Bessent ha cercato di ignorare la questione, dichiarando alla CNN di "non dare molto credito al declassamento di Moody's". "Abbiamo ereditato un deficit/PIL del 6,7%, il più alto al di fuori di una guerra o di una recessione. Il nostro obiettivo è far crescere l'economia più velocemente del debito, ed è così che stabilizzeremo il rapporto debito/PIL"². Bessent ha adottato una posizione simile alla NBC, dichiarando al programma Meet the Press: "Penso che Moody's sia un indicatore ritardato. Credo che sia quello che tutti pensano delle agenzie di rating. Larry Summers ed io non siamo d'accordo su tutto, ma lui ha detto che è stato allora che hanno declassato gli Stati Uniti nel 2011. Quindi è un indicatore ritardato".

Il direttore del Consiglio Economico Nazionale di Trump, Kevin Hassett, ha dichiarato lunedì in un'apparizione a FoxBusiness che il declassamento rifletteva le politiche fiscali dell'ex presidente Joe Biden e ha sostenuto che i tagli fiscali previsti dal mega-disegno di legge di bilancio (con un testo di 1.116 pagine) posizioneranno gli Stati Uniti per un'ulteriore crescita. Ha anche citato l'aumento delle entrate tariffarie che "dovrebbe influire sul rating creditizio alla fine, se si dispone di tutte queste entrate fiscali extra". Anche la Casa Bianca ha accusato l'ex presidente Joe Biden e i democratici del Congresso di aver perseguito "spese che hanno aggravato il nostro debito nazionale, alimentato un'inflazione galoppante e costretto la FED ad aumentare i tassi di interesse per i cittadini americani".

"L'amministrazione Trump e i repubblicani sono concentrati sulla soluzione del pasticcio di Biden, riducendo sprechi, frodi e abusi nel governo e approvando l'unica, grande, bellissima legge per rimettere ordine in casa nostra", ha dichiarato il portavoce della Casa Bianca Kush Desai in una nota.

Un declassamento del rating creditizio statunitense potrebbe aumentare la pressione sul debito pubblico. Gli investitori potrebbero essere della stessa opinione. Dopotutto, Moody's sta solo reagendo alle informazioni già disponibili al mercato. D'altra parte, i costi di indebitamento statunitensi sono aumentati negli ultimi anni, aumentando le pressioni fiscali. Il declassamento di Moody's potrebbe essere una scusa per alcuni obbligazionisti per vendere, spingendo al ribasso i prezzi e aumentando i rendimenti (il tasso di interesse sui titoli del Tesoro) soprattutto per i titoli a lungo termine. Infatti, lunedì, alla riapertura dei mercati finanziari, il rendimento o tasso di interesse dei titoli del Tesoro USA a 30 anni ha raggiunto il 5% (il più alto da ottobre 2023), rispetto al 4,89% di venerdì sera, poco prima del declassamento del rating da parte di Moody's. Il rendimento dei titoli a 10 anni è aumentato di 10 punti base al 4,54%. Aumenti che riflettono le crescenti preoccupazioni di Wall Street - con i tre grandi fondi finanziari Vanguard, BlackRock e State Street in prima fila - sul mercato obbligazionario statunitense. Insieme con il downgrade di Moody's, si tratta di un avvertimento per Washington contro il disegno di legge di bilancio voluto dai repubblicani e attualmente in discussione al Congresso che potrebbe portare ad una ulteriore enorme crescita di deficit e debito federale.

Se il governo statunitense spende di più per il rimborso degli interessi sul debito, ciò può influire sui bilanci e sulla spesa pubblica, poiché diventa più costoso per il governo sostenersi. Altrettanto importante, i tassi di interesse per il governo influenzano tipicamente i tassi di interesse applicati ad altri tipi di prestiti, come mutui o carte di credito. Quindi, tassi di interesse più elevati per il governo significano tassi di interesse più elevati anche per famiglie e imprese. Le imprese, soprattutto quelle di piccole dimensioni, saranno probabilmente le più colpite da qualsiasi variazione immediata dei tassi di interesse sui prestiti, poiché la maggior parte dei proprietari di case negli Stati Uniti ha contratti a tasso fisso con durata compresa tra 15 e 30 anni. Se le aziende non riescono ad accedere al credito a tassi abbordabili, la crescita economica può arrestarsi e, nel tempo,

portare alla perdita di posti di lavoro. Anche chi acquista casa per la prima volta e chi desidera traslocare potrebbe dover affrontare costi più elevati.

I mercati asiatici hanno aperto la settimana in modo contrastante, con l'attenzione rivolta alle conseguenze del declassamento da parte di Moody's delle prospettive del credito sovrano statunitense. Sebbene la mossa di Moody's sia stata considerata in gran parte simbolica, potrebbe esercitare una pressione al rialzo sui rendimenti dei Treasury bonds, il che potrebbe inasprire le condizioni finanziarie a livello globale, soprattutto nelle aree asiatiche più sensibili ai tassi. Anche il dollaro USA è leggermente sceso e l'oro ha registrato un rialzo. I mercati europei e di New York si sono uniti alle vendite. Le azioni di Wall Street sono state in calo all'inizio delle contrattazioni, con i principali indici (Dow Jones, S&P 500 e Nasdaq) tutti in rosso all'apertura, ma alla fine della giornata il mercato azionario si è ripreso.

Un numero crescente di economisti ed esperti di mercato ritiene che i tassi di interesse saliranno notevolmente e diventeranno strutturalmente elevati (al momento non lo sono), e che il ruolo delle banche centrali nel ridurre i rendimenti svanirà (ma ci si aspetta che la Federal Reserve intervenga in caso di un aumento disordinato o insostenibile dei rendimenti obbligazionari). Ma molti credono che questo sia sbagliato. Quasi tutte le principali economie si trovano ad affrontare un declino strutturale e una scarsa crescita economica (la Commissione europea ha appena tagliato le sue previsioni di crescita economica per quest'anno a causa dell'incertezza causata dalle guerre commerciali di Trump). Il downgrade di Moody's è arrivato mentre i dati hanno mostrato che l'economia statunitense si è contratta nei primi tre mesi dell'anno, a causa del calo della spesa dei consumatori e dell'impennata delle importazioni, dovuta alla corsa delle aziende per importare merci nel Paese prima dell'imposizione dei dazi. L'economia si è contratta a un tasso annuo dello 0,3%, in netto calo dopo la crescita del 2,4% del trimestre precedente, secondo i dati del Dipartimento del Commercio.

Paul Krugman ha affermato che "ci aspettiamo che i dazi di Trump, *dopo* la ritirata dello scorso fine settimana sulla Cina, riducano il commercio complessivo degli Stati Uniti di circa il 50%. Gli scambi con la Cina, che sarebbero stati praticamente eliminati con un dazio del 145%, diminuirebbero 'solo' del 65% circa con un dazio del 30%". Il risultato sarà devastante, con un'inflazione in aumento, una disoccupazione più elevata, carenze e una crescita e investimenti più bassi. In breve, l'economia sprofonderà nella stagflazione per la prima volta dagli anni '70. Allora, il fenomeno era il risultato dello shock petrolifero dell'OPEC. Questo è lo shock di Trump, non la conseguenza di un fattore esterno, ma interamente autoindotto da un'illusione. Gli importa? "Beh", ha detto Trump, "forse i bambini avranno due bambole invece di 30. Quindi forse le due bambole costeranno un paio di dollari in più del normale".

In questo contesto critico, per gli analisti è ormai evidente che i responsabili politici statunitensi “acquisteranno” la crescita con il debito, e con la spesa obbligatoria (la cosiddetta *mandatory expenditure* che include invecchiamento, sanità, servizi sociali, pensioni e ora difesa) alle stelle, l’ultima cosa di cui hanno bisogno è un aumento vertiginoso dei costi degli interessi. L’aumento dei rendimenti dei Treasury bonds, più che ad un esodo di massa dagli asset statunitensi, potrebbe portare a ulteriori discussioni sulla diversificazione. Se assisteremo a un’uscita dai Treasury bonds e a guadagni per le obbligazioni altrove, potremmo assistere a una ripresa delle azioni globali, esclusi gli Stati Uniti.

Il CEO di JP Morgan, Jamie Dimon, intervenendo all’incontro annuale degli investitori, ha messo in guardia contro l’autocompiacimento. “Abbiamo deficit enormi; abbiamo quelle che considero banche centrali quasi compiacenti. Voi tutti pensate che possano gestire tutto questo. Io non credo che [possano]”, ha detto. Dimon ha affermato di aver notato una “straordinaria dose di compiacimento” e ha aggiunto di credere che la possibilità di una stagflazione, ovvero una recessione con prezzi in aumento, sia molto più alta di quanto credano gli investitori.

Anche importanti leader aziendali con stretti legami con i repubblicani, come Ken Griffin di Citadel e Ray Dalio di Bridgewater Associates, negli ultimi giorni hanno intensificato gli allarmi sui gravi rischi posti da un’eccessiva spesa in deficit. Ciò rispecchia le preoccupazioni di lunga data dei conservatori tradizionali, che da tempo chiedono livelli di spesa pubblica significativamente inferiori.

“Spero che la maggioranza repubblicana al Congresso si renda conto che il mercato obbligazionario sta osservando”, ha affermato l’economista Ed Yardeni, che negli anni ’80 ha coniato il termine “bond vigilantes” per descrivere la capacità degli investitori di esercitare una forte pressione sui responsabili delle politiche economiche. Per ora, gli investitori obbligazionari non si sono realmente ribellati all’ultimo declassamento del credito o alla legge di bilancio, ha affermato Yardeni, ma se i repubblicani adottassero una politica fiscale “eccessiva”, “potrebbero reagire negativamente e cercare di costringere i repubblicani a elaborare un programma migliore”.

L’aspra battaglia al Congresso sulla legge di bilancio

La tempistica della mossa di Moody’s ha suscitato qualche perplessità, in un momento in cui alcuni ribelli repubblicani al Congresso si oppongono al “grande, bellissimo disegno di legge” (di bilancio) di Donald Trump, temendo che i tagli delle tasse possano peggiorare ulteriormente la situazione fiscale. Nel giustificare la sua decisione, Moody’s ha affermato di aspettarsi che il deficit di bilancio degli Stati Uniti continui a crescere e ha criticato i politici americani per non aver preso provvedimenti per migliorare la situazione fiscale del Paese.

“Le amministrazioni e il Congresso degli Stati Uniti che si sono succeduti non sono riusciti a concordare misure volte a invertire la tendenza degli ampi deficit fiscali annuali e dei crescenti costi degli interessi. Non crediamo che le attuali proposte di bilancio in esame possano portare a significative riduzioni pluriennali della spesa obbligatoria e dei deficit”, ha affermato Moody’s.

L’agenzia di rating ritiene che nel prossimo decennio, ci saranno deficit più ampi, con l’aumento della spesa per i diritti acquisiti e la sostanziale stabilità delle entrate pubbliche. A loro volta, deficit fiscali persistenti e ingenti faranno aumentare il debito pubblico e l’onere degli interessi. È probabile che la performance fiscale degli Stati Uniti peggiori rispetto al passato e rispetto ad altri paesi sovrani con rating elevato.

Negli ultimi anni il debito pubblico degli Stati Uniti si è indebolito; i prezzi sono scesi, spingendo il rendimento, o tasso di interesse, sui titoli del Tesoro decennali a quasi il 4,5%. I rendimenti aumentano quando i prezzi scendono. Ora potrebbero esserci maggiori pressioni di vendita, poiché il declassamento potrebbe indicare che gli investitori richiederanno rendimenti più elevati sui titoli del Tesoro. Ovviamente, almeno nel breve periodo, non è in discussione la solidità dei titoli del Tesoro statunitense, dei quali è praticamente impossibile un default dato che il governo degli Stati Uniti emette debito in una valuta – il dollaro – che stampa e controlla, e questa è anche la valuta di riserva globale (non si va in default quando la FED può generare liquidità con la semplice pressione di un tasto). Comunque, si tratterà di vedere fino a quando gli investitori nazionali ed esteri saranno disposti (a quali tassi?) ad acquistare quantità sempre maggiori di debito pubblico per finanziare la spesa eccessiva degli Stati Uniti (che si riflette anche nei deficit della bilancia dei pagamenti)³. Entro la fine dell’anno, il Tesoro dovrà trovare compratori per 9 mila miliardi di dollari di titoli in scadenza.

Nella discussione al Congresso sulla legge di bilancio 2025-26, il Partito repubblicano punta a drastici tagli alla spesa per trasformare le promesse del presidente in realtà, ma non tutti i legislatori repubblicani (oltre ai democratici) sono d’accordo. Il disegno di legge elaborato dal presidente Trump mira ad estendere i tagli fiscali varati nel 2017 durante il suo primo mandato, a finanziare maggiori spese per la difesa militare (+150 miliardi di dollari, per arrivare ad un bilancio militare da oltre 1 trilione di dollari) e delle frontiere e deportazioni di massa di immigrati clandestini, e potenzialmente a includere l’impegno del presidente di porre fine alla tassazione di mance (per chi lavora nella ristorazione), straordinari e contributi previdenziali. Per finanziarlo, il Partito repubblicano sta valutando drastiche riduzioni della spesa pubblica e ha preso di mira i programmi di previdenza sociale su cui fanno affidamento decine di milioni di americani. Ma nonostante i tagli, gli esperti affermano che questo potrebbe essere uno degli incrementi più consistenti del deficit federale nella storia recente degli Stati Uniti.

Questa prospettiva mette alla prova la determinazione della maggioranza repubblicana del Congresso, relativamente esigua: tre seggi al Senato (53-47) e sette seggi alla Camera dei Rappresentanti (220-213). Mentre molti legislatori insistono sulla necessità di contenere la spesa pubblica per gestire il deficit di bilancio degli Stati Uniti in un periodo di elevati costi di indebitamento, piccoli gruppi di legislatori hanno già espresso la loro opposizione allo smantellamento dei programmi che, a loro dire, aiutano i loro elettori.

All'inizio di aprile, i Repubblicani hanno fatto approvare a forza il quadro di bilancio per il disegno di legge, un passo importante che definisce quanto spenderanno e taglieranno, e che consente loro di aggirare l'opposizione democratica al Senato (utilizzando la procedura di riconciliazione di bilancio, i democratici del Senato non possono bloccare la procedura con l'ostruzionismo). Ma sebbene i leader del partito lo abbiano descritto come un segno di unità, gli esperti affermano che il piano dimostra invece quanto sia diviso il Partito Repubblicano. La risoluzione assegna alla Camera e al Senato obiettivi distinti per risparmi e spese – divergenze che normalmente verrebbero risolte prima dell'approvazione. La risoluzione di bilancio che hanno adottato è in un certo senso senza precedenti. Quello che hanno fatto è stato continuare a far girare la palla rimandando la decisione e lasciando in sospeso una serie di divergenze, in particolare sul fronte della spesa.

Quanto sia diviso il partito diventerà chiaro nelle prossime settimane con l'avvio da parte dei Repubblicani della discussione del disegno di legge nelle aule del Congresso, in un contesto economico reso nuovamente precario dall'approccio intermittente di Trump alla politica tariffaria (una vicenda che ha causato mille miliardi di dollari di vendite sul debito USA, mentre la scorsa settimana il gigante commerciale Walmart ha annunciato che avrebbe dovuto aumentare i prezzi e Trump ha risposto che invece "deve mangiare i dazi" insieme alla Cina). I leader del partito hanno presentato il disegno di legge come un modo per mantenere la promessa di Trump di un'"età dell'oro per l'America, alimentata da un governo più piccolo e deregolamentato. "Il nostro obiettivo è mantenere le promesse fatte in questo grande e splendido disegno di legge su temi come la sicurezza dei confini, il ripristino della pace attraverso la forza, il predominio energetico [fossile] americano e la riforma della regolamentazione, per far ripartire davvero l'economia", ha affermato all'inizio di aprile lo speaker della Camera Mike Johnson.

Lo speaker della Camera e il suo omologo al Senato, il leader della maggioranza John Thune, affermano di volere che il disegno di legge riduca la spesa pubblica di almeno 1,5 trilioni di dollari e renda permanenti i tagli fiscali che, secondo le analisi, hanno favorito principalmente i ricchi dopo la loro promulgazione nel 2017. Tuttavia, le istruzioni fornite dal quadro di bilancio al Senato puntano a soli 4 miliardi di dollari di tagli alla spesa, pur dando per scontato che i tagli fiscali siano "politica corrente" e quindi non costino nulla, con grande disappunto di molti economisti. Il piano della Camera riconosce che estendere i tagli fiscali costerà migliaia di miliardi di dollari e propone drastici tagli ai finanziamenti altrove.

Le sue istruzioni indicano che Medicaid, che fornisce assicurazione sanitaria agli americani poveri e disabili, potrebbe perdere circa 880 miliardi di dollari di finanziamenti, il che rappresenterebbe il taglio più grande della storia⁴. I repubblicani hanno inoltre manifestato la volontà di tagliare il Supplemental Nutrition Assistance Program (SNAP), che fornisce sussidi alimentari alle famiglie (con milioni di bambini) a basso reddito per integrare il loro budget per la spesa, consentendo loro di permettersi alimenti nutrienti essenziali per la salute e il benessere, mentre l’Inflation Reduction Act (IRA), la legge contro il cambiamento climatico approvata da Joe Biden, verrebbe ridimensionata.

Entrambe le Camere intendono inoltre abbinare il disegno di legge a un aumento (di 4 trilioni di dollari) del limite del debito pubblico degli Stati Uniti. L’ufficio di bilancio del Congresso stima che il limite verrà raggiunto ad agosto o settembre, dopodiché il governo non sarà in grado di indebitarsi per pagare i propri obblighi, innescando potenzialmente una crisi finanziaria.

Il disegno di legge risultante potrebbe arrivare a costare dai 3,7 ai 5,8 trilioni di dollari nei prossimi 10 anni, una cifra enorme che Maya MacGuineas, presidente del Comitato per un Bilancio Federale Responsabile, prudente in materia di spesa, ha descritto come “il più grande aumento del deficit nella storia” e “una vergogna assoluta”.

Il piano di spesa è così imponente che Douglas Holtz-Eakin, ex economista capo del Consiglio dei consulenti economici della Casa Bianca sotto il governo repubblicano di George W. Bush, ha avvertito che estendere solo i tagli fiscali probabilmente eclisserebbe le altre politiche promosse da Trump nella sua campagna elettorale, come l’eliminazione della tassazione sulle mance e altri redditi. “Si tratta di una legge fiscale molto poco ambiziosa, dal punto di vista della politica economica. Non fa molto e, e non credo che ci sia una reale volontà collettiva di attuare tagli significativi alla spesa, e hanno escluso i settori in cui è effettivamente necessario riformare”, ha detto Holtz-Eakin, riferendosi alla previdenza sociale e a Medicare. Entrambi i programmi sono importanti fattori di deficit di bilancio, ma Trump e i repubblicani si dichiarano contrari a tagliarli.

Si prevede che raggiungere un accordo sul disegno di legge rappresenti un grande passo avanti per i leader repubblicani al Congresso, soprattutto perché l’esigua maggioranza della Camera potrebbe dare potere a piccoli gruppi di legislatori di bloccare il disegno di legge. Una dozzina di repubblicani ha già dichiarato pubblicamente che non sosterrà una legge che riduce la copertura Medicaid “per le popolazioni vulnerabili”, mentre altri 21 si sono espressi contro l’abrogazione dei crediti d’imposta per l’energia pulita nell’ambito dell’Inflation Reduction Act. E un piccolo gruppo di repubblicani che rappresenta distretti di Stati democratici come New York, California e New Jersey chiede un aumento del limite per la detrazione delle imposte statali e locali (SALT)⁵, affermando che fornirà il necessario sollievo ai loro elettori (ma includerlo aumenterebbe ulteriormente il costo del disegno di

legge, rischiando di scatenare l'ira dei conservatori fiscali). Nel frattempo, i membri di estrema destra del partito alla Camera, il Freedom Caucus, dovrebbero opporsi a qualsiasi proposta di legge che non riduca a sufficienza la spesa. Proprio venerdì 16 maggio i legislatori della destra repubblicana hanno fatto sapere nell'House Budget Committee che il disegno di legge del presidente, incentrato sui tagli fiscali e sul finanziamento delle deportazioni, non prevedeva tagli sufficienti e quindi hanno votato contro, mantenendo però aperta la trattativa⁶. Poi, domenica notte, dopo un fine settimana di intense trattative con i leader repubblicani della Camera e i funzionari della Casa Bianca, questi esponenti della linea dura hanno modificato il loro voto in "presente", consentendo alla misura di procedere senza però fornire il loro sostegno⁷.

Ciò ha permesso al disegno di legge di bilancio di superare un ostacolo procedurale cruciale, ma ha indicato che ci saranno ancora grossi problemi da affrontare per il pacchetto, che il Presidente della Camera Mike Johnson ha dichiarato di volere che venga esaminato dall'intera Camera prima del Memorial Day (26 maggio). Trump ha affermato di voler avere il disegno di legge sulla sua scrivania entro il 4 luglio, giorno dell'Indipendenza. D'altra parte, il Partito repubblicano non può permettersi di perdere più di tre voti in aula, un margine storicamente esiguo che ha reso l'approvazione di una legge un'impresa titanica⁸.

"Quando si vogliono tagliare 1.500 miliardi di dollari, si andrà a toccare molti programmi su cui le persone fanno affidamento. E quando ciò accadrà, inizieranno a sentirne parlare", ha detto Joe Morelle, il numero due dei Democratici nella commissione stanziamenti della Camera, focalizzata sulla spesa. Ha previsto che nessun democratico voterà a favore del disegno di legge in questione, il che significa che Johnson e Thune dovranno farlo approvare dalle loro camere solo con i voti del loro partito.

Martedì Trump si è recato al Capitol Hill per chiedere alla frastagliata maggioranza repubblicana della Camera di mettere da parte le divergenze e approvare il suo ampio disegno di legge per attuare le sue priorità in materia di tassazione e immigrazione. In un discorso pronunciato durante una riunione a porte chiuse dei legislatori repubblicani nella Camera, Trump ha spinto i rappresentanti dei distretti degli Stati democratici ad abbandonare le loro richieste di una maggiore detrazione delle imposte statali e locali (SALT), e ha anche cercato di placare i moderati preoccupati che la legge ostacolerà il programma di assicurazione sanitaria Medicaid. "Penso che abbiamo un'unità incredibile. Penso che otterremo tutto ciò che vogliamo e che otterremo una grande vittoria", ha detto Trump uscendo dall'incontro.

In precedenza, Trump aveva messo sotto pressione il GOP del Congresso minacciando di sostenere gli sfidanti contro coloro che non voteranno come lui vuole. Ma con il Partito repubblicano che prende di mira i programmi di sicurezza sociale popolari nei propri

distretti, Morelle ha affermato che molti legislatori dovranno valutare se affrontare l'ira del presidente o perdere la rielezione. "Chi temono di più? La vendetta di un presidente arrabbiato, o la vendetta degli elettori che diranno: 'Mi dispiace, senza assistenza sanitaria, non voterò per te'?", ha detto Morelle.

Ma mentre i repubblicani della Camera si muovono a ritmo serrato verso il traguardo di questa legge di bilancio, i repubblicani del Senato stanno elaborando un piano B che indebolisce l'intensa pressione sui ribelli interni al partito. Stanno rinnovando le loro richieste di scomporre il "grande, bellissimo disegno di legge" in parti meno belle ma più digeribili. Una strategia che era stata proposta fin dall'inizio dal leader repubblicano del Senato John Thune, prima che Trump stesso la bocciasse. Allora come oggi, l'idea sarebbe quella di iniziare con una rapida proposta di legge di riconciliazione che iniettasse ingenti somme di denaro all'ICE (l'organo di polizia che si occupa della cattura ed espulsione di migranti senza permessi di soggiorno) e al Pentagono e ne finanziasse una parte o la totalità revocando i sussidi per l'energia pulita dell'IRA di Biden e altre misure usa e getta presumibilmente "woke", dando a Trump una "vittoria" prima che i tagli fiscali e di bilancio più complessi e controversi siano approvati. Alcuni sostenitori del Freedom Caucus al Senato temono anche che una proposta di legge di grande portata non sia abbastanza feroce.

Ci sono un paio di problemi con questa proposta. In primo luogo, l'unica cosa assolutamente indispensabile sul tavolo è un aumento o una sospensione del limite del debito. Come richiesto da Trump, è presente nel disegno di legge della Camera, protetto dalla massa di tutto il resto. Un disegno di legge "a eliminazione rapida" potrebbe far slittare tutto il resto pericolosamente vicino alla "data X" (attualmente stimata per agosto), quando il governo federale non sarà più in grado di far fronte ai propri obblighi. In secondo luogo, l'idea alla base della strategia del disegno di legge unico era che la sua dinamica "tutto o niente" avrebbe reso molto più probabile l'approvazione alla Camera. Se i repubblicani litigiosi sapessero di poter rischiare la bocciatura o il rinvio definitivo di un disegno di legge senza compromettere l'intero programma di Trump, potrebbero correre il rischio di agire da franchi tiratori. In effetti, anche la discussione di un piano B potrebbe incoraggiare la "banda dei quattro" del Freedom Caucus a intensificare o inasprire le proprie richieste, tentando al contempo i "moderati" a emulare la loro testardaggine.

A parte tutto ciò, è davvero un brutto colpo per i Repubblicani ritrovarsi ancora a discutere della loro strategia legislativa di base (forse l'unica legge che riusciranno ad approvare prima delle elezioni di midterm del 2026) a tre mesi dall'inizio di quello che avrebbe dovuto essere un regime d'acciaio repubblicano basato sul controllo di presidenza e dei due rami del Congresso. Non possono incolpare i Democratici per tutto questo caos, e di certo non possono incolpare Trump per la lentezza con cui procede.

L'eventuale approvazione del "Big Beautiful Bill" voluto da Trump, con i suoi esorbitanti tagli fiscali per i ricchi e i profondi tagli al Medicaid, che danneggia la sua base rurale bianca, la quale, a seconda della contea, dipende dal 25% al 40% dal programma sanitario federale, aumenterà l'effetto inflazionistico dei suoi dazi e del deficit. I repubblicani non sostengono più la pretesa che la loro redistribuzione della ricchezza verso l'alto attraverso i tagli fiscali ridurrà effettivamente il deficit riducendo le entrate. Le affermazioni di Ronald Reagan sull'economia dell'offerta, originariamente soprannominate economia voodoo da George H.W. Bush, si sono di fatto dimostrate lungimiranti. Il direttore del bilancio di Reagan, David Stockman, ha confessato che la farsa del lato dell'offerta era un "cavallo di Troia" per abbassare l'aliquota massima e far passare la teoria del "trickle down" (dello "sgocciolamento"). Pertanto, il potenziale successo legislativo di Trump non farà che aggravare la sua crisi.

Non a caso, ora Trump guarda alla Federal Reserve per farsi salvare. "L'opinione di quasi tutti è che 'la Federal Reserve dovrebbe tagliare i tassi prima, piuttosto che dopo'". Non esiste un consenso del genere. Il consenso è contrario. Le suppliche di Trump si trasformano in minacce. Se Jerome Powell, il presidente della Federal Reserve, non fa quello che Trump dice, diventerà il capro espiatorio: "Powell, un uomo leggendario per essere arrivato troppo tardi, probabilmente manderà tutto all'aria di nuovo - Ma chi lo sa???" Ma Powell per ora è imperturbabile. "I tassi reali più elevati potrebbero anche riflettere la possibilità che l'inflazione possa essere più volatile in futuro rispetto al periodo inter-crisi degli anni 2010", ha affermato con il suo tono più misurato il 15 maggio. "Potremmo entrare in un periodo di shock dell'offerta più frequenti e potenzialmente più persistenti: una sfida difficile per l'economia e per le banche centrali". Non è Powell ad arrivare "troppo tardi". Sono Trump e i suoi repubblicani trumpiani.

Alessandro Scassellati

1. I mercati azionari crollarono drasticamente nel 2011 dopo che S&P divenne la prima grande agenzia a revocare il rating creditizio degli Stati Uniti, con l'indice S&P 500 che perse oltre il 6% il giorno di contrattazione successivo. I mercati sono crollati anche nel 2023, quando Fitch ha abbassato di un livello il rating degli Stati Uniti, da tripla A ad AA+. È bene ricordare che Moody's, S&P e Fitch sono strettamente legate ai tre grandi fondi finanziari Vanguard, BlackRock e State Street, il cui scontro con Donald Trump ormai è feroce, a tal punto da mettere a rischio persino il cardine della tenuta USA, costituito proprio dal debito federale.[↔]
2. Il direttore delle comunicazioni della Casa Bianca, Steven Cheung, ha criticato il declassamento, affermando: "Mark Zandi, economista di Moody's, è un consigliere di Obama e donatore di Clinton, nonché un sostenitore del principio "Mai Trump" dal 2016". Zandi, tuttavia, è l'economista capo di Moody's Analytics e non della sua divisione di rating.[↔]
3. Ancora nel 2019, la Cina era il principale finanziatore degli squilibri fiscali di Washington. Ora il Giappone è il più esposto: 1,1 trilioni di dollari. Il problema per la Cina, ovviamente, è che ha ancora 765,4 miliardi di dollari di esposizione a un dollaro che è vulnerabile al crollo come non lo è mai stato da decenni.[↔]
4. Si stima che almeno 10 milioni di beneficiari a basso reddito degli attuali 73 perderebbero l'assistenza sanitaria pubblica. Verrebbero imposti anche dei requisiti di lavoro ai beneficiari del Medicaid nel 2027 o prima, nonostante

la riluttanza dei funzionari della Casa Bianca a far rispettare tali requisiti prima del 2029, quando terminerà il secondo mandato di Trump. I funzionari dell'amministrazione, tra cui RFK Jr., vogliono aggiungere requisiti lavorativi al Medicaid, sostenendo che esiste una piaga grave di beneficiari fisicamente abili – adulti senza figli di età compresa tra 19 e 64 anni – che si rifiutano di trovare un lavoro. Ma, sopravvalutano notevolmente il numero di persone in questo gruppo che non lavorano, anche perché il 40% dei beneficiari sono bambini, oltre il 10% sono anziani e il 35% sono disabili.[↔]

5. Mentre un tempo le tasse SALT erano completamente deducibili dalle dichiarazioni dei redditi federali, i tagli fiscali firmati da Trump nel 2017 hanno imposto un tetto massimo di 10 mila dollari. Trump ha dichiarato di essere contrario all'aumento della detrazione, perché "non vogliamo avvantaggiare i governatori democratici".[↔]
6. "Questo disegno di legge è profondamente carente. Non fa quello che affermiamo, in termini di deficit", ha affermato Chip Roy, un rappresentante del Texas che si è opposto al disegno di legge insieme ai colleghi del Freedom Caucus Andrew Clyde della Georgia, Josh Brecheen dell'Oklahoma e Ralph Norman della Carolina del Sud. Lloyd Smucker della Pennsylvania ha inizialmente votato a favore del disegno di legge, poi ha cambiato voto all'ultimo minuto, definendolo una manovra procedurale per consentire un riesame futuro del disegno di legge. "Siamo... impegnati a garantire che il pacchetto finale sia fiscalmente responsabile, ridimensionando correttamente il peso del governo e rimettendo in carreggiata il nostro futuro fiscale. Purtroppo, la versione attuale non raggiunge questi obiettivi e non riesce a realizzare il cambiamento radicale promesso agli americani", ha dichiarato Clyde alla commissione Bilancio.[↔]
7. In una lunga dichiarazione sui social media pochi minuti dopo il voto, Roy ha affermato che lui e gli altri tre conservatori avevano ottenuto l'impegno a modificare il disegno di legge, tra cui un'accelerazione dell'attuazione dei nuovi requisiti lavorativi per i beneficiari del Medicaid e una riduzione ulteriore dei crediti d'imposta per l'energia pulita creati dall'Inflation Reduction Act.[↔]
8. Nel 2022, i Democratici hanno impiegato più di 10 mesi per ottenere l'approvazione definitiva del loro colossale pacchetto di misure, l'Inflation Reduction Act, dopo che la Commissione Bilancio della Camera ne aveva approvato una versione iniziale nell'estate del 2021.[↔]