

Macro Rapid Response

Stati Uniti – Limite del debito: accordo ai vertici, ora alla conta dei voti

28 maggio 2023

Biden e McCarthy hanno siglato un accordo preliminare per alzare il limite del debito e frenare la crescita della spesa per i prossimi due anni, in modo da sgombrare il campo da altre possibili crisi fino a dopo le elezioni di novembre 2024. I dettagli del compromesso sono in fase di stesura. McCarthy potrebbe presentare alla Camera una versione semi-definitiva per l'analisi dei rappresentanti, con l'obiettivo di avere un voto mercoledì e di accelerare il processo di approvazione di una legge prima di un possibile default del Tesoro. Yellen pochi giorni fa aveva comunicato che al 5 giugno il Tesoro non sarebbe più in grado di onorare i propri impegni finanziari senza un rialzo del limite del debito.

L'accordo, come hanno notato sia Biden sia McCarthy, non può accontentare tutti e, da lunedì, nei pochi giorni che restano prima del 5 giugno, i vertici dei partiti dovranno lavorare per raccogliere nei due rami del Congresso il consenso necessario ad approvare rapidamente una legge da inviare alla firma del presidente.

Cosa c'è nell'accordo Biden-McCarthy?

Le misure incluse nel compromesso ricalcano le indicazioni preliminari emerse nell'ultima settimana.

- **Spesa discrezionale.** La spesa discrezionale al netto della difesa subirebbe una modesta riduzione nel 2024, e nel 2025 sarebbe in rialzo di 1%. Le uscite relative ai programmi per i veterani non subirebbero vincoli. Per la difesa, la spesa aumenterebbe del 3% in linea con il budget di Biden nel 2024. Questa formulazione dei vincoli sulla spesa permette a entrambe le parti di sostenere di avere ottenuto quanto richiesto. Biden potrà sostenere di avere ampiamente ridimensionato le richieste repubblicane di limite alla crescita della spesa per 10 anni, McCarthy invece potrà sottolineare che i democratici non solo hanno dovuto capitolare e accettare un rialzo del limite del debito soggetto a condizioni, ma anche ridurre la spesa discrezionale nel 2024. L'accordo non avrebbe effetti significativi sulla spesa pubblica rispetto al sentiero previsto dalle leggi di spesa.
- **Utilizzo dei fondi per Covid non spesi.** Questo punto non è stato controverso. I fondi utilizzabili sono di entità modesta, intorno a 70 mld di dollari.
- **Riduzione dei fondi approvati per rafforzare l'attività di contrasto all'evasione fiscale** dell'Internal Revenue Service (l'Agenzia delle Entrate). I fondi erano pari a 80 mld e ora sarebbero ridotti a 70 mld.
- **Accorciamento dei tempi di approvazione dei progetti energetici, da una media corrente intorno a 4,5 anni, a 1-2 anni.**
- **Requisito di partecipazione a programmi di inserimento al lavoro** per gli individui senza dipendenti che richiedano sussidi alimentari.

Le misure erano già state delineate nei primi giorni dei negoziati e non contengono sorprese significative.

Quali sono le prospettive di approvazione dell'accordo in Congresso?

Dopo un'ulteriore discussione oggi fra Biden e McCarthy, il testo dell'accordo verrà distribuito ai rappresentanti della Camera per la loro valutazione. In questo modo si potrebbe votare mercoledì, garantendo 72 ore per l'analisi delle misure, come richiesto dalle nuove regole procedurali della Camera approvate a gennaio.

Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

Giovanna Mossetti

Economista - USA e Giappone

La distribuzione del consenso è ancora incerta. Dopo la presentazione delle linee guida dell'accordo, sono immediatamente emerse reazioni molto negative da parte dei rappresentanti più lontani dal centro, sia per i repubblicani sia per i democratici. In particolare, diversi membri del Freedom Caucus hanno indicato che non voteranno questo accordo e che si opporranno all'utilizzo della procedura accelerata di voto, necessaria per approvare una legge nei tempi stretti disponibili prima del 5 giugno. McCarthy, tuttavia, ha dato una valutazione tranquillizzante, segnalando che "oltre il 95%" dei repubblicani è molto favorevole. Anche diversi democratici hanno manifestato il loro disappunto, senza però dichiarare una ferma opposizione in fase di voto.

Il voto in Congresso dovrebbe iniziare dalla Camera, dove probabilmente sarà necessario un supporto bipartisan, dato che i repubblicani hanno una maggioranza di 222-213, che non reggerebbe in caso di rivolta del Freedom Caucus. Nei prossimi due giorni, mentre si contano i voti potenzialmente favorevoli, la leadership repubblicana deciderà quale strategia adottare. Nel caso in cui i voti non siano sufficienti all'approvazione, McCarthy potrà rinviare il voto e rinegoziare una parte dei dettagli, oppure forzare comunque un voto, contando sulla necessità di una soluzione per evitare una catastrofe. I tempi per un voto, nel caso più favorevole, richiederebbero un giorno o due.

Successivamente, il **Senato**, dove la maggioranza è democratica (51-49) dovrebbe valutare e votare il testo. Ipotizzando un voto favorevole compatto dei democratici, sarebbe comunque necessario il supporto di almeno 9 repubblicani. Fra dibattito e voto, sarebbe richiesta circa una settimana. Inoltre, per arrivare a una conclusione in tempo utile per evitare un default, il Senato dovrebbe approvare un testo senza emendamenti rispetto alla versione della Camera, ed evitare manovre dilatorie, come la richiesta di dibattito prolungato.

In conclusione, il **sentiero dell'accordo in Congresso è ancora irto di ostacoli**, anche se, a nostro avviso, **il passaggio di una legge entro il 5 giugno rimane lo scenario centrale.**

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa-Sanpaolo-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Tel. 02 879+(6)

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)	62170	luca.mezzomo@intesasnpaolo.com
Alessio Tiberi	62985	alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)	62128	paolo.mameli@intesasnpaolo.com
Lorenzo Biagioli		lorenzo.biagioli@intesasnpaolo.com
Aniello Dell'Anno	63071	aniello.dellanno@intesasnpaolo.com
Giovanna Mossetti	62110	giovanna.mossetti@intesasnpaolo.com
Andrea Volpi	62339	andrea.volpi@intesasnpaolo.com

International Economics

Economista - Asia ex Giappone

Silvia Guizzo	62109	silvia.guizzo@intesasnpaolo.com
---------------	-------	---------------------------------