

conti pubblici e geopolitica

Cambiano i «padroni» del debito pubblico Usa: la Cina dimezza la quota, Giappone primo, salgono Uk e Ue

di Fausta Chiesa

Negli ultimi dieci anni è cambiato il vertice della classifica. Gli stranieri hanno il 30% dei titoli di Stato. All'estero c'è il 25% del debito Usa, che però è aumentato moltissimo. Quindi il valore è salito alla cifra record di 9.490 miliardi di dollari. Il nodo del rialzo dei rendimenti dei Treasury



Ascolta l'articolo

7 min

i

new

I rapporti fra Paesi? Anche una questione di finanza, se detengono il debito pubblico. Si potrebbe immaginare che lo stock del debito sia il capitale sociale e i creditori gli azionisti. Ebbene, i padroni dei conti pubblici degli Stati Uniti negli ultimi dieci anni sono cambiati. Non tanto nella top five, ma nelle posizioni all'interno della classifica. [Il cambiamento più importante riguarda la Cina](#). Nel 2015, Pechino possedeva il 40,5% dei Treasury americani in mano straniera, per 1.238 miliardi

di dollari. Era il principale creditore estero degli Stati Uniti, distanziando il Giappone di quasi 65 miliardi. Oggi, la Cina ha quasi dimezzato la sua quota, scesa al 19,7%, con un valore di 641 miliardi.

Giappone primo creditore

Il maggior azionista è il Giappone con 1.088 miliardi, pari al 33,4% del totale estero. Il Regno Unito, che nel 2015 deteneva appena il 5,6%, è balzato al 24,8% con 810 miliardi, diventando il secondo detentore straniero di Treasury. Segue la Cina e L'area euro ha aumentato in misura molto marcata i propri acquisti di Treasury securities, aggiungendo altri 32 miliardi di dollari a febbraio, fino al massimo storico di 2000 miliardi di dollari. Nei 12 mesi precedenti, aveva incrementato di 164 miliardi di dollari. I principali detentori dell'area euro sono i grandi centri finanziari, in particolare Lussemburgo, Irlanda, Belgio e Francia, il cui sistema bancario svolge anch'esso funzioni riconducibili a un hub finanziario globale.

La strategia di Pechino

«E' la fotografia del mondo di oggi, ovvero quello della "globalizzazione armata" e di come sta cambiando - commenta Matteo Villa, ricercatore senior dell'Ispi- . Negli anni Duemila Pechino accumulava dollari perché era un grande esportatore verso gli Stati Uniti e reinvestiva quel surplus nel debito americano. Pensava così di aumentare la propria leva politica: più siamo interdipendenti, meglio è. Oggi, e ancora più dopo le sanzioni alla Russia che dal 2022 hanno congelato i loro asset in Occidente, in tanti corrono ai ripari e la Cina non è da meno. Pechino ha capito che detenere enormi quantità di debito americano significa essere esposti alla possibilità di sanzioni più di quanto non sia esporre gli Stati Uniti al rischio di vendite cinesi di quel debito.

scenari finanziari

[Dazi e guerre di capitale: il «bazooka» dell'Europa è una montagna di titoli di Stato americani \(da liquidare\)](#)

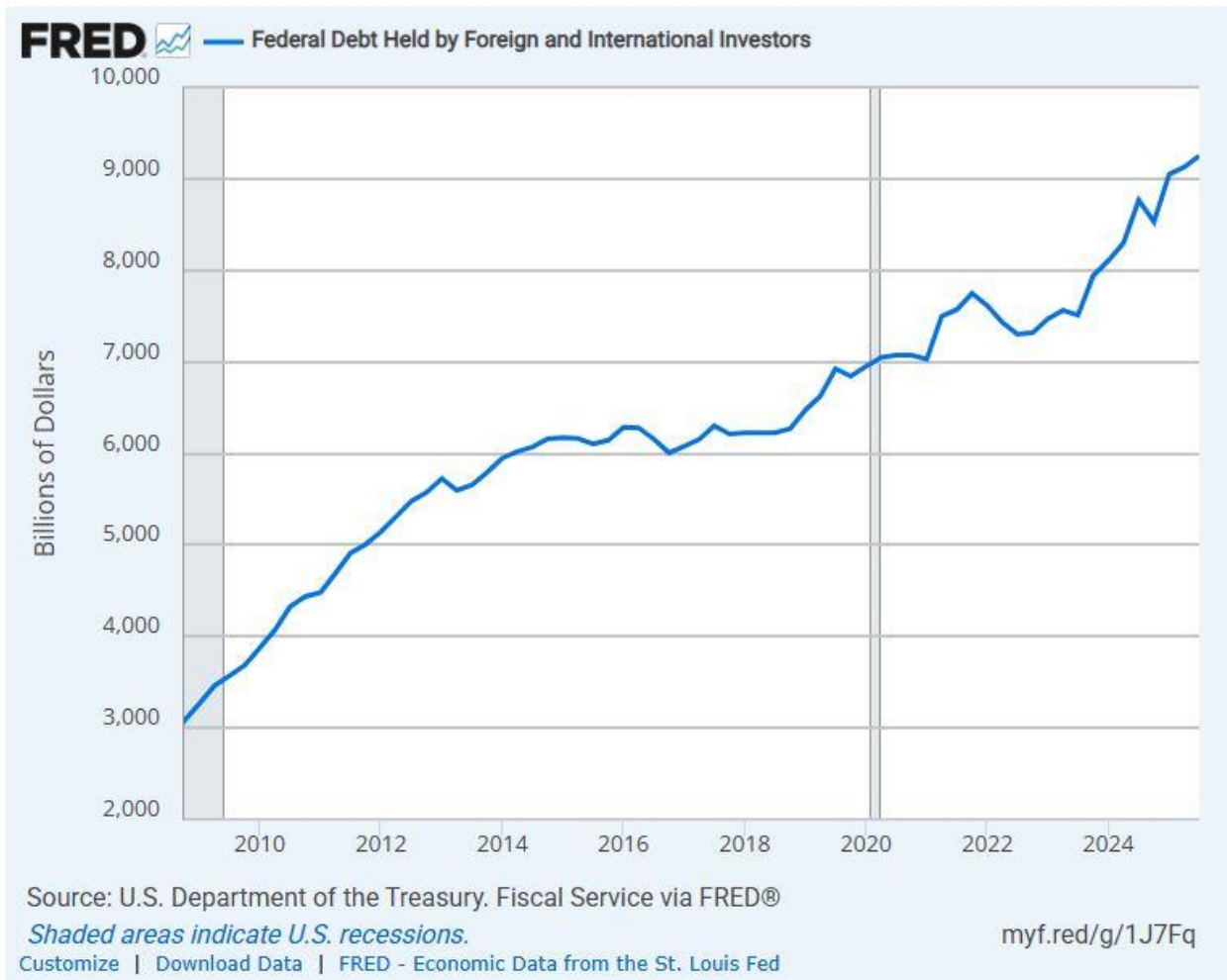
di **Edoardo De Biasi**



Non a caso, mentre riduce gradualmente i Treasury, la Cina aumenta le riserve in oro, che non può essere "congelato" da una potenza rivale. Ciò detto il declino relativo della Cina come creditore degli Stati Uniti non coincide con un declino del ruolo globale del dollaro, anzi. I Treasury usciti dai portafogli cinesi sono stati assorbiti da altri, mentre il renminbi resta ancora utilizzato pochissimo in scambi, debito e riserve delle banche centrali. Pechino cerca di ridurre la dipendenza reciproca, troppo rischiosa, ma non può o non riesce a costruire un'alternativa credibile all'architettura finanziaria americana».

All'estero 9 mila miliardi di debito

Va anche detto che - in base a dati di Bipartisan Policy Center - il peso degli azionisti stranieri è diminuito significativamente, passando dal 50% del 2010 a circa il 25% di oggi mentre il 75% circa è negli Usa tra Federal Reserve, fondi comuni e fondi pensione, famiglie, banche e compagnie assicurative). Ma visto che è aumentato lo stock del debito, l'ammontare dei prestiti è invece salito (vedere grafico qui sotto).



Gli acquisti

«Gli investitori esteri - riporta il sito Export Usa - hanno acquistato altri 198 miliardi di dollari di Treasury securities a febbraio 2026 e 587 miliardi di dollari nei 12 mesi precedenti, portando le consistenze complessive a un massimo storico di 9.490 miliardi di dollari, secondo i dati del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti». Inoltre- analizza il think tank Usa - «una forte domanda di titoli del Tesoro statunitense è importante per la salute fiscale del Paese. I prestiti esteri contribuiscono a finanziare i nostri deficit, mantengono bassi i rendimenti dei titoli del Tesoro e consolidano la posizione degli Stati Uniti come principale riserva globale. Un indebitamento fiscalmente irresponsabile fa aumentare l'offerta di debito statunitense e, se la domanda non tiene il passo, minaccia la capacità degli Stati Uniti di mantenere la propria leadership».

Rendimenti al massimo dal 2007

E forse «Houston we have a problem». Nei giorni scorsi - per l'esattezza il 19 maggio - i rendimenti sui Treasury a 30 anni sono saliti al 5,18%, il livello più alto dal 2007. Il balzo è legato ai timori sulla corsa dell'inflazione che hanno innescato vendite sul mercato globale dei bond. Il rendimento del **decennale** — principale benchmark per il costo del debito statunitense — è salito ad un massimo del 4,67%. E rendimenti più alti significa costo dell'indebitamento più alto perché quando lo Stato deve rifinanziare il debito in scadenza deve offrire al mercato interessi più elevati. A tendere questo significa debito più alto. Una dinamica comune a tutti i Paesi fortemente indebitati, come l'Italia.

Le prospettive sui tassi Usa

Che cosa succederà ai tassi di interessi Usa? [Alla Federal Reserve è arrivato il nuovo capo Kevin Warsh e la politica monetaria potrebbe non cambiare come sperato da Donald Trump.](#) «Warsh - spiega Alessio Garzone, analista di Gamma Capital Markets- arriva alla guida della Fed in un momento pessimo per chi sperava in una banca centrale pronta a tagliare rapidamente i tassi: inflazione ancora appiccicosa, petrolio alto, guerra con l'Iran, deficit elevati, nuove emissioni di debito e una curva lunga che non vuole saperne di scendere. In questo contesto, il mercato ha tolto dal tavolo buona parte delle aspettative dei tagli dei tassi e anzi ha cominciato a ragionare su uno scenario molto meno comodo con tassi alti più a lungo e forse addirittura il rischio di ulteriori strette se l'inflazione dovesse sorprendere al rialzo. Al momento il mercato stima addirittura tre rialzi dei tassi da qui fino a dicembre 2026. Personalmente non credo vedremo un tale rialzo, queste sono più aspettative e stime che gli operatori di mercato fanno in base alle condizioni macroeconomiche in cui viviamo. Il punto è che il mercato sta ricalibrando il “prezzo della Fed”. Warsh viene percepito come meno legato alla stagione del *forward guidance* permanente (cioè meno comunicazioni su cosa si farà in futuro), più favorevole a una Fed più piccola, meno interventista, più rule-based e potenzialmente più aggressiva sulla riduzione del bilancio».