

# Dazi, nuove tariffe in vigore da subito Il piano di Trump su debito e dollaro

## La guerra commerciale

Oggi l'annuncio della Casa Bianca. Rimbalzano le Borse Ue, Wall Street più incerta

La campagna sui dazi per convincere gli altri Stati a comprare titoli americani

Il presidente spinge anche per il calo della divisa Usa ma la moneta resta forte

Donald Trump «ha deciso» sui dazi e con la sua squadra di collaboratori sta perfezionando il piano. La Casa Bianca ha chiarito che le tariffe reciproche saranno in vigore subito e si aggiungeranno a quelle sulle auto. L'annuncio è previsto oggi pomeriggio (verso le 22 italiane). I big dell'auto Usa hanno fatto pressioni sull'amministrazione per escludere alcune componenti dai dazi mentre le Borse europee hanno tirato il fiato (Milano +1,33%). Wall Street più incerta. Nella strategia di Trump c'è un dollaro più debole (obiettivo non raggiunto finora) e un piano per incentivare gli acquisti di titoli di Stato a lungo termine fino a 100 anni in cambio di clemenza sui dazi.

**Cellino, Carlini, Lops** — a pag. 2-3

## I dazi primo step della strategia Bond a 100 anni per il debito Usa

### Il documento economico

Obiettivo Usa di costringere i partner ad acquistare bond a lungo termine

#### Vito Lops

Mentre gli investitori si interrogano sull'effettiva portata dei nuovi dazi promossi dall'amministrazione Trump, emerge con chiarezza che le tariffe commerciali non sono il fine, bensì lo strumento di una strategia più profonda e articolata. L'obiettivo non è solo riequilibrare i rapporti commerciali con i partner globali, ma costringerli a finanziare il debito pubblico americano.

Un punto chiave è rappresentato dal report di novembre 2024 firmato da Stephen Miran, oggi presidente del Consiglio dei consulenti economici della Casa Bianca. In quel documento si delineava con chiarezza un progetto che alcuni analisti hanno già ribattezzato il "Mar-a-Lago Accord", in omaggio alla residenza di Trump e al ruolo che quest'ultima potrebbe avere come teatro simbolico di una nuova Bretton Woods. La

logica? Rievocare lo spirito del Plaza Accord del 1985 - in cui gli Usa concordarono con i Paesi del G-5 una forte svalutazione del dollaro - ma con obiettivi più ambiziosi e vincoli ben più stringenti.

«La tesi di Miran è quella di fissare dazi punitivi per arrivare poi a negoziare con il resto del mondo (Europa e Cina in primis) per siglare un accordo che leghi l'ombrello militare Usa all'acquisto di Treasury di lunghissimo termine», spiega Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte. Non si tratta dunque solo di un'arma di pressione commerciale, ma di un modo per trasformare gli alleati militari in detentori forzati del debito americano. Una forma sofisticata di diplomazia finanziaria che riflette le attuali elevate tensioni geopolitiche.

Il nodo cruciale è la sostenibilità del debito americano. Il debito/Pil statunitense è oggi al 120%, contro il 40% del 1985. Nel frattempo, storici acquirenti come Cina e Giappone stanno progressivamente riducendo la loro esposizione ai titoli di Stato americani. Per Trump, questo è un problema strategico che richiede una risposta strutturale. «Chi desidera uno sconto sui dazi deve di fatto finanziare il debito Usa acquistando

Treasury a lunghissimo termine fino ad ipotizzare bond a 100 anni - prosegue Cesarano -. E per chi oggi possiede titoli a brevissimo termine (i bills) potrebbe esserci l'obbligo di convertirli in bond centenari».

Nicola Maino, chief investment officer di Valori asset management, aggiunge un altro tassello alla visione strategica dell'amministrazione: «Non si tratta solo di dazi, ma di una visione più ampia per ristrutturare la posizione degli Stati Uniti nel panorama finanziario globale. L'idea proposta da Scott Bessent, attuale Segretario al Tesoro, prevede di trasformare i titoli a breve/medio termine detenuti da investitori stranieri in obbligazioni a lunghissimo termine, i cosiddetti "matusalem bond"». Questi bond potrebbero diventare meno liquidi e meno attraenti per via dei rendimenti contenuti, ma garantiti dalla possibilità, in determinate



condizioni, di essere rimborsati al valore nominale dalla Federal Reserve. Una sorta di incentivo implicito per mantenerli in portafoglio, ma anche un meccanismo per bloccare il capitale estero all'interno dell'ecosistema del debito Usa.

«Questa strategia si inserisce in un contesto più ampio di repressione finanziaria - prosegue Maino -. L'obiettivo è aumentare il controllo degli Stati Uniti sui flussi di capitali internazionali, trasformando i Treasury in un "asset imprigionato" che non può essere facilmente liquidato senza subire perdite significative».

La mossa si accompagna a una triplice strategia per garantire la finanziabilità del debito, delineata proprio da Miran: riduzione della spesa pubblica per portare il deficit/Pil al 3% entro il 2028, supporto finanziario dai Paesi sotto lo scudo militare Usa, e il sostegno della Fed, che ha già mostrato segnali di un possibile ritorno al quantitative easing. Dopo aver ridotto il ritmo del quantitative tightening a soli 5 miliardi proprio da aprile, la Fed potrebbe diventare nuovamente un acquirente netto di Treasury, sostenendo la domanda in un momento in cui gli storici acquirenti esteri latitano.

Oggi, 2 aprile, data chiave presentata da Trump come il "Liberation Day", potrebbe rappresentare la prima tappa di questo disegno. L'annuncio di nuovi dazi reciproci sarebbe solo la leva iniziale per innescare una

trattativa multilivello. In questo scenario, i dazi non sono una deviazione populista, ma un tassello di una strategia di realpolitik monetaria.

I mercati, tuttavia, iniziano a mostrare segnali di nervosismo. «Siamo ancora in una correzione composta, ma se dovesse trasformarsi in una fase più acuta, anche Trump potrebbe essere costretto a rivedere il piano», avverte Maino. La reazione degli investitori sarà dunque la cartina al tornasole della fattibilità di questa strategia.

La grande scommessa di Trump e dei suoi consiglieri economici è chiara: sostituire progressivamente gli acquirenti asiatici di Treasury con i partner militari e geopolitici degli Stati Uniti. In cambio di protezione e sconti sui dazi, si chiederà un impegno a lungo termine sul debito americano. Un patto non scritto che potrebbe ridefinire l'equilibrio finanziario globale per i decenni a venire.

Alla fine, è questa la posta in gioco: non solo commercio e deficit, ma la capacità degli Usa di restare il fulcro del sistema economico globale, con il dollaro al centro e il debito americano come architrave di un nuovo ordine economico mondiale. Una scommessa ad altissima posta, in cui Wall Street e le cancellerie mondiali stanno iniziando a pesare rischi e benefici. La partita per una nuova Bretton Woods è solo all'inizio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## IL DOCUMENTO



### IL PIANO

In un report di novembre 2024 firmato da Stephen Miran, oggi presidente del Consiglio dei consulenti economici della Casa Bianca, si teorizzava di fissare dazi punitivi per arrivare poi a negoziare con il resto del mondo e siglare un accordo che leghi l'ombrello militare Usa all'acquisto di Treasury di lunghissimo termine.