CORRIERE DELLA SERA

23-APR-2025
da pag. 35 / foglio 1

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 177077 Diffusione: 221558 Lettori: 1672000 (DS0006901)

DATA STAMPA
44° Anniversario

Così la fuga di capitali indebolisce Donald Il pressing interno per trattare sulle tariffe

Gli scossoni di Wall Street e del dollaro

Le aste del debito
Il Tesoro degli Stati Uniti quest'anno dovrà emettere nuovi titoli per 2 mila miliardi

L'analisi

di **Federico Fubini**

È possibile che la più vasta e avanzata economia del mondo sia colpita da una fuga di capitali? E quanto un dubbio del genere sul conto America può spingere Scott Bessent, il segretario al Tesoro, a sperare in una via d'uscita dalla guerra commerciale con la Cina?

Fino alle minacce di licenziamento di Donald Trump contro il presidente della Federal Reserve Jay Powell, anche solo affacciare l'ipotesi di un'uscita in massa degli investitori dagli Stati Uniti sembrava dilettantesco. Wall Street, i titoli del Tesoro americano e il dollaro sono da 80 anni — e restano — gli architravi del sistema internazionale. Ma forse qualcosa sta cambiando. L'oro ieri mattina ha toccato il record di 3.500 dollari l'oncia, con uno scarto di valutazioni del 33% fra la borsa americana (S&P500) e il metallo giallo da quando Trump è tornato alla Casa Bianca. Quanto al dollaro, ieri si è stabilizzato. Ma nell'ultima settimana la sua caduta ha subito un'accelerazione, unita ai tremori del mercato dei titoli di Stato americani.

È una combinazione che non si era mai vista, nelle fasi di instabilità. Le fughe di capitali sono un fenomeno degli ultimi 40 anni, da quando i flussi finanziari circolano liberamente attraverso le frontiere e da una moneta all'altra. Ma sembravano limitate ai Paesi di seconda e terza fascia. Per decenni si viste in Paesi emergenti come le "tigri asiatiche" nel 1997 o, dopo il crash di Lehman Brothers, all'Europa del Sud.

Oggi i capitali non si stanno muovendo in modo altrettanto impetuoso. E in parte eseguono una fisiologica oscillazione: con il 26% del prodotto lordo mondiale, gli Stati Uniti al picco di questo inverno erano arrivati ad attrarre il 75% circa degli investimenti azionari in società quotate nel mondo. Le "magnifiche sette" Big Tech (Amazon, Apple, Nvidia, Meta, Alphabet, Tesla e Microsoft) valevano da sole il 35% del principale indice di Wall Street. Questi livelli di concentrazione su un Paese e pochissime società non poteva durare.

Ma negli ultimi giorni il deflusso di capitali dagli Stati Uniti è davvero rapido. Dall'inizio della seconda presidenza di Donald Trump, il dollaro ha perso il 9,5% sulle altre principali valute e la sua scivolata accelera da quando la Casa Bianca ha annunciato i suoi dazi e Trump stesso ha iniziato ad attaccare la Fed. Ha detto l'altro giorno, nel momento della visita di Giorgia Meloni: «Non sono soddisfatto del suo lavoro e glielo faccio sapere. E se voglio che se ne vada, sarà fuori in fretta». Trump chiama Power «un perdente», «il signor Ritardatario».

Risposta dei mercati: da mercoledì il dollaro ha perso quasi il 6% sul franco svizzero in quattro giorni — senza precedenti — mentre l'oro è cresciuto del 13% in una settimana. Gli investitori cercano beni rifugio alternativi. Vedono che l'amministrazione Trump non ha un piano di rientro del deficit, anzi promette di allargarlo con nuovi tagli alle tasse.

Ma il Tesoro degli Stati Uniti solo nel 2025 deve emettere nuovi titoli per duemila miliardi di dollari, oltre a doverne rinnovare per ottomila miliardi di dollari fra quelli in scadenza. In questo contesto, negli attacchi alla Fed il mercato vede il rischio di una presa di controllo della banca centrale da parte di Trump e di monetizzazione del debito (cioè di acquisti di titoli da parte della banca centrale). Ne risulterebbe più inflazione e un'ulteriore svalutazione del dollaro. Dunque chi è sul mercato non aspetta prende la porta.

Ora questa tendenza difficilmente si fermerà, se Trump non rinuncia ai suoi assalti alla Fed. Per ora la sua idea sulle guerre «facili da vincere» sembra lontana dal vero: le carte che ha in mano diventano più deboli ogni giorno che passa. E l'influenza di Bessent su di lui, nel migliore dei casi, sembra funzionare a giorni alterni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Al vertice Jerome Powell, presidente della Fed

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6901 - S.30528 - L.1878 - T.1748_smart