

## IL COMMENTO

Come trattare Trump  
la lezione di Powell

ELSAFORNERO

**E**vviva! C'è ancora qualcuno capace di dire no a Trump. Non per calcolo politico, ma per autorevole rispetto del proprio ruolo istituzionale. Chapeau a Jerome Powell, governatore della Federal Reserve – la Banca Centrale degli Stati Uniti. – PAGINA 6

Il presidente della Federal Reserve ha tenuto testa al leader Usa con autorevolezza e rigore istituzionale

# Fermezza, indipendenza e dignità La lezione di Powell per resistere a Trump

2026

Nel maggio del prossimo anno scade il mandato di Jerome Powell alla presidenza della Fed, la banca centrale Usa

L'ANALISI

ELSA  
FORNERO

**E**vviva! C'è ancora qualcuno capace di dire no a Trump. Non per calcolo politico, ma per autorevole rispetto del proprio ruolo istituzionale. Chapeau a Jerome Powell, governatore della Federal Reserve – la Banca Centrale degli Stati Uniti – per la fermezza e la dignità con cui ha resistito agli attacchi scomposti e deprecabili del Presidente, che lo ha più volte insultato pubblicamente (definendolo “stupido”, “fantoccio” e altro), minacciato di rimuoverlo prima della scadenza del mandato (prevista per l'anno prossimo) e perfino cercato di screditarlo con accuse personali. Di fronte a queste aggressioni, Jerome Powell ha continuato a svolgere con indipendenza il suo compito di banchiere centrale, volto alla

salvaguardia del valore del dollaro nel mercato interno, e quindi della relativa stabilità dei prezzi, e nel mercato finanziario internazionale, chiamato a finanziare il grande e crescente debito pubblico americano. Un uomo al servizio del suo Paese, pertanto, non del Presidente.

In tempi in cui sembrano prevalere comportamenti guidati dal tornaconto personale e dal consenso immediato più che dal benessere collettivo, il suo esempio di rigore istituzionale merita un omaggio. Non tanto – o non solo – per le scelte compiute, ma per aver saputo preservarne l'autonomia da pressioni indebite.

La politica monetaria, di cui Powell è massimo responsabile negli USA, è materia complessa e anche opinabile: l'economia non è una scienza esatta, ma una disciplina che studia i comportamenti umani e le loro interazioni. E poiché molti italiani forse ignorano chi sia Jerome Powell e quale sia il suo ruolo, proviamo a chiarirlo, sia pure in modo drasticamente semplificato.

Pressoché dal suo insediamento, Trump chiede a Powell di ridurre i tassi di interesse di riferimento per i mercati, quelli, per l'appunto, manovrati direttamente dalla Fed, attualmente al 4-4,5 per cento. I tassi controllati dalla banca centrale si river-

berano su tutte le transazioni finanziarie, dai mutui sull'acquisto delle case ai tassi per gli acquisti a rate, dai prestiti richiesti dalle imprese per investimenti a quelli per la loro normale gestione finanziaria. Quando i tassi scendono, il denaro costa meno e consumatori e imprese se ne avvantaggiano. Si tratta della “politica monetaria espansiva”, dalla quale ci si attendono effetti di aumento della domanda di beni e servizi e, conseguentemente, della produzione, dell'occupazione e del reddito. In concomitanza con l'applicazione o l'inasprimento dei dazi, questo aumento di domanda dovrebbe rivolgersi prevalentemente alla produzione interna e non alle importazioni da Paesi esteri, per esempio, dall'Italia.

Tutto facile e bello, dunque? Non necessariamente. In economia, infatti, non esistono pasti gratis e a ogni effetto positivo corrisponde qualcosa a cui si deve rinunciare (un “costo-opportunità”). E la rinuncia cambia a seconda del-



le circostanze nelle quali la politica espansiva si attua.

Nell'attuale situazione di grande incertezza geopolitica ed economica, Powell ritiene che sia rischioso tagliare i tassi di interesse. Agli esiti positivi che ne potrebbero derivare, si contrappone infatti il rischio di un surriscaldamento dell'economia, con conseguente aumento dei prezzi, a loro volta già sottoposti alle pressioni dei nuovi dazi. I dazi, infatti, sono una tassa sugli acquisti all'estero e quindi o gli americani rinunciano ad acquistare nel resto del mondo e i prezzi non aumentano ma le quantità consumate diminuiscono, perché la produzione nazionale non può rapidamente sostituirsi a quella estera; oppure gli acquisti restano più o meno gli stessi ma i prezzi risultano più alti.

Si potrebbe pensare che il rischio di inflazione da dazi sia un modesto prezzo da pagare rispetto alla prospettiva di una nuova "età dell'oro" americana (come Trump la definisce), spinta soprattutto dalla politica fiscale del Presidente con il provvedimento di bilancio, immodestamen-

te definito, sempre dal Presidente, "One Big Beautiful Bill" (OBBB), un "grande bellissimo decreto". Questo decreto riduce le tasse (soprattutto ai ricchi) e, pur riducendo la spesa (soprattutto se indirizzata ai poveri, come quella sanitaria, o per sussidi ai meno abbienti o ancora per gli aiuti internazionali), aumenta il disavanzo di bilancio e conseguentemente il debito pubblico, già molto elevato (circa 36.000 miliardi di dollari, equivalenti al 125 per cento circa del Pil americano). Quindi anche la politica fiscale assume carattere espansivo, oltre che regressivo (dà ai ricchi e toglie ai poveri: un effetto, peraltro, simile a quello dei dazi, che realisticamente colpiranno soprattutto i ceti medio bassi).

In queste circostanze, la riduzione dei tassi potrebbe "gettare benzina sul fuoco", ossia causare un aumento dell'inflazione, oltre che rendere meno appetibili i titoli americani e perciò a far crescere il costo del debito attraverso il "premio per il rischio" che un Paese troppo indebitato può dover corrispondere ai propri creditori (come noi italiani sappiamo

bene!). Morale: la positività dello scenario espansivo trumpiano è tutta da dimostrare e, nell'incertezza, Powell sceglie la prudenza e mantiene i tassi a un livello comparativamente elevato.

Un errore? Nessuno può dirlo con precisione perché le variabili in gioco sono molte e spaziano dalla politica allo scenario internazionale alla psicologia delle persone, governanti o consumatori. Ma questo è inevitabile e accettabile in un'economia di mercato. E se la scelta dovesse rivelarsi errata, il governatore se ne assumerà la responsabilità. In questo sta la sua autonomia dalla politica, tutelata dal principio costituzionale della separazione dei poteri (la difesa del valore della moneta non può essere affidata alle pressioni del Governo) e dalle leggi (il termine fisso del mandato e condizioni di rimozione molto stringenti). La sua competenza in materia è fuori discussione. Il coraggio di dire no a pressioni tanto smodate non lo era. Nel servire il suo Paese, Jerome Powell ha dimostrato di possederlo. Ancora una volta, chapeau Mr. Powell. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



REUTERS/CARLOS BARRIA

**Il confronto**  
Il presidente degli Stati Uniti, Donald Trump con Jerome Powell il numero uno della Fed. Dopo tanti attacchi, ieri Trump ha detto che lo lascerà al suo posto.