

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

IL DOLLARO,
LA SFIDUCIA

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

Misurato in dollari, l'euro è salito in valore del 15% nell'anno dal ritorno di Donald Trump al potere, la sterlina di poco meno mentre lo yen giapponese, dopo varie oscillazioni, è tornato praticamente dov'era. Se si guarda a queste monete, così come alle variazioni dopo dodici mesi degli indici azionari di Wall Street o dei rendimenti dei titoli di debito americani, il primo anno della seconda Casa Bianca di Trump è stato ordinario. Prevedibile, un presidente come tanti. Invece, misurato sempre in dollari, l'oro è salito del 91%.

Obiettivi e modalità

La caduta
del dollaro
e le ambizioni Usa

I problemi

Sull'euro gravano la disunione politica, la forza nei sondaggi dei suoi nemici, la crescita debole e l'ombra di Putin

di Federico Fubini

Il dollaro è più o meno dov'era sull'euro dieci anni fa. Eppure, non ha mai perso tanto valore e mai così in fretta sui metalli preziosi. Si direbbe che qualcuno sia andato a caccia di attività solide — reperti barbarici, diceva John Maynard Keynes — vedendo in essi i soli valori per proteggersi in questa età di rottura. Come ricorda l'avvicinarsi della portaerei Uss Abraham Lincoln all'Iran in queste ore, gli Stati Uniti sotto Donald Trump non si ritirano dal mondo. Non rinunciano al loro primato. Solo che vogliono disfarsi delle responsabilità, dei valori e dei costi del vecchio sistema di alleanze, delle istituzioni e delle regole che l'America stessa aveva costruito negli ultimi ottant'anni per esercitare la propria leadership. Non cambia l'ambizione della superpotenza, ma il modo di esprimerla e coltivarla. Gli insulti a Canada ed Europa, le pretese sulla Groenlandia, la fascinazione per Vladimir Putin distruggono la coalizione che ha vinto la Guerra fredda. I dazi — prevede l'economista Gita Gopinath — alla lunga erodono la crescita e gli investimenti in America, come la Brexit ha fatto al Regno Unito. Poi naturalmente ci sono l'attacco alla banca centrale, le forzature sull'intera

struttura delle istituzioni democratiche americane, i quasi duemila miliardi di dollari di deficit all'anno. Si può dare un prezzo di mercato a una trasformazione del genere, mentre avviene? L'esplosione del prezzo dell'oro e dei metalli ha in realtà, prima di tutto, una spiegazione pratica. Quasi materiale. Oggi le attività liquide in dollari, facilmente vendibili, valgono qualcosa più di centomila miliardi e cioè circa come il prodotto interno lordo del pianeta: per due terzi azioni, per il resto debito pubblico degli Stati Uniti più una parte del debito privato. Quando un grande fondo pensione o un fondo sovrano o una banca centrale vogliono alleggerire un po' l'esposizione in dollari — date le incertezze di cui sopra — devono vendere qualcosa di questi attivi e comprare qualcos'altro. Già, ma cosa? Sull'euro gravano la disunione politica, la forza nei sondaggi dei suoi nemici in Francia e Germania, la crescita debole e l'ombra di Putin. Sullo yen il debito, la demografia e una guida politica oggi avventurosa. La Cina è un mondo chiuso, illeggibile. La Svizzera, troppo piccola. La corsa all'oro nasce così, per assenza di alternative in un'epoca turbolenta. Ma gli attivi in metallo giallo sul mercato valgono oggi 37 mila miliardi di dollari, un terzo di quelli in biglietto verde: basta una modica fuoriuscita da questi ultimi per far esplodere il prezzo dell'oro stesso. Gli attivi in argento valgono un ventesimo di quelli di valuta Usa, per questo i flussi dal dollaro sconvolgono al rialzo

il prezzo del metallo grigio. Un enorme contenitore, drenato, fa debordare due vasi comunicanti più piccoli. Tutto questo suggerisce che, se continua così, al sistema finanziario finirà per mancare un solido punto di ancoraggio. Per la prima volta nel 2025 il dollaro ha perso quota nei momenti di crisi — il *Liberation Day* sui dazi, le minacce alla Danimarca — anziché rafforzarsi come fanno i beni rifugio. La quota in dollari nelle riserve delle banche centrali del mondo, un tempo al 60%, potrebbe già essere scesa ben sotto il 50%. Per l'Europa è un rischio se il dollaro continuerà a perdere valore, rendendo più caro il nostro export verso metà dell'economia mondiale. Ma è un'opportunità se capisce il momento e lancia un eurobond da (almeno) mille miliardi per progetti comuni su difesa, spazio, terre rare, chip, intelligenza artificiale: su tutto ciò che conferisce autonomia e mette al riparo dai ricatti delle superpotenze. Quegli eurobond finirebbero subito nelle riserve di tutte le banche centrali, al posto di qualche dollaro. Perché l'Europa oggi si divide fra chi non vorrebbe fare a meno degli Stati Uniti, e chi capisce che non c'è più scelta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

