

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

## La Trump Fiction



Il film culto "Pulp Fiction" di Quentin Tarantino del 1994 racconta in forma episodica, con storie che si intersecano, il mondo del tutto peculiare tipico dei gangster a Los Angeles. Attualmente, invece, stiamo assistendo alla "Trump Fiction" che mette in scena il mondo in cui vive Donald Trump, e che spinge numerose persone a pensare di essersi sedute a guardare il film sbagliato. Ci riesce davvero molto difficile credere all'analfabetismo economico del presidente Trump, ma purtroppo è una vera e propria realtà. E solo ora con ritardo, anzi con grande ritardo, anche gli investitori si stanno rendendo conto della portata dei danni che sta causando la politica economica alquanto vandalica portata avanti da Donald Trump. Il vento è completamente cambiato sui mercati finanziari e ora soffia in un'altra direzione. Inoltre, va detto che con ogni probabilità l'episodio relativo alla politica doganale, ossia ai dazi imposti dal presidente agli altri paesi, potrebbe essere, tuttavia, soltanto l'inizio. Per questo motivo, è di fondamentale importanza dimostrare chiaramente dove Trump si sbaglia e perché questo suo esperimento ad alto rischio non può funzionare.

### Il libero scambio è la base della nostra prosperità

Con le sue opinioni confuse relativamente al libero scambio, il presidente Trump si schiera contro ben 200 anni di assodate scienze economiche. Già nel lontano 1817 David Ricardo gettò le basi della dottrina economica con la sua teoria dei vantaggi comparati dei costi: l'assunto su cui si basa è che i paesi tendono a specializzarsi nella produzione dei beni e dei servizi in cui sono particolarmente efficienti, ossia in cui presentano un vantaggio comparato, per poi scambiarli con altri paesi. Le grandi esportazioni di servizi da parte di banche e grandi aziende tecnologiche statunitensi sono un buon esempio in tal senso, ma vengono totalmente dimenticate e occultate da Trump perché non rientrano nella sua narrativa.

La ripartizione delle mansioni lavorative e il libero scambio incrementano l'efficienza a livello mondiale. In questo modo tutti i paesi partecipanti sono in grado sia di produrre che di consumare un numero ben maggiore di beni e servizi rispetto a quello che potrebbero fare se fossero autosufficienti. Ciò aumenta di conseguenza la prosperità e migliora il tenore di vita su scala globale. Secondo la Banca Mondiale nel 2024 solo l'8,5 per cento della popolazione mondiale viveva tuttora in condizioni di estrema povertà – un livello, questo, che rappresenta un minimo storico. Il presidente

Trump, invece, intende riportare indietro le lancette dell'orologio e tornare a produrre il maggior numero possibile di beni all'interno dei confini nazionali degli Stati Uniti. Eppure dovrebbe ormai essere un'evidenza per tutti e lo constatiamo nel nostro quotidiano sul posto di lavoro in quale misura la specializzazione in attività specifiche aumenti la produttività. Il libero scambio funziona esattamente secondo lo stesso principio, ma a livello per l'appunto globale.

### Il protezionismo non crea più posti di lavoro

Quasi tutte le ricerche scientifiche in materia di dazi e misure protezionistiche adottate in passato dagli Stati Uniti giungono alla conclusione che in questa maniera su base netta non sono stati creati più posti di lavoro. Anzi, al contrario, tale approccio ha causato una perdita di posti di lavoro nei settori più esposti a eventuali misure di ritorsione o nei settori produttivi a valle degli ambiti protetti da dazi: Olivier Blanchard, uno dei venti economisti più rinomati in tutto il mondo, commenta l'intenzione di pareggiare qualsivoglia saldo della bilancia commerciale con il seguente esempio personale: "La mia bilancia commerciale presenta un disavanzo con il mio dettagliante di prodotti alimentari e un'eccedenza con il mio datore di lavoro. Al fine di pareggiare il conto, ora potrei lavorare per il dettagliante di prodotti alimentari. In tal modo si ridurrebbero i saldi, non verrebbe creato alcun nuovo posto di lavoro, nonché si ridurrebbe in misura considerevole la produttività." Con questo monito ci ricorda la consapevolezza che la competitività di un'economia nazionale non si misura in base al saldo della sua bilancia commerciale con l'estero, ma bensì in base alla sua produttività.

### Non sussistono i presupposti per una reindustrializzazione

La realtà depone contro il romanticismo industriale di Trump. Uno studio di Deloitte stima che la carenza di manodopera indotta dalla crescita demografica nell'industria manifatturiera sarà di 1,9 milioni di lavoratori entro il 2033. Tale cifra non include ancora la forza lavoro supplementare che sarebbe necessaria ai fini dell'auspicata rinascita dell'industria a stelle e strisce. Già oggi nell'industria dei semiconduttori i progetti delle fabbriche di TSMC e Intel negli Stati Uniti arrancano a causa delle difficoltà persistenti nel reperire la manodopera qualificata necessaria. Basti pensare che solo per completare i progetti avviati si stima che

manchino pressoché 300'000 lavoratori specializzati. A ciò si aggiunge anche il fatto che alle imprese occorre sicurezza nella pianificazione per il trasferimento delle capacità produttive negli Stati Uniti, che è altresì connesso a ingenti investimenti. La politica economica del tutto imprevedibile praticata dall'amministrazione Trump sta, tuttavia, sortendo l'effetto esattamente opposto.

### **La guerra dei dazi spinge l'inflazione al rialzo**

Innumerevoli americani hanno votato per Trump proprio perché in campagna elettorale aveva promesso loro una riduzione dell'inflazione. In realtà, però, la sua guerra personale dei dazi farà piuttosto lievitare di nuovo l'inflazione in misura considerevole. Da diversi studi empirici emerge, ad esempio, chiaramente che i consumatori statunitensi hanno risentito delle ripercussioni derivanti dai dazi introdotti da Trump nel 2018 attraverso per l'appunto l'incremento dei prezzi. La quota di beni importati nel paniere delle merci statunitensi si colloca al 7 per cento. Pertanto, se il tasso medio dei dazi applicati aumenta di un punto percentuale, l'inflazione salirebbe corrispondentemente dello 0,07 per cento. Il tasso medio dei dazi crescerebbe passando dal 2,5 per cento al 23 per cento se si includono altresì i dazi definiti in modo del tutto fuorviante come "reciproci". E soltanto questo aspetto da solo – anche senza considerare gli effetti di secondo impatto – è in grado di far impennare l'inflazione di ben oltre un punto percentuale. Va detto, inoltre, che tale percentuale non comprende i massicci costi burocratici innescati dal caos generato da questa politica dei dazi. Anche perché in ultima analisi i dazi doganali sono delle tasse, e per di più regressive. In altre parole si tratta di tasse le quali colpiscono in modo particolarmente forte le famiglie a basso reddito.

### **Finanziamento del debito a rischio**

Non sono solo i consumatori ad essere a rischio. Infatti, gli Stati Uniti dipendono da un costante afflusso di capitali, indispensabile al fine di poter finanziare il proprio debito pubblico. L'afflusso di capitali è, però, l'immagine riflessa del deficit della bilancia commerciale. Uno strozzamento degli scambi commerciali avrà a sua volta ripercussioni negative sulla circolazione dei capitali, da cui gli Stati Uniti non possono prescindere per finanziare il proprio debito. Gli americani farebbero quindi meglio a cercare di correggere il loro disavanzo della bilancia commerciale prima di eliminare i deficit commerciali. A tal proposito il team di dilettanti che gravita attorno al presidente Trump dovrebbe considerare e tenere ben presente i consigli di economisti statunitensi altamente competenti in materia.

Una cosa è certa: «Trump Fiction» non entrerà nella storia come film culto. A fronte dell'attuale situazione sarebbe piuttosto il film "Dal tramonto all'alba" di Robert Rodriguez, di cui Quentin Tarantino ha scritto la sceneggiatura, a offrire un copione più adatta. Poiché inizia come un road movie raffinato e brillante per poi degenerare inaspettatamente nel finale in un'orgia splatter assolutamente devastante.



**Fredy Hasenmaile**

Economista capo  
Raiffeisen Svizzera

#### Editore

Raiffeisen Svizzera  
Economic Research  
The Circle 66  
8058 Zurigo Aeroporto  
[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)

#### Internet

[raiffeisen.ch/abitazione](http://raiffeisen.ch/abitazione)  
[raiffeisen.ch/investire](http://raiffeisen.ch/investire)

#### Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni  
[raiffeisen.ch/mercati-opinioni](http://raiffeisen.ch/mercati-opinioni)

#### Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:  
[raiffeisen.ch/web/la+mia+banca](http://raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

#### Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L'SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch). Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.