

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

Un brigante di nome Trump



Con la sua politica dei dazi, Donald Trump ha scatenato una guerra commerciale senza precedenti nella storia degli Stati Uniti d'America. Contrariamente alla dottrina economica e ai consigli della stragrande maggioranza degli economisti, Trump usa l'arma dei dazi non solo come strumento di minaccia, bensì pensa seriamente che con questo strumento potrà davvero rendere nuovamente grande l'America. Grande è semmai il danno che arreca. Persino il Wall Street Journal ha definito le tariffe nei confronti di Canada e Messico come «le più stupide» della storia. Negli scorsi giorni, alla luce delle contromisure adottate dai due Stati confinanti e in considerazione dei primi segnali di sofferenza dei produttori americani, Trump è tornato in parte sui propri passi, rinviando al 2 aprile l'introduzione dei dazi per circa il 50% delle importazioni statunitensi da Canada e Messico.

Catene di approvvigionamento a pezzi

Il caos scatenato dalle tariffe punitive di Trump è gigantesco. Catene di approvvigionamento evolute e ottimizzate sull'arco di decenni vengono spezzate in maniera repentina e potenzialmente distrutte. Il Canada ad esempio rifornisce gli Stati Uniti di bestiame e animali vivi, mentre frutta e verdura attraversano la frontiera nella direzione inversa. I dazi punitivi ai livelli imposti da Trump rompono queste catene di approvvigionamento e annichiscono modelli di business ben rodati. La ricerca di nuovi mercati di sbocco richiederà anni e, nel caso specifico dei generi alimentari deperibili, non è garantita.

I dazi: una forma moderna di brigantaggio

Nel medioevo, pedaggi e gabelle erano una forma soltanto più umana di brigantaggio. Visto che non esistevano praticamente norme vincolanti, questi balzelli venivano spesso riscossi in modo del tutto arbitrario. Il passaggio dalla gabella al brigantaggio si collocava quindi in una zona grigia molto fluida. Con il pagamento del pedaggio veniva concesso un passaggio sicuro. I numerosi dazi rincaravano però notevolmente il costo totale del viaggio e del trasporto di merci, zavorrando quindi l'economia in modo massiccio. Per questo motivo la Svizzera ha ancorato nella propria Costituzione un divieto di tasse (ossia di pedaggi) per la circolazione su strade pubbliche (art. 82 cpv. 3 Cost.). Trump ricusa invece simili ovvietà, e ciò si tradurrà in un colossale passo indietro la cui portata non è ancora minimamente stimabile.

I dazi non creano posti di lavoro

Trump sostiene che con le sue politiche protezionistiche si creeranno nuovi posti di lavoro negli USA. Si tratta però di una falsa convinzione. I dazi del 10% su acciaio e alluminio imposti durante il suo primo mandato hanno certamente protetto l'industria siderurgica americana dalla concorrenza estera, permettendole di spuntare prezzi più alti e di creare circa 1000 nuovi posti di lavoro. Al contempo, però, il volume di impieghi persi presso le imprese manifatturiere statunitensi che usano l'acciaio come materiale semilavorato (ad esempio i produttori di lavatrici) è stato di diverse volte superiore. A causa dei dazi sull'acciaio la loro concorrenzialità ha quindi subito un tracollo sia per quanto riguarda le attività di export, sia sul mercato interno. Trump sembra tuttavia altamente refrattario alla capacità di imparare dagli errori del passato. Dal 12 marzo 2025 sono infatti in vigore tariffe punitive del 25% sulle importazioni di acciaio e alluminio.

Quali sono gli effetti dei dazi?

I dazi non sono altro che tasse, un concetto che Trump in realtà ripudia con forza. In ultima analisi, infatti, i dazi doganali gravano sui consumatori finali, in quanto di norma le aziende riversano i costi aggiuntivi sul prezzo dei propri prodotti. In altre parole, le tariffe punitive si configurano esattamente come un aumento delle imposte per la cittadinanza statunitense. Al contempo Trump intende prolungare gli sgravi fiscali per le imprese. Ci troviamo quindi di fronte a una vera e propria redistribuzione inversa della ricchezza. I proprietari delle aziende, di norma benestanti, ottengono uno sgravio fiscale, mentre l'americano medio deve pagare di più. Finora gli americani non hanno ancora compreso appieno questo meccanismo: con le entrate doganali, Trump intende finanziare la riduzione delle imposte a favore dei ricchi.

I consumatori si innervosiscono

Il conto salato, ovvero l'aumento dei prezzi, viene pagato perlopiù dai consumatori. Cresce così il rischio di un'inflazione prolungata, e anche gli investitori si sono di conseguenza innervositi. Non a caso negli scorsi giorni l'indice di volatilità (VIX), noto come il barometro della paura degli investitori, è aumentato sensibilmente. Peraltro i dazi non sono fonte di nervosismo soltanto per gli investitori, ma anche per i consumatori statunitensi. Non è un caso che nelle ultime settimane negli Stati Uniti si sia registrato un netto calo delle vendite di beni durevoli come autovetture o mobili. Anche il

consumo di beni di prima necessità mostra segnali di debolezza. Da metà febbraio i corsi azionari dei giganti del commercio al dettaglio negli USA come Walmart sono infatti scesi del 10-15%. Poiché i consumi privati costituiscono quasi il 70% del prodotto interno lordo statunitense, Trump deve fare molta attenzione per evitare di innescare una battuta di arresto della crescita. Perché al più tardi in quel momento crollerebbe a picco anche la sua popolarità nei sondaggi. Prima o poi questo scenario avverrà comunque, in quanto le guerre daziarie sono le classiche situazioni *lose-lose*. E, come in ogni conflitto, anche in quelli tariffari ci sono soltanto degli sconfitti.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'F. Hasenmaile', with a stylized, cursive script.

Fredy Hasenmaile,
Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore

Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
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

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. 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.