

LA POTENZA AMERICANA ALLA PROVA DI SÉ STESSA

Nelle prime ore del 22 giugno, bombardieri strategici americani B-2 sono decollati da una base nel Midwest statunitense, hanno attraversato mezzo mondo senza scalo, hanno colpito con precisione chirurgica tre obiettivi nucleari iraniani (Fordow, Natanz, Isfahan) e sono tornati indietro, atterrando intatti. Nessun alleato coinvolto (almeno ufficialmente). Nessuna base avanzata necessaria. Nessun compromesso diplomatico. Solo una dimostrazione muscolare, perfetta nella forma e nel messaggio.

Questa operazione militare, tecnicamente impeccabile, è una delle più eclatanti affermazioni dell'*hard power* americano. Non è solo una questione di potenza: è un atto simbolico, voluto da Donald Trump, per mostrare al mondo che gli Stati Uniti possono fare da soli. La dottrina "America First" può anche andare oltre e trasformarsi in "America Alone", e non per necessità ma per scelta. L'attacco è parte integrante della narrativa che Trump porta avanti nel suo secondo mandato:

un'America che si sostiene su due pilastri. Da un lato, la forza militare, dall'altro il *business*, con le borse che non possono che salire, salvo effimere interruzioni. A sostenerla c'è una base elettorale entusiasta: il popolo dei "MAGA investors", piccoli risparmiatori patriottici o semplicemente opportunisti, come parte dell'*entourage* presidenziale, che investono ogni giorno nella borsa americana, nonostante i segnali economici preoccupanti.

La loro arma preferita? Le opzioni *call* a scadenza giornaliera, altamente speculative. Le loro piattaforme? Robinhood, Webull, Investing. Gli strumenti sono gratuiti, sofisticati, spesso alimentati dall'intelligenza artificiale. Le motivazioni? Ideologiche, ma anche concrete: far soldi, facili, grazie a Trump. La convinzione è che il presidente protegga i mercati e quindi anche i loro portafogli. Secondo Morgan Stanley, gli investitori *retail* rappresentano ormai circa il 40% del volume delle transazioni

giornaliere sull'S&P 500. Sono loro che, con un misto di speranza, patriottismo e tecnologia, hanno spinto il principale indice americano a superare i massimi storici il 27 giugno.

Non tutti condividono questa euforia. Warren Buffett, con circa 300 miliardi di dollari in liquidità, è rimasto ai margini del *rally* primaverile. Molti fondi pensione e fondi d'investimento istituzionali restano prudenti. L'approccio macroeconomico, *top-down*, non li aiuta. A titolo d'esempio, il Prodotto interno lordo (PIL) degli Stati Uniti nel secondo trimestre è stato rivisto a -0.5% (contro attese di -0.2%); l'inflazione *core* (PCE) è salita al 2.7% (era al 2.6% a maggio). JP Morgan ha aumentato al 40% le probabilità di una recessione entro 12 mesi.

L'economia rallenta, ma il mercato vola. Il prezzo dell'energia, fondamentale per controllare l'inflazione, diventa allora un punto di pressione strategica: Trump vuole tenerlo basso, costi quel che costi. Per questo l'*escalation* in Iran deve essere solo di breve durata, subordinando a quest'obbiettivo anche le ambizioni di Netanyahu che avrebbe voluto continuare fino alla caduta del regime degli Ayatollah.

Il mese di giugno ha visto una nuova esplosione degli acquisti sui titoli tecnologici e in particolare sull'universo FANG+ (Facebook, Apple, Netflix, Google, Nvidia, Tesla, ecc.), con un guadagno medio vicino all'8%. A trainare sono state le azioni più esposte all'intelligenza artificiale, che non solo promette, ma comincia a dimostrare incrementi di produttività tangibili: l'MSCI World ha superato i suoi massimi storici. L'Asia ha risposto positivamente con il Giappone (+5.9%), la Corea del Sud (+13%) e la Cina lievitata tra il +2% e il +4%. In Europa, invece, il *rally* si è dato una pausa con l'Eurostoxx 50 in flessione di 0.76% a giugno, (+8.78% da inizio anno) e l'SMI svizzero, -2% a giugno, appesantito da Nestlé (+3.27% da inizio anno). E l'inglese FTSE 100, salito moderatamente dello 0.3% (+7.66% da inizio anno), sostenuto da un abbozzo di accordo tariffario con gli USA e da segnali di prossimi tagli dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra. A giugno si è notato che l'assenza di colossi tecnologici dell'intelligenza artificiale ha penalizzato l'Europa, mentre la mancanza di un'intesa sui dazi con gli USA la espone a una percezione di fragilità.

Nonostante i nuovi massimi azionari, il dollaro è in profondo ritracciamento: -3.5% contro eur e chf a giugno, incrementando un deprezzamento che contro queste due valute da inizio anno si aggira attorno al 13%. Il mercato valutario veicola infatti un messaggio diverso: la centralità globale del dollaro è in discussione. La sostituzione del *soft power* con l'*hard power* non convince alcuni grandi investitori e analisti internazionali. Kori Schake, sull'ultimo numero di *Foreign Affairs*, dando il tono a tutta la rivista, ritiene che i presupposti di Trump e della sua squadra si basino su un paio di assunti sbagliati: "(...) altre nazioni, organizzazioni internazionali, mondo degli affari e organizzazioni della società civile possono solo capitolare di fronte alle richieste americane e anche se emergono alternative, gli Stati Uniti possono rimanere predominanti anche senza gli alleati. Questo è solipsismo mascherato di strategia. Invece di produrre un ordine meno restrittivo nel quale l'America può fiorire, si cade in un sistema ostile nel quale il potere americano si dissolverà".¹,

I BRICS, pur deboli come organizzazione, appaiono sempre più determinati. La Cina guida il fronte della resistenza, l'India beneficia e temporeggia, la Russia approfitta della geopolitica trumpiana cercando di diventare un alleato "di necessità", il Brasile osserva, e il Sudafrica sperimenta.

È pur vero che i punti di forza degli Stati Uniti, come ammette la stessa Schake, sono impressionanti. Nessun'altra potenza è concentrata così tanto sul suo mercato e così poco sul commercio esterno. La metà del commercio globale e il 90% delle transazioni in valuta avvengono in dollari, alimentando un deposito di valore che permette a Washington di vivere al di sopra delle sue reali capacità. La centralità del dollaro ha anche il sostegno di una forza lavoro moderatamente giovane, talenti formati nelle sue università, abbondanti risorse naturali, paesi confinanti "amici", o comunque non minacciosi. Questi elementi, assieme al *soft power*, sono - in parte sono stati - la forza di Washington. Ma quanto a lungo gli Stati Uniti possono

¹ Kori Schake, "Dispensable Nation, America in a Post-American World", *Foreign Affairs*, vol. 104, n. 4, luglio-agosto 2025, p. 10.

permettersi d'imporsi solo con la paura, con la potenza dell'esercito? Quanti bombardieri B-2 dovranno alzarsi in volo?

E l'Europa? In apparenza è immobile, ma al suo interno qualcosa si muove. La Germania sta prendendo coscienza delle sue necessità senza gli Stati Uniti. Ha deciso per un corposo riarmo e vuole investire nelle sue desuete infrastrutture. È una potenza media, ma può avere una capacità di trascinarsi enorme nel quadro dell'Unione europea. Il suo basso indebitamento (60% del PIL) le consente margini di manovra unici tra le economie avanzate con un effetto moltiplicatore per tutto il Vecchio Continente. Inoltre, l'euro è oggi l'unica alternativa credibile al dollaro. Si tratta di una valuta fragile perché non è l'espressione di uno stato unitario. Ma alla potenza tedesca manca solo la convinzione per stimolare l'intera economia europea. Un euro forte fa comodo anche alla Cina per bilanciare lo strapotere americano. I mercati finanziari se ne sono accorti. Il DAX ha guadagnato oltre il 20% da inizio anno e ha chiuso giugno con un +0.15%.

Luglio è stagionalmente un mese positivo per i mercati azionari. È possibile che gli investitori istituzionali americani, messi in

difficoltà dalle performance dei *retail*, decidano di entrare in modo più deciso per recuperare terreno. Gli ingredienti tattici ci sono: liquidità ancora abbondante, aspettative per l'approvazione del "Big Beautiful Bill", possibili rinvii o soluzioni negoziali sui dazi, aspettative d'inflazione che potrebbe rientrare nei prossimi mesi, tagli ai tassi da parte di un numero crescente di banche centrali a partire dalla Banca centrale europea e dalla Banca nazionale svizzera che li hanno già avviati in attesa della Federal Reserve. Senza contare l'approccio *bottom-up* che piace ai *retail* e che potrebbe coinvolgere altri investitori se alcune aziende di punta saranno in grado di rispondere alle elevate aspettative di utili.

Tuttavia, il vero arbitro del futuro sarà il mercato obbligazionario. Se anche il comparto *fixed income* inizierà a scontare le stesse paure del mercato valutario e dell'*intelligenza* delle relazioni internazionali, agosto potrebbe essere nuovamente un mese di volatilità, come accaduto già nel 2023 e nel 2024.

Il volatile *rally* dei mercati finanziari nel primo semestre del 2025 è stato tramortito dai dazi e trainato da una sorprendente alleanza tra tecnologia, entusiasmo *retail*

negli Stati Uniti e flussi da riequilibrio di portafogli nel resto del mondo, con al centro l'Europa. La solidità di questo slancio si confronterà nei prossimi mesi con la realtà geopolitica e macroeconomica globale. Niente è già definito.

Trump, l'esecutore di un nuovo paradigma assolutista americano, potrebbe confrontarsi con il pragmatico Trump, uomo d'affari, sperando di non aver già arrecato troppi danni. Sarà il mercato obbligazionario ad arbitrare questo conflitto. Fin da ora è lecito concedere un po' di fiducia all'Europa, tramite la Germania, ma anche l'Italia che resta collegata alla principale economia del continente, all'India e parzialmente alla Cina. La Svizzera resterà un rifugio nell'incertezza con la sua valuta e con la borsa che, con i tassi a zero, tornerà a rivalutare i suoi principali titoli. Mentre la storica vicinanza commerciale con Berlino favorirà anche le medie imprese. L'oro resterà uno strumento di copertura importante. Il dollaro è già molto avanti nel suo percorso di svalutazione circondato da estremi di pessimismo.