fuori collana

Cina, Europa e il nuovo corso trumpiano

Alessandro Volpi
23 Gennaio 2025



Il successo elettorale di Trump e la composizione della sua squadra sembrano aprire un varco nello strapotere delle "*Big Three*" – *BlackRock, Vanguard e State Street* – e rendono assai più critica l'idea di un'Europa delle esportazioni verso gli Stati Uniti. In questa prospettiva, i vertici della finanza europea paiono intenzionati a reagire e dare corpo ad un pezzo del "progetto Draghi", non a caso immaginato come possibile presidente della Commissione europea in caso di eccessiva debolezza della Von der Leyen.

La vittoria di Trump potrebbe accelerare l'attuazione del piano Draghi

Prima l'allarme lanciato dalla Bce sulla possibile bolla, sul punto di esplodere, generata dall'eccessiva concentrazione del valore azionario delle Borse americane, poi l'insistenza, sempre ad opera di Madame Lagarde, sull'urgenza di creare un mercato unico dei capitali europei, superando l'attuale frammentazione sono segnali che paiono muoversi in tale direzione. L'obiettivo di queste mosse infatti è possibile che sia quello di evitare la costante trasmigrazione dei 33 mila miliardi di euro di risparmio europeo verso i titoli degli Stati Uniti. Il messaggio di Lagarde è chiaro: i colossi del risparmio gestito Usa dovranno fare i conti, dopo

anni, con un governo non troppo amico, e quindi saranno più deboli, meno in grado di garantire super dividendi, come del resto sta dimostrando il caso Nvidia, a cui sembra svanita la patina di imbattibilità. La società quotata con la maggiore capitalizzazione al mondo, infatti, ha presentato la terza trimestrale 2024 con risultati record; i profitti sono raddoppiati, arrivando a 19,3 miliardi di dollari e il giro d'affari è cresciuto del 94 per cento superando i 35 miliardi. Nonostante questo, il titolo Nvidia ha perso valore, segnando un chiaro rallentamento rispetto ad una corsa che sembrava inarrestabile. Forse la guerra interna al capitalismo finanziario USA sta facendosi sentire e non bastano neppure gli ottimi risultati della società dell'Intelligenza artificiale a sostenerne il titolo. L'asse si sta spostando verso i *Bitcoin*, verso il *private equity* e verso gli *hedge*, insomma verso l'universo di Trump, di Vance e dei nuovi 'ministri'. Il dominio dei *bitcoin* e delle criptovalute sembra davvero l'obbiettivo di Trump che ha nominato David Sacks, proveniente da PayPal, dove ha lavorato insieme a Peter Thiel e ad Elon Musk, e cofondatore della società di *venture capital* Craft ventures, "zar" dell'intelligenza artificiale e, appunto, delle criptovalute. L'intento è quello di rendere questo settore il cuore della finanza a stelle e strisce, scalzando le posizioni di rendita, nel caso dell'Intelligenza artificiale, di colossi proprio come Nvidia, legati alle *Big Three*. Insieme a Paul Atkins alla Sec, Sacks avrà il compito e la prerogativa di conquistare definitivamente un terreno finanziario su cui né la Cina né tantomeno l'Europa sono in grado di essere competitive. Forse Trump pensa ad un ambito nel quale non pesino i dazi e neppure la liquidità dei superfondi. Dunque, i risparmiatori europei dovrebbero affidare le loro risorse a "campioni" del Vecchio Continente, magari rafforzando i monopoli già esistenti, ai quali dovrebbe essere messo a disposizione un mercato unico e senza troppi vicoli così da costruire una vera e propria "industria" della finanza europea. A queste scelte in direzione della finanziarizzazione europea dovrebbe contribuire la difficoltà in cui potrebbe incorrere la già ricordata vocazione all'esportazione verso gli Stati Uniti che potrebbe essere "sostituita" nella logica Lagarde-Draghi- Von der Leyen da una finanziarizzazione dell'economia europea – più risorse gestite in termini finanziari – e dalla "rinascita" di una manifattura bellica e dell'innovazione tecnologica, finanziata proprio dalla mobilitazione del risparmio europeo. L'impressione è che la "nuova" maggioranza che sostiene la Commissione Von der Leyen si muova in tale direzione: smontare la spesa sociale degli Stati, trasformare il maggior numero di cittadini e cittadine in "clienti", pressoché obbligati" dei grandi fondi e procedere all'"europeizzazione" di tale risparmio, sfruttando possibili debolezze americane e anticipando gli effetti dei dazi di Trump.

Buy American!

Naturalmente allo stesso scopo sono orientate le regole di bilancio dell'austerità e il rifiuto di un debito comune finanziato dalla Bce. La vittoria di Trump diventa così l'occasione per un'Europa ancora più dominata dalla finanza e ancora meno sociale. Alla destra Usa l'Europa di Lagarde, Draghi e Von der Leyen risponde con una destra che vuole vincere la guerra finanziaria. Peraltro Lagarde, in termini commerciali, sembra meno "dura" nei confronti della potenza d'Oltreoceano, arrivando ad esprimere dichiarazioni che ormai superano ogni immaginazione. La presidente della Bce, infatti, per scongiurare i dazi di Trump ha invitato gli europei a "comprare americano", in maniera da riequilibrare la bilancia commerciale con gli Stati Uniti. Ha affermato, con perentoria convinzione che la strada da seguire è questa perché le "guerre commerciali" sono sbagliate. Lagarde non ha specificato cosa comprare, quanto ciò possa incidere sull'inflazione e quanto pesi sulle filiere produttive del Vecchio Continente; si è limitata allo slogan "*buy American*". Del resto, simili estemporaneità sono lo specchio di un'Europa dove le politiche monetarie stanno facendo solo danni e ora, in maniera incredibile, rischiano persino di indebolire l'euro senza toccare troppo i tassi d'interesse al ribasso, minacciando una guerra finanziaria e, al contempo, auspicando una incomprensibile sottomissione commerciale.

La risposta delle *Big Three*: settori "sicuri" e contrasto alla finanziarizzazione europea

Certo non è un caso, in questo contesto, che le *Big Three* stiano muovendosi in una duplice direzione. La prima è quella di orientarsi sempre più verso settori "sicuri", a cominciare dalla sanità. Le assicurazioni sanitarie che "gestiscono il mercato della salute" sono una decina circa: United Healthcare, Elevance Health, Centene, WellCare, Humana Inc., Cigna, Progyny, Alignment Healthcare. Cosa hanno in comune? Hanno, praticamente tutte, come azionisti principali Vanguard, BlackRock, State Street, che ne detengono partecipazioni azionarie intorno al 20-25%. Quindi, la sanità Usa è in mano delle *Big Three* che devono ottenere da tale settore rendimenti in grado di remunerare i propri azionisti e soprattutto i propri risparmiatori. Il suo valore non dipende così dall'efficacia delle cure ma dal prezzo dei titoli azionari delle stesse assicurazioni che salgono ogni volta che tali società riducono i costi e, dunque, non somministrano trattamenti che siano troppo onerosi. Solo così le *Big Three*, e i risparmiatori che ci hanno messo i soldi guadagnano. Finanziarizzare la sanità significa che il risparmiatore che si affida

ad United Healthcare per le proprie future malattie entra in conflitto, e perde, con la massa dei risparmiatori che si sono affidati attraverso altre strade a Vanguard, BlackRock e State Street, o, secondo un calcolo cinico, sono meno costosi. Vale la pena ricordare che le stesse *Big Three* sono anche le azioniste di riferimento delle compagnie legali a cui si devono rivolgere i pazienti ai quali l'assicurazione non paga la cura. In pratica, esiste una sola catena di controllo, totalmente finanziarizzata, che comprende le assicurazioni sanitarie e le compagnie legali che difendono sia le assicurazioni stesse sia i pazienti. Naturalmente le medesime *Big Three* sono anche le azioniste principali delle banche che concedono prestiti agli americani per farsi le assicurazioni sanitarie, dal momento che hanno il 25-30% della proprietà azionaria del sistema bancario a stelle e strisce. In tale ottica, BlackRock ha annunciato di aver acquistato HPS Investment Partners, leader globale nel credito privato con circa 150 miliardi di dollari in gestione. In pratica, oltre ad essere azionista di Jp Morgan e di gran parte delle principali banche mondiali, la società guidata da Larry Fink ha deciso di dotarsi di uno strumento "diretto" in grado di agire nel settore del credito privato, occupando nuovi spazi di monopolio non solo in termini di gestione del risparmio ma ora anche del credito "diretto".

La seconda direzione è invece proprio quella di contrastare il disegno di finanziarizzazione europea. In tale ottica, l'assalto di Unicredit al sistema bancario europeo non ha davvero nulla di "italiano", ma rappresenta una parte rilevante dell'offensiva dei grandi fondi Usa. L'azionista principale di Unicredit, ormai con oltre il 7%, è BlackRock, a cui sono legati altri fondi presenti nella compagine sociale di Unicredit: peraltro, nel complesso, il capitale "italiano" della banca arriva a mala pena al 6%. La scalata, fatta in larga prevalenza con strumenti derivati, a Commerzbank, di cui Unicredit ha in mano ora quasi il 30%, la soglia per il lancio di un Opa, e che ha provocato l'irritazione del governo germanico, è quindi l'espressione di una volontà delle *Big Three* di impossessarsi del risparmio europeo. Nella stessa logica si è posta l'Offerta pubblica di scambio operata sempre da Unicredit verso Bpm; evitare che si formi un altro "colosso" bancario con la presenza del grande avversario dei fondi Usa costituito da Credit Agricole. La mossa di Credit Agricole di superare il 15% di Bpm, chiedendo alla Bce un'autorizzazione per salire al 19,99%, ha come obiettivo, oltre alla volontà di rendere complessa e costosa proprio l'azione di Unicredit, quello di impossessarsi di Anima, la società di gestione del risparmio con 200 miliardi di attivi. In tal modo, l'istituto francese, rafforzerebbe sensibilmente la propria posizione:

Amundi, di cui Credit Agricole è azionista di controllo, ha infatti comprato da Unicredit la società del risparmio gestito Pioneer, battendo la concorrenza di Poste. Lo stesso Credit Agricole, inoltre, insieme a Bnp Paribas, sono fra i principali attori italiani del credito al consumo, con Findomestic e Agos Ducato. Risulta palmare, quindi, che BlackRock, nel suo intento di monopolizzare il risparmio, si muova per bloccare in primis i francesi e per acquisire il controllo del mercato tedesco. In tutto questo la politica sembra rimanere inerme e il racconto giornalistico, almeno quello nostrano, pare voler trascurare la reale natura di simili operazioni. Nel frattempo, è bene ricordare che i "clienti" europei di BlackRock sono diventati, nel 2024, 113 milioni, con un incremento ampiamente superiore ai 3 milioni in Inghilterra, in Francia e in Germania. Nel nostro paese, dove i clienti sono 15 milioni, Black Rock ha venduto Etf a oltre 2,2 milioni di italiani. In questo senso l'attività di BlackRock pare davvero instancabile. Nei giorni scorsi, non a caso, ha annunciato di aver acquistato HPS Investment Partners, leader globale nel credito privato con circa 150 miliardi di dollari in gestione. In pratica, oltre ad essere azionista di Jp Morgan e di gran parte delle principali banche mondiali, la società guidata da Larry Fink ha deciso di dotarsi di uno strumento "diretto" in grado di agire nel settore del credito privato, occupando nuovi spazi di monopolio non solo in termini di gestione del risparmio ma ora anche del credito. E' significativo rilevare che nelle proprie infografiche BlackRock sottolinei come il principale limite alla sua diffusione in Italia sia rappresentato dalla "percezione" che gli italiani hanno della loro situazione patrimoniale, ritenuta, ingiustamente, troppo povera per accedere all'investimento finanziario. Per BlackRock, gli italiani non sono poveri, si "sentono" poveri e quindi non comprano Etf. Ma allora bisogna alimentare con tutti i mezzi una vera e propria trasformazione culturale, dalla pubblicità, alle consulenze fino alla stessa attività normativa del governo, per convincere gli italiani che hanno tutte le possibilità per "finanziarizzarsi".

Tre grandi incognite

L'anno che sta arrivando dunque potrebbe essere caratterizzato da almeno tre grandi incognite, al di là delle variabili geopolitiche legate ai sempre più numerosi e imprevedibili conflitti in atto. La prima è sicuramente costituita dalla politica economica e finanziaria dell'amministrazione Trump. A gennaio entra in carica la nuova squadra del neo presidente che esprime molteplici singolarità. E' caratterizzata infatti, come già accennato, da grandi fautori delle criptovalute: il

segretario al commercio Lutnick, il segretario al Tesoro Bessent, il presidente della Sec, Paul Atkins, non solo sostengono l'opportunità di fare degli Stati Uniti la terra delle criptovalute, in grado di generare al tempo stesso formidabili occasioni di investimento e una nuova strategia monetaria meno legata alla centralità tradizionale del dollaro, ma sono coinvolti personalmente in società che si occupano di tali strumenti. Un simile coinvolgimento potrebbe determinare uno storico cambio di rotta delle autorità USA verso un settore da sempre avversato dalla Banca centrale americana e aprire una stagione in cui le criptovalute potrebbero rappresentare una testa di ponte degli Stati Uniti nei confronti di paesi industrialmente più forti a cui proporre una sorta di moneta condivisa sotto l'egida americana. In questo senso, forse, bisognerà leggere anche la politica daziaria degli Stati Uniti: Trump ha minacciato dazi in ogni direzione per ridurre il gigantesco disavanzo commerciale a stelle e strisce, ma è probabile che l'applicazione di un duro protezionismo verso la Cina sarà assai difficile data la centralità dei prodotti cinesi nel contenere l'inflazione americana e considerata l'ancora insostituibile funzione del dollaro per la tenuta del debito americano. In tale ottica, Trump potrebbe rinunciare almeno ad una parte dei dazi cinesi e rendere meno vitale la dollarizzazione con un "compromesso" con la Cina a cui limitare i dazi e offrire un terreno comune di natura valutaria, in grado di riconoscere in termini finanziari la nuova superpotenza, chiedendo in cambio di allentare la presa su Taiwan, indispensabile luogo di produzione delle big tech americane. La seconda variabile riguarda proprio la Cina che potrebbe decidere di accorciare i tempi della dipendenza dalla moneta americana non seguendo le strategie trumpiane, tanto più se tali politiche si traducessero in un effettivo aumento dei dazi, e intensificando ulteriormente invece i rapporti con i pur diversissimi Brics, accomunati dalla volontà di non destinare proprio attraverso il dollaro una parte dei propri profitti all'economia americana. Pechino potrebbe puntare ad una piattaforma di pagamenti digitali con i paesi emergenti e lasciare il dollaro al proprio destino con conseguenze pesantissime per l'economia americana. In questo senso, il 2025 potrebbe essere l'anno del grande compromesso tra le due principali potenze mondiali o quello dello scontro decisivo. Infine, la terza variabile riguarda l'Europa che parrebbe intenzionata, secondo le linee del Rapporto Draghi e della Commissione Von der Leyen, a rivendicare un proprio spazio finanziario nel contesto globale, riducendo il monopolio dei super fondi americani per creare colossi europei in grado di trattenere nel Vecchio Continente i 33 mila miliardi di risparmio qui presenti. Si tratta di un'operazione molto difficile, di cui si vedono già alcune grandi manovre

nel settore bancario e in quello assicurativo, ma che sconta la debolezza politica dei paesi economicamente più forti e soprattutto pare condizionata dalla decisione di madame Lagarde di non voler fare ricorso all'indispensabile utilizzo della Bce come strumento di finanziamento del debito, necessario a incentivare i settori verso cui indirizzare poi il risparmio "autoctono". Tre variabili, dunque, che prospettano scenari decisamente differenti a seconda del modo in cui verranno declinate, ma, assai probabilmente, destinate a scomporre la situazione attuale, uscita dalla presidenza Trump e da un'Europa totalmente arrendevole.