



Trump, dalle parole ai fatti

In campagna elettorale il neo Presidente ha annunciato una politica fiscale espansiva, che potrebbe comportare un aggravamento del disavanzo commerciale

di Francesco Daveri

Dal suo predecessore, il neo Presidente degli Stati Uniti Donald Trump eredita un'America che cresce stabilmente intorno al 2 per cento annuo e con un tasso di disoccupazione sceso di poco al di sotto del 5 per cento della forza lavoro. È un paese molto diverso da quello che aveva trovato Barack Obama alla fine del 2008. Allora, fallita Lehman Brothers, il Dow Jones era sceso sotto i 9000 punti (dai 13.000 di fine 2007) e l'economia era in recessione da quattro trimestri, con una disoccupazione salita sopra al 9

per cento nei primi mesi del 2009. I numeri che Obama lascia in eredità a Trump sono invece in tutto simili alle medie secolari che hanno contrassegnato da decenni il buon funzionamento dell'economia americana – economia che, nonostante tutto, è rimasta il motore trainante dello sviluppo mondiale.

Eppure, se Trump ha vinto, è perché in America c'è malessere. Se non ci fosse malessere, un candidato come Bernie Sanders sarebbe stato etichettato come un socialista rétro e non sarebbe certo arrivato a contendere la candidatura alla presidenza a Hillary Clinton nelle primarie del Partito Democrati-

co. Se in America non ci fosse malessere, il Partito Repubblicano non avrebbe indicato come candidato alla Casa Bianca un candidato estremista, con tratti no global e quindi lontano dalla tradizione liberista del Grand Old Party come Donald Trump. Sanders e Trump non escono dal nulla, ma rappresentano – in modi molto diversi – le esigenze degli insoddisfatti dell'America degli ultimi anni. Dei lavoratori che hanno subito le conseguenze delle delocalizzazioni manifatturiere in Mes-

Questo contributo è una versione rivista e ampliata dell'articolo «L'incoerenza economica delle ricette di Donald Trump» pubblicato dall'autore su lavoce.info.

sico e in Cina. Degli abitanti delle zone periferiche delle grandi città che vedono nell'afflusso degli immigrati una minaccia e non la tradizionale fonte di eterno ringiovanimento della società americana. Delle tante famiglie americane indebitate, che tra l'altro hanno visto i loro bilanci minacciati dall'aumento del costo dell'assicurazione sanitaria e delle rette universitarie dei figli.

È a questi elettori che Trump ha saputo parlare, a dispetto del suo status di miliardario irrispettoso di donne e minoranze etniche e del suo controverso curriculum. Una parte rilevante della sua narrazione è ben rappresentata dal suo programma economico. Mentre Hillary Clinton prometteva più eguaglianza di

opportunità con un «sistema fiscale equo» (attraverso una sovrattassa di 4 punti per i redditi superiori a 5 milioni di dollari) e «liberando l'iscrizione universitaria dai debiti» (in pratica promettendo un'implicita cancellazione dei debiti accumulati dalle famiglie per mandare i figli in costose università), Trump è stato più concreto nella sua promessa di aiuto alle categorie a reddito medio-basso. Lo ha fatto annunciando i termini di una riforma fiscale che, se attuata, metterà più soldi nelle tasche delle famiglie e delle imprese americane. Qui e ora. In attesa di vedere ciò che farà davvero, ecco tre esempi presi da un suo discorso elettorale al New York Economic Club del 15 settembre 2016. Oltre a estendere la no tax area (il livello di reddito al di sotto del quale non si pagano tasse) fino a 30.000 dollari di redditi individuali, la riduzione delle aliquote promessa da Trump porterebbe una coppia sposata con reddito familiare di 50.000 dollari, due figli e 8000

dollari di spese in servizi per l'infanzia a risparmiare il 35 per cento di tasse. Per una coppia con reddito pari a 75.000 dollari e 10.000 dollari di spese per l'infanzia, il risparmio scenderebbe al 30 per cento delle tasse pagate oggi. Per una coppia di ricchi (redditi combinati da 5 milioni di dollari e con 12.000 dollari da sostenere in spese per l'infanzia) la riduzione di imposte si fermerebbe al 3 per cento del totale pagato con il regime fiscale in essere. Come si capisce, non è solo una

che e disincentivi a quella crescita a debito che tanto ha contribuito al malfunzionamento dell'economia e della finanza USA (ed europea) negli anni Duemila.

Nell'insieme, si tratta di un programma fiscale molto ambizioso. Leggendolo con attenzione, non ci si può poi tanto sorprendere che la prospettiva di riduzioni di imposta tanto marcate e radicali, associata alla promessa di cancellare l'adesione americana al TPP (l'accordo di libero commercio con i paesi asiatici diversi dalla Cina) e di ricontrattare quegli accordi commerciali come il NAFTA che – nella retorica di Trump – hanno cancellato i posti di lavoro manifatturieri della Rust Belt, sia stata vista come una prospettiva di maggiore benesse-

re ben più concreta rispetto a quella implicita nelle vaghe promesse di eguaglianza di opportunità di Hillary Clinton.

Ci sono però due dettagli su cui il nuovo Presidente degli USA ha sorvolato e che hanno ambedue a che vedere con l'aumento nel debito pubblico a cui quasi inevitabilmente condurrà la riforma fiscale del neo Presidente. A meno di improbabili colpi di fortuna (che – va detto – non assisteranno nemmeno le politiche orientate all'offerta di Ronald Reagan nei primi anni Ottanta), una massiccia riduzione delle imposte come quella immaginata da Trump farà di nuovo salire il disavanzo pubblico americano, dapprima esploso fino al 12 per cento del PIL nei primi quattro anni dell'amministrazione Obama e ridotto gradualmente al 4 per cento nel 2012-16. Il fatto è che un più elevato deficit pubblico deve essere finanziato. Se ciò avviene con l'emissione di debito, anche un paese grande e ricco come gli Stati Uniti deve mettere in



riforma fiscale che rimette i soldi in tasca agli Americani, ma mira anche a salvaguardare una certa progressività. In più, la riforma fiscale di Trump offre anche un piatto succulento per le imprese. Si comincia con la riduzione al 15 per cento delle imposte sugli utili d'impresa che oggi in America sono tassati al 35 per cento, una delle aliquote più elevate del mondo occidentale (in Italia prima della legge di bilancio 2017 l'aliquota era al 27,5, in procinto di scendere al 24 per cento dal primo gennaio 2017). In aggiunta al taglio di tasse sul reddito d'impresa, produttori manifatturieri che radichino le loro attività e annessa creazione di posti di lavoro entro i confini dell'America potrebbero beneficiare di una completa detassazione delle spese di investimento per l'acquisto di macchinari e impianti, in cambio della rinuncia alla detassazione delle spese per interessi. Trump offre cioè una combinazione di incentivi alla capitalizzazione delle imprese domesti-



Tra le sue promesse il neo Presidente ha incluso anche quella di riequilibrare i conti con l'estero

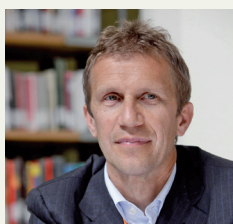
conto che ciò non potrà avvenire ai tassi attuali ma a tassi più alti. Paradossalmente il Presidente Trump, per finanziare il suo nuovo indebitamento pubblico, potrebbe avere proprio bisogno della continuazione di quelle politiche di tassi a zero che il candidato Trump ha più volte rimproverato alla presidentessa della Federal Reserve Janet Yellen. Esiste dunque un'incongruenza tra le affermazioni del Trump candidato, che si dichiarava nemico dell'economia dei tassi a zero, e il Trump Presidente, a cui farà certamente comodo una banca centrale accomodante sul fronte della creazione di liquidità a poco prezzo.

C'è di più. Tra le sue promesse, il neo Presidente ha incluso anche quella di riequilibrare i conti

con l'estero, oggi negativi per 800 miliardi di dollari. In altre parole, per sostenere il suo attuale tenore di vita e il suo standard di consumo, l'America importa 800 miliardi di dollari di beni e servizi in eccesso rispetto alle sue esportazioni. Se però Trump darà davvero attuazione al suo piano che prevede una politica fiscale espansiva finanziata con emissione di debito pubblico, il risultato più probabile sarà quello di aumentare, non di ridurre, il disavanzo commerciale degli Stati Uniti. Da un lato, l'aumento della domanda interna alimentato dalla riforma fiscale farà salire le importazioni (chissà, magari anche dal Messico). Dall'altro lato, il probabile apprezzamento del dollaro, già iniziato appena dopo la vittoria di Trump

alle elezioni e associato all'attesa dell'aumento nei tassi di interesse necessario a finanziare l'accresciuto debito e alla fine dell'epoca dei tassi a zero, contribuirà ad ampliare il deficit commerciale, rendendo meno competitivi i prodotti americani rispetto a quelli del resto del mondo. È dunque tutt'altro che scontato che le politiche di Trump – anche se attuate secondo quanto annunciato in campagna elettorale – riescano davvero nell'intento di riportare il manifatturiero a Detroit. Non passerà molto tempo prima che le promesse del tycoon vittorioso siano sottoposte alla prova dei fatti. ■

Esplora **e&m**PLUS su
www.economiaemangement.it



Francesco Daveri

È professore di Politica Economica presso l'Università Cattolica di Piacenza e docente di Macroeconomics nel programma MBA della SDA Bocconi. È stato consulente per il ministero dell'Economia, la Commissione Europea e la World Bank. È membro della redazione di *lavoce.info* ed editorialista del *Corriere della Sera*.
francesco.daveri@unicatt.it