

L'ECONOMIA

Dazi, crollo in Borsa  
bruciati 245 miliardi  
Ma adesso a Trump  
bisogna rispondere

ELSA FORNERO

**M**i capita spesso, in incontri con studenti liceali - spesso più attenti di quanto si creda ai grandi problemi del mondo - che mi venga chiesto qual è la mia posizione nei confronti dei "dazi di Trump", ossia se sto con quelli che, pensandone



tutto il male possibile, suggeriscono una ritorsione immediata e altrettanto dura; oppure con quelli che propendono per un atteggiamento soft, in grado di condurre a un negoziato che almeno riduca i danni e, se possibile, li trasformi in opportunità. Questa divisione di campo è però inappropriata. GORIA, LUISE - PAGINE 10 E 11

L'ANALISI

Elsa Fornero

Ora l'Europa deve rispondere  
Trump inaffidabile, difficile negoziare

L'aumento di incertezza e l'instabilità dei mercati finanziari frenerà gli investimenti. I Paesi rischiano la stagflazione: prezzi alti, meno produzione e redditi più bassi

**-3,58%**

La variazione delle esportazioni dall'Italia verso gli Usa tra il 2024 e il 2023

**20,47%**

L'incremento tra il 2024 e il 2023 dell'export di prodotti farmaceutici. Per l'alimentare +14,72%

**I sostenitori delle barriere ritengono che nel lungo periodo siano di più i vantaggi**

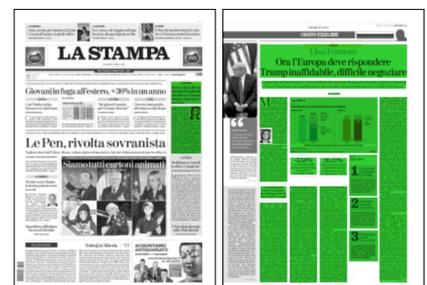
ELSA FORNERO

**M**i capita spesso, in incontri con studenti liceali - spesso più attenti di quanto normalmente si creda ai grandi problemi del mondo - che mi venga chiesto qual è la mia posizione nei confronti dei "dazi di Trump", ossia se sto con quelli che, pensandone tutto il male possibile, suggeriscono una ritorsione immediata e altrettanto dura; oppure con quelli che propendono per un atteggiamento soft, in grado di condurre a un negoziato che almeno ri-

duce i danni e, se possibile, li trasformi in opportunità.

Questa divisione di campo è però inappropriata. In primo luogo, per una regola (quasi) ferrea dell'economia: in ogni scelta, vi sono possibili benefici e possibili costi, non facili da calcolare ma sempre presenti. In una "guerra commerciale" sulla base di dazi e tariffe ciò significa che tutti ci perdono un po' e che solo per alcuni (magari estranei alla disputa) la somma algebrica di benefici e costi potrà essere positiva. Anche chi fa la prima mossa (in questo caso, Trump) può soltanto sperare (o stimare in base a un modello economico, ma sempre senza alcuna certezza) che i benefici che potranno derivare all'economia americana superino, almeno nel medio termine, i costi. I dazi fanno parte

delle politiche "protezionistiche": un'imposta su beni prodotti all'estero ne aumenta il prezzo e quindi ne riduce la domanda. Di quanto? Dipenderà dalla sostituibilità o meno del bene tassato e dal grado di concorrenza del mercato: se il bene è indispensabile o quasi (come una fonte di energia non disponibile all'interno e di cui il Paese ha assoluto bisogno) non se ne potrà fare a meno e quindi la tassa dispiegherà i suoi effetti sia in una spinta all'aumento generale



dei prezzi, per l'effetto a cascata sui prezzi dei beni prodotti con energia più cara; sia in una parziale riduzione della produzione (inevitabilmente qualche impresa ridurrà i piani produttivi non potendo contare su un facile trasferimento sui listini dei maggiori costi).

Vi saranno, quindi, contemporaneamente due spinte negative: una all'insù sui prezzi (inflazione) nel paese importatore e una all'ingù sulla produzione, e quindi anche sull'occupazione (recessione) nel paese esportatore. Due mali che sommandosi creano uno scenario di "stagflazione" che indebolisce fortemente l'economia internazionale. L'opposto di quanto accaduto nei decenni successivi alla Seconda guerra mondiale quando l'apertura al commercio internazionale e gli accordi di libero scambio in un sistema di cambi fissi tra aree economiche hanno spinto l'economia del "mondo libero" e favorito il benessere (prima di degenerare negli eccessi della "globalizzazione" e della de-regolamentazione, quando la riduzione dei costi, in particolare del lavoro, è diventato il motore principale della localizzazione delle imprese).

Per i Paesi esportatori il ragionamento è simmetrico: la minore domanda (in questo caso, americana) comporterà una spinta recessiva: minore produzione, cassa integrazione, minori redditi. Perciò nel breve periodo sia per il Paese che li introduce sia per quello che subisce i dazi, il danno c'è. In questo caso, applicare ritorsioni non fa che aumentare le conseguenze negative: tu fai del male a me e io rispondo con la stessa moneta, applicando dazi ai tuoi prodotti. I dazi "calibrati" annunciati dalla UE nei giorni scorsi rien-

trano nella logica ritorsiva tipica delle guerre, armate o commerciali che siano. La reazione delle principali borse - che forse avevano sperato in un ripensamento dell'ultima ora - all'imminente imposizione dei dazi è la dimostrazione di quanto pessimistiche siano le aspettative degli operatori sugli effetti di quest'ondata di protezionismo.

E benefici? I sostenitori dei dazi hanno qualche ragione nel sostenere che gli effetti negativi hanno "buona" probabilità di limitarsi al breve periodo, mentre nel medio-lungo termine i vantaggi dovrebbero tendere a superare gli svantaggi. Come? Nel linguaggio economico, ciò dipende dal fatto che le domande di prodotti tendono a essere piuttosto rigide nel breve periodo ma diventano elastiche nel medio-lungo periodo, ossia a reagire maggiormente all'aumento dei prezzi con la sostituzione del bene tassato o del Paese da cui comprarlo. Proviamo a seguire la "logica" di Trump (ammesso e non concesso che ve ne sia una nella politica scriteriata finora espressa dal Presidente americano). Trump conta sul fatto che, a seguito dell'imposizione di dazi, gli americani sposteranno la loro domanda dall'estero al mercato interno, spingendo le imprese americane a produrre di più (o a produrre beni simili a quelli prima importati) e quelle estere a investire negli USA, attratte dalla maggiore dinamica così impressa all'economia del Paese e dalla minore imposizione fiscale sui profitti. Se questo accadesse il ciclo negativo per l'economia americana potrebbe svoltare e l'economia potrebbe trarne un vantaggio strutturale. E gli altri Paesi uno svantaggio strut-

turale, a meno che nel frattempo non abbiano adottato essi stessi una politica protezionistica. A questo punto, ognuno potrebbe avere riparato il danno iniziale ma senza un vantaggio netto complessivo e magari con una perdita se nel frattempo si fosse persa un po' della specializzazione produttiva che ciascun Paese aveva acquisito prima della guerra commerciale (per esempio, gli americani potranno anche prodursi il vino ma non saranno certo in grado di farlo al livello qualitativo raggiunto dai nostri produttori).

Va inoltre tenuto in conto che l'aumento di incertezza e instabilità dei mercati internazionali sfavorisce gli investimenti: gli investitori, infatti, preferiscono la relativa stabilità del quadro geo-politico, un elemento che Trump ha finora trascurato.

Come per ogni guerra, il negoziato sarebbe quindi, in astratto, la strada da seguire. Tuttavia, si negozia con un partner affidabile mentre Trump (per non parlare di Putin) ha finora dimostrato di non esserlo. In ogni caso, la negoziazione bilaterale non è possibile per i singoli paesi dell'Unione Europea e sarebbe comunque sfavorevole per un Paese ad alto debito com'è l'Italia. Infine, non si racconti che armarsi fa bene all'economia: può essere necessario e produrre anche ritorni economici ma che possa diventare una sorta di manna, per favore no! Così è per i dazi: sono in generale nocivi, anche se talvolta necessari, per un Paese in via di sviluppo. Che però rappresentino una grande opportunità (nuovi partner, nuovi accordi commerciali, nuovi settori da esplorare) è, al più, una magra consolazione. —

## I punti chiave

### 1 Costi per tutti solo qualcuno ha vantaggi

In ogni scelta vi sono benefici e costi. In una guerra commerciale tutti ci perdono un po' ma per alcuni la somma tra benefici e costi può essere positiva.

### 2 Si rischiano inflazione e recessione

Vi saranno due spinte negative: una all'insù sui prezzi (inflazione) nel Paese importatore e una all'ingiù sulla produzione (recessione) nel Paese esportatore.

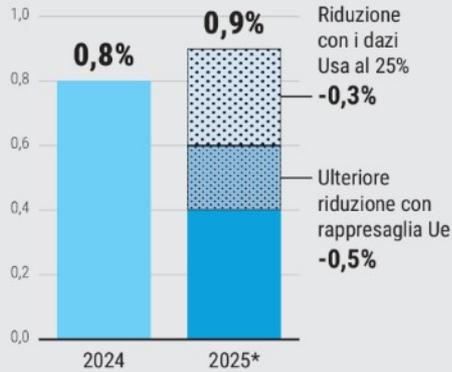
### 3 Effetti negativi solo nel breve periodo

Per i sostenitori dei dazi gli effetti negativi possono limitarsi al breve periodo, mentre nel medio-lungo termine i vantaggi dovrebbero essere maggiori.

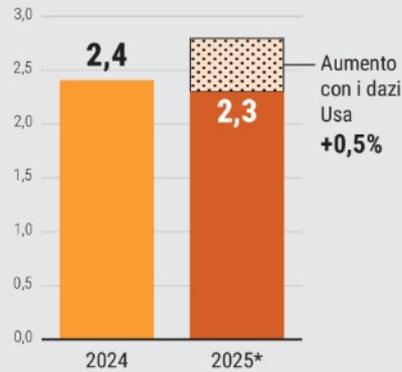
## GLI EFFETTI

### Stime della Bce su crescita del Pil dell'area euro ed inflazione

#### Crescita del Pil



#### Inflazione



**L'effetto è più pesante nel primo anno per poi attenuarsi nel tempo**

\*Stime di marzo 2025

Fonte: elaborazione su dati Bce e dichiarazioni della presidente Christine Lagarde

WITHUB