



3. LA TRUMPONOMICS IN UN MONDO FRAMMENTATO

Rony Hamauj, Marco Lossani ♦

- *Negli ultimi vent'anni il mondo è apparso sempre più frammentato.*
- *Eppure, sinora l'economia, il commercio e la finanza internazionale hanno mostrato una straordinaria resilienza.*
- *L'arrivo di Trump alla Casa Bianca con le sue politiche nazionalistiche e negazioniste, potrebbero rappresentare il classico serpente in paradiso di keynesiana memoria.*

Introduzione

Il mondo appare sempre più conflittuale, frammentato ed instabile. Secondo una vastissima letteratura economica queste maggiori tensioni geopolitiche dovrebbero portare ad una riduzione dei commerci internazionali, della crescita economica, degli investimenti, della diffusione della tecnologia e ad una maggiore inflazione e instabilità finanziaria.

Eppure, sinora l'economia, il commercio e la finanza internazionale hanno mostrato un incredibile resilienza. Le economie sia dei paesi avanzati che in via di sviluppo hanno continuato a crescere dignitosamente, l'inflazione è stata debellata senza provocare una terribile recessione, il commercio internazionale tiene, pochi paesi emergenti sono finiti in default, mentre i mercati e gli intermediari finanziari hanno mostrato un'ottima performance. Anche i prezzi delle materie prime ed in particolare del petrolio, che sono tipicamente un indicatore delle tensioni politiche, hanno registrato solo una temporanea crescita all'esplosione o all'acuirsi delle tensioni poi rapidamente rientrata. Quali sono le ragioni di questa stabilità e soprattutto quanto è destinata a durare?

L'arrivo di Trump alla Casa Bianca, con il suo programma basato su tariffe al commercio, lotta

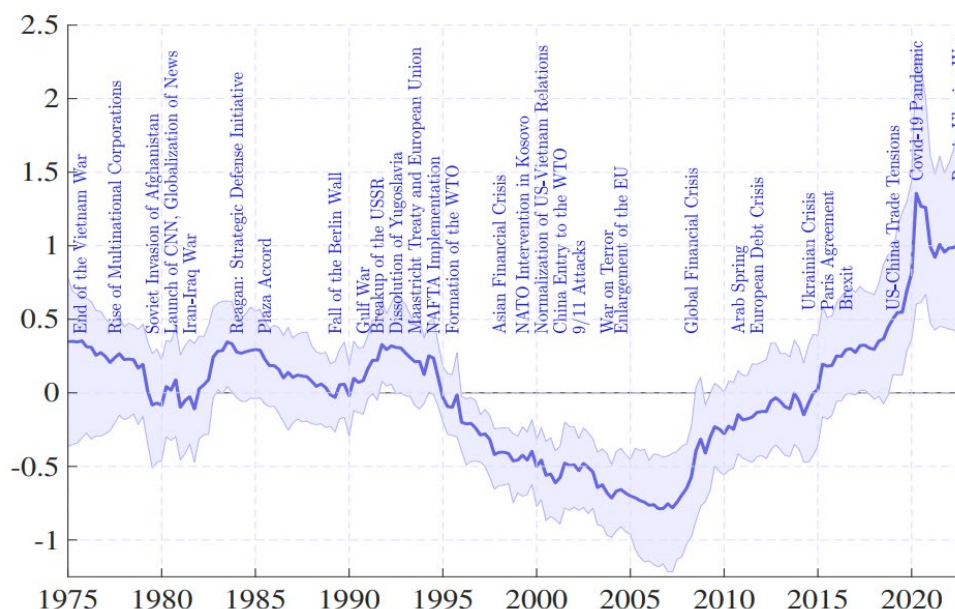
all'immigrazione, totale insensibilità alle politiche ambientali, isolazionismo e negazione del multilateralismo potrebbe diventare il classico serpente in paradiso di keynesiana memoria.

1. La crescente frammentazione e la stima dei suoi effetti

La FIG. 1 mostra l'andamento nell'ultimo mezzo secolo di un indicatore sintetico della frammentazione internazionale costruito recentemente da Fernandez-Villaverde, Mineyama e Song (2024). Quest'ultimo, dopo una sostanziale stabilità durata fino all'inizio degli anni Novanta, registra una significativa riduzione, in coincidenza con la caduta del muro di Berlino, la dissoluzione dell'Unione Sovietica, la firma del trattato di Maastricht, l'implementazione del NAFTA (North American Free Trade Agreement) e la creazione del WTO (World Trade Organization). Il trend discendente durerà più di vent'anni. Tuttavia, a partire dalla crisi finanziaria del 2007-2008 l'indicatore di frammentazione comincia a risalire, toccando valori mai prima raggiunti in occasione della guerra commerciale iniziata da Trump, la crisi pandemica e l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

♦ Università Cattolica del Sacro Cuore

FIG. 1 - Indicatore sintetico della frammentazione mondiale



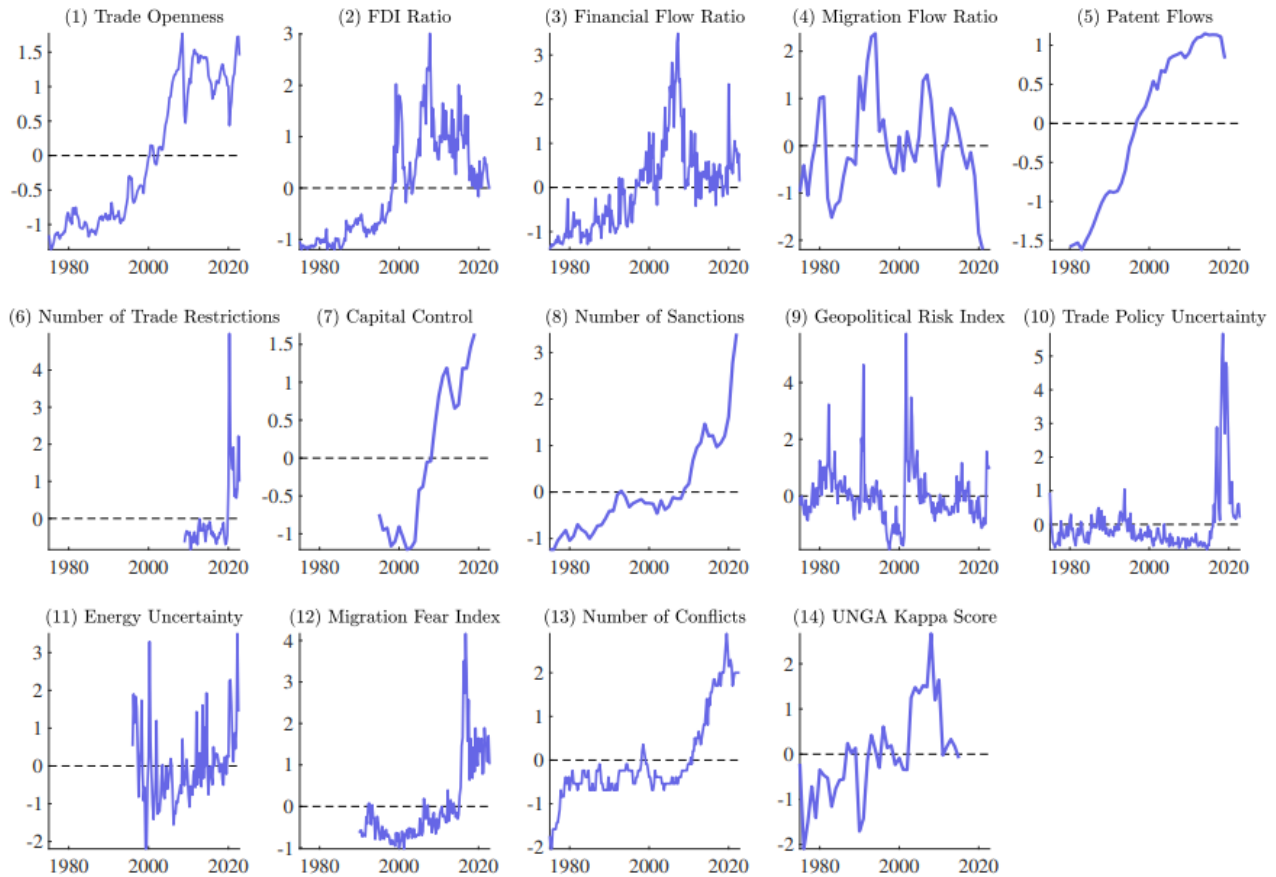
Fonte: Fernández-Villaverde, Mineyama e Song (2024)

Alla base dei movimenti dell'indicatore sintetico, costruito attraverso un modello fattoriale, gli autori considerano 14 variabili proposte dalla letteratura economica, fra cui il commercio internazionale, gli investimenti diretti e di portafoglio esteri, i flussi migratori, i brevetti internazionali, le restrizioni commerciali e ai movimenti di capitale, un indice di rischio geopolitico, commerciale, ed energetico, il numero di conflitti internazionali, le sanzioni imposte e la

distribuzioni dei voti all' l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite. Ovviamente queste variabili presentano andamenti non perfettamente correlati fra loro. Tutte mostrano, tuttavia, un drastico peggioramento negli ultimi 15 anni. Unica parziale eccezione è la quota del commercio internazionale (esportazioni + importazioni / Pil mondiale) che smette di crescere, ma non conosce una vera caduta, tant'è che alcuni economisti parlano di "Slowbalisation (FIG. 2)¹.

¹ Per un'analisi approfondita dei flussi di commercio si veda Subramanian, Kessler e Properzi (2023).

FIG. 2 - Indicatori di frammentazione

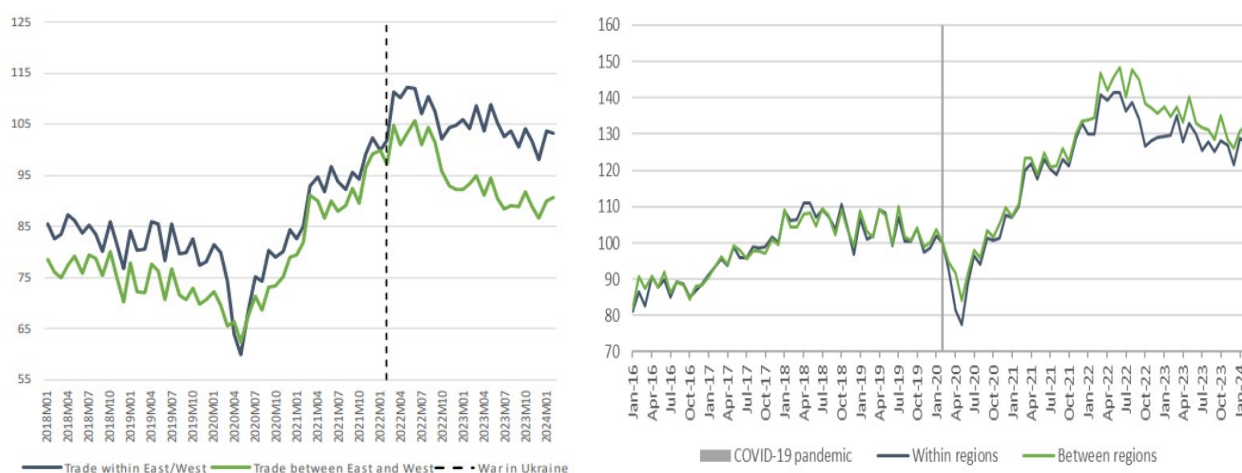


Fonte: Fernández-Villaverde, Mineyama e Song (2024)

Più in dettaglio un recente lavoro di Blanga-Gubbay e Rubínová (2023) trovano, stimando un modello gravitazionale, che a partire dalla guerra in Ucraina il commercio internazionale ha mostrato chiari segni di *friend shoring* (i flussi di beni e servizi fra paesi appartenenti a blocchi geopolitici diversi sono cresciuti del 4% meno dei

flussi dei paesi appartenenti allo stesso blocco) mentre non si osservano segni di regionalizzazione o *near-shoring* (i paesi più vicini dopo la pandemia non commerciano fra loro più dei paesi più lontani). Un'analisi settoriale mostra, poi, come fenomeni di *friend shoring* sono più evidenti nei beni meno complessi (vedi FIG. 3)

FIG. 3 - Commercio internazionale fra paesi appartenenti allo stesso blocco e a blocchi diversi vicini geograficamente



Fonte: Blanga-Gubbay e Rubínová (2023)

L'analisi economica suggerisce poi che ognuna delle variabili che sta alla base dell'indicatore sintetico di frammentazione possa influenzare la crescita economica in diversi modi e attraverso differenti canali. Ad esempio, la riduzione del commercio internazionale provocata da tariffe e sanzioni, diminuirebbe la specializzazione internazionale, l'efficiente allocazione delle risorse, le economie di scala, la competizione internazionale, la moderazione dei prezzi ecc. La caduta dei flussi di capitale e degli investimenti diretti all'estero ridurrebbe, invece, la diffusione della tecnologia e lo sfruttamento di risorse naturali ed umane. L'aumento del costo delle materie prime e della loro volatilità si trasmette rapidamente sui prezzi degli altri beni e genera inflazione e recessione. Le restrizioni alla migrazione transfrontaliera priverebbero le economie ospitanti di competenze preziose, riducendo al contempo le rimesse alle economie di origine dei migranti. Le tensioni geopolitiche, infine, contribuirebbero ad aumentare l'incertezza riguardo le politiche future e gli investimenti,

mentre il declino della cooperazione internazionale metterebbe a rischio la fornitura di beni pubblici vitali a livello globale.

Le stime econometriche hanno, in effetti, mostrato come un aumento dell'indice sintetico della frammentazione provochi una caduta della crescita mondiale, della produzione, degli investimenti e dei corsi azionari. Questi effetti risulterebbero più forti nei confronti dei paesi in via di sviluppo e di quelli che hanno una forte apertura internazionale. Inoltre, i settori più strettamente legati ai mercati globali, come l'industria manifatturiera, la finanza, il commercio, l'informazione, la comunicazione, e i servizi professionali, sarebbero i più colpiti. Infine, l'aumento della frammentazione sembra agire molto più velocemente della sua diminuzione. In altri termini quando si rompe una *supply chain* ci vuole del tempo a ricostruirne un'altra ovvero l'elasticità di sostituzione nel breve periodo risulta più bassa di quella di lungo.

La letteratura economica ha anche cercato di misurare l'impatto di ogni singola variabile e il suo



canale di trasmissione. Un recente lavoro di rassegna della letteratura scientifica esistente conclude che le stime dei costi della frammentazione variano notevolmente². A seconda delle ipotesi, il costo della frammentazione del commercio sul pil mondiale varia dallo 0,2% fino al 7% del PIL in uno scenario di frammentazione grave. Con l'aggiunta del disaccoppiamento tecnologico, la perdita del prodotto mondiale potrebbe raggiungere l'8-12%. Le perdite delle economie dei paesi emergenti, infine, sarebbero più alte.

Cerdeiro, Kamali et al. (2024) distinguono poi due forme di “*de-risking*”: il “*friend-shoring*” in cui il commercio con i paesi rivali viene dirottato ai paesi amici, e il “*reshoring*” in cui si riportano alcune produzioni in ambito domestico. Considerando solo il rapporto fra Cina e paesi OCSE, il ritorno dell'integrazione ai livelli del 2000 si traduce in una perdita a lungo termine del PIL globale del 4,5% con il *reshoring* e all'1,8% con il *friend-shoring*. Questo, poi, non offre necessariamente un vantaggio ai paesi terzi, poiché i benefici della riallocazione degli scambi possono essere ampiamente compensati dalla contrazione dell'attività economica in Cina e nei paesi OCSE (Cerdeiro, Kamali et al., 2024).

La frammentazione infine mette a dura prova il sistema monetario internazionale. La “globalizzazione finanziaria” lascia il posto alla “regionalizzazione finanziaria” e un sistema di pagamento frammentato. Con una minore condivisione del rischio internazionale aumenta la volatilità macroeconomica e le crisi del debito.

2. Il passato non è sempre un buon indicatore del futuro

Ovviamente tutte queste analisi/previsioni si basano su dati, esperienze, modelli e ipotesi teoriche, che possono non rappresentare perfettamente la situazione attuale e soprattutto quella futura. In effetti l'errore capitale di molte previsioni è quella di estrapolare la storia passata. Innanzitutto, oggi, il mondo è diventato molto più grande in termini economici, dato il forte sviluppo registrato negli ultimi decenni in numerose economie un tempo arretrate. Così alcune regioni o raggruppamenti di paesi hanno assunto una dimensione tale da renderle se non auto-sufficienti almeno adeguati a fornire una decente diversificazione ai flussi di importazioni ed esportazioni di beni e servizi. In un mondo diventato sempre più multipolare, poi, le tariffe, le sanzioni, e le guerre diventano molto meno efficaci e rilevanti. L'affievolirsi dell'egemonia occidentale e soprattutto americana permette a molti paesi di modellare le loro supply chain in maniera più flessibile e di offrire diversi sbocchi alle loro esportazioni. Molti paesi più o meno importanti non vogliono allinearsi politicamente e mostrano un atteggiamento pragmatico se non opportunistico in termini di relazioni politico-economiche. È il caso dell'India, del Brasile, della Turchia, ecc.

Oltre alla dimensione geoeconomica il mondo sembra aver acquisito una maggiore flessibilità. Questo sia per ragioni politiche che tecnologiche. Sotto il primo aspetto vale la pena ricordare come oggi quasi tutti i paesi hanno abbracciato la libera iniziativa privata ed abbandonato ideologie di natura socialiste o dirigistiche. Anche negli Stati con regimi autoritari le forze di mercato o meglio un capitalismo più o meno guidato dagli agenti

² Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, e alt. (2023). Per un libro che sintetizza questi risultati si veda: Aiyar, Presbitero e Ruta (a cura di) (2023).

economici ha preso il posto di sistemi che avevano la pretesa di pianificare il comportamento degli agenti economici. Paesi come la Cina, la Russia, l'Arabia Saudita hanno lasciato ampi spazi di manovra alle forze del mercato.

Sotto l'aspetto tecnologico, la trasmissione delle conoscenze oggi appare più facile da realizzare mentre risulta più difficile da ostacolare la loro diffusione. D'altra parte, la tecnologia oggi permette di superare vincoli una volta impensabili. Si pensi a come l'automazione renda meno importante il lavoro manuale a basso costo o come l'intelligenza artificiale permetta di moltiplicare la produttività di risorse altamente competenti.

In un mondo, che la tecnologia ha reso molto più flessibile, il concetto di materia prima o bene strategico è stato, poi, fortemente messo in discussione. Per inciso ricordiamo che un bene viene definito come "strategico", "vitale" o "critico" quando si pensa che abbia pochi sostituti, ma le alternative esistono quasi sempre, almeno nel lungo termine. In un libro che sarà pubblicato l'anno prossimo, Mark Harrison e Stephen Broadberry, due studiosi britannici, usano una teoria formulata per la prima volta negli anni '60 da Mancur Olson, in cui si spiegava come il concetto di merce strategica è un'illusione.

La lezione di Olson è che il costo imposto a coloro che perdono l'accesso a una risorsa "strategica", per quanto fondamentale, non sia il crollo improvviso di ogni settore che dipende da tale materia, ma un maggior costo per trovare soluzioni alternative. Certo col tempo questi costi possono accumularsi, rallentando la crescita, ma difficilmente sono sufficienti a far crollare un'economia.

Questo da un lato spiega le difficoltà di introdurre sanzioni e il loro scarso effetto nel far crollare rapidamente un regime, dall'altro le ridotte e solo temporanee conseguenze che i conflitti esercitano oggi sui prezzi delle materie prime e in particolare

sul petrolio, molto a lungo considerato il bene strategico per eccellenza (vedi Box).

Tuttavia, l'illusione di avere un bene strategico suggerisce anche che un altro concetto economico comunemente utilizzato, quello di "supply chain", è troppo riduttivo. Le economie moderne assomigliano più a reti, in cui la recisione di un collegamento è raramente sufficiente a compromettere l'intera struttura. Certo abbiamo avuto casi in cui la carenza di pochi chips o difficoltà nei trasporti abbiano bloccato la produzione di importanti stabilimenti, ma questi effetti il più delle volte si sono dimostrati temporanei e privi di conseguenze durature.

Un ulteriore elemento che sembra poter attutire gli effetti negativi della frammentazione e per questa via smentire gli studi citati nel precedente paragrafo è dato dalle politiche industriali sempre più attive che gli Stati stanno intraprendendo. A seguito degli interessanti risultati ottenuti in Estremo Oriente ed in particolare in Giappone, Corea, Taiwan e Cina, un numero sempre più ampio di paesi ha implementato politiche volte a favorire le industrie e la sicurezza nazionale, l'innovazione e la crescita e soprattutto dal nostro punto di vista a limitare i rischi geopolitici. Negli Stati Uniti, ad esempio, l'amministrazione Biden nell'agosto del 2022 ha approvato l'*Inflation Reduction Act (IRA)*, che prevede una serie di incentivi per favorire gli investimenti in tecnologie ed energia verde per un valore di 380 mld. di Dollari in dieci anni.

Seppure per l'economia tradizionali tali politiche sono tra le più contestate non vi è dubbio che la più recente letteratura ha cercato di metterne in luce i potenziali benefici. Tra questi ricordiamo: la presenza di esternalità (che rendono i costi privati superiori ai benefici pubblici, come quelli legata alla sicurezza degli approvvigionamenti), i fallimenti del coordinamento (che può mancare quando il successo di un produttore dipende dalla



produzione di altri beni), e l'offerta di particolari beni pubblici (quali l'istruzione specializzata o la presenza di particolari infrastrutture). Seppure tali necessità siano difficili da individuare e realizzare senza "favorire alcuni vincitori", è indubbio che esse possano facilitare politiche che attenuano gli effetti della frammentazione (Juhász, Lane e Rodrik, 2023).

Ulteriori elementi che possono spiegare la recente resilienza dei paesi e dei loro settore finanziari agli stress provocati dalla frammentazione sono le politiche macroeconomiche e la regolamentazione messe in opera a partire dalla crisi finanziaria del 2007. Sotto l'aspetto macro ricordiamo come molti paesi hanno assicurato una certa indipendenza alla propria banca centrale, che deve garantire la stabilità dei prezzi, e accumulato abbondanti riserve ufficiali, che permettono di gestire i tassi di cambio con maggiore flessibilità. Sul fronte regolamentare le banche sono state fortemente capitalizzate e rese più resistenti agli shock di liquidità, anche se questo non ha impedito crisi locali, quali quelle delle banche regionali americane alla scomparsa del Credit Swiss.

Infine, possiamo ipotizzare che molti economisti abbiano una spropositata fiducia nello scambio di beni, servizi e conoscenze e/o una non sufficiente fede nelle capacità umane nel trovare soluzioni volte a dare una risposta efficace alle minacce della frammentazione³.

3. Il serpente nel paradiso

Esiste tuttavia anche il rischio che se la frammentazione osservata dovesse inasprirsi o

durare troppo a lungo i suoi effetti potrebbero risultare molto negativi. A volte taluni fenomeni esercitano pienamente i loro effetti con ritardo e in maniera non lineare. In altri termini ci troveremmo di fronte ad una situazione che la sociologa americana Diane Vaughan definì "*normalizzazione della devianza*". Cioè il processo per cui una pratica chiaramente pericolosa viene considerata normale se non causa immediatamente una catastrofe. Questo è quello che accadde nel caso del disastro dello *Space Shuttle Challenger*, dove piccoli rischi classificati come accettabili alla fine si trasformarono in una tragedia.

Come non ricordare allora le preoccupazioni esternate da Keynes nelle "Conseguenze economiche della pace", circa la pericolosità del serpente nel paradiso: "I progetti e la politica del militarismo e dell'imperialismo, delle rivalità razziali e culturali, dei monopoli, delle restrizioni e dell'esclusione, che avrebbero giocato il ruolo del serpente in questo paradiso ... sembravano non esercitare quasi alcuna influenza sul corso ordinario della vita sociale ed economica, la cui internazionalizzazione era quasi completa...".

4. L'acuirsi delle guerre commerciali

Se Trump manterrà le promesse fatte nel corso della campagna elettorale, le misure di protezione commerciale introdotte 6 anni orsono – che avevano condotto a una vera e propria guerra delle tariffe con la Cina⁴ – saranno poca cosa rispetto a quanto ci aspetta nei prossimi anni. La nuova politica commerciale annunciata da Trump

³ "Trade hyperglobalization is dead. Long live...?" è il titolo emblematico di un recente lavoro del Peterson Institute of International Economics. Si rimanda a Subramanian, Kessler, e Properzi (2023).

⁴ Trump giustifica la prima guerra delle tariffe affermando che la Cina si era resa protagonista "del più grande furto della storia" perpetrato a danno delle imprese e dei lavoratori del manifatturiero USA.

Inizialmente (primi mesi del 2018) Trump impone tariffe su 300 miliardi di Dollari di importazioni USA dalla Cina, che determinano un aumento della tariffa media sulle importazioni cinesi dal 2,7 al 17,5%. Nel corso del 2019 si manifesta una vera e propria escalation tariffaria che spinge anche il Governo di Pechino a sostanziali aumenti delle tariffe, il cui valore medio passa dal 5,7 al 20,4%.

sarà infatti caratterizzata dall'adozione di una tariffa generalizzata pari ad almeno il 10% su tutte le importazioni; a ciò si aggiunge, secondo una prima versione presentata in campagna elettorale, una tariffa del 60% sulle importazioni provenienti dalla Cina; oppure (come annunciato nel momento in cui scriviamo) una tariffa del 25% sulle importazioni provenienti da Canada e Messico. A prescindere da come si declinerà più precisamente la *Trumponics* su questo fronte d'azione, il protezionismo del neo-presidente si pone un duplice obiettivo⁵. Attraverso il sostanziale aumento della tariffa media sulle importazioni (FIG. 4) si limiterebbero le

importazioni favorendo un miglioramento della bilancia commerciale, ormai in deficit da anni. Inoltre si proteggerebbero le unità produttive locali creando nuovi posti di lavoro negli USA. Nel medio periodo si verrebbero a creare le condizioni per la ricostituzione di intere filiere del manifatturiero sul territorio americano con un sensibile miglioramento del tenore di vita per molti lavoratori, che negli ultimi decenni avevano dovuto sopportare le conseguenze negative di una crescente concorrenza dovuta al cosiddetto *"China effect"*.

FIG. 4: Tariffa media sulle importazioni USA

(area gialla: stima ottenuta applicando le nuove tariffe di Trump annunciate in campagna elettorale)



Fonte: Brooking Institution

Trump – che ha spesso ricordato come la tariffa sia la più bella parola che si possa trovare nei dizionari – non ha mai quantificato l'entità dei benefici indotti da tali misure. Ha sempre parlato in modo

vago di sostanziali miglioramenti per i lavoratori e per il manifatturiero USA senza entrare nel merito di una discussione più precisa e informata⁶. In realtà un'analisi più accurata delle conseguenze di

⁵ Va aggiunto che le tariffe aggiuntive cominate a Canada e Messico trovano ragione nel tentativo di sanzionare i paesi responsabili di consentire flussi di immigrati illegali negli USA, oltre che traffico di stupefacenti.

⁶ Baldwin (2024) è decisamente caustico nel commentare la vaghezza della politica commerciale di

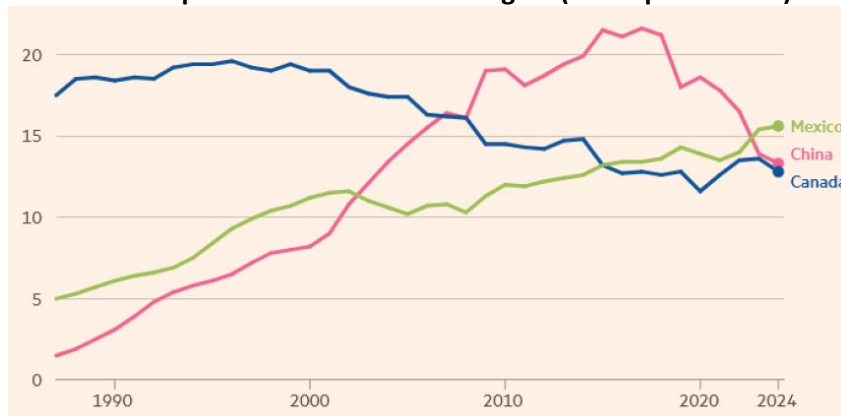
Trump. Infatti scrive *"I was a binge-watcher of Season 1 of the series called Trump Tariffs. And now we know there will be a Season 2! They released the trailer, and some promotional material but no one really knows what will happen. But that's the great attraction of any thriller, no?"*

questa misura di protezione commerciale rivela risultati e scenari ben diversi.

La prima osservazione critica muove dalla considerazione che il deficit commerciale (e delle partite correnti) è il riflesso di un eccesso di domanda aggregata. L'eliminazione del deficit richiede quindi l'aumento dell'offerta e la contrazione della domanda aggregata, una condizione difficilmente realizzabile dalla prossima Amministrazione Trump. In un contesto di questo tipo, l'imposizione di tariffe (anche proibitive) sui beni provenienti da alcuni paesi

(come nel caso della Cina tra 2018 e 2019) ha il semplice effetto di alterare i flussi commerciali bilaterali, senza modificare più di tanto il saldo commerciale complessivo. A riprova di ciò basta osservare che le più alte tariffe verso la Cina hanno ridotto le importazioni dalla Cina, favorendo maggiori importazioni da paesi quali Messico (FIG. 5) e Vietnam che sono diventati i centri di triangolazioni commerciali poste in essere proprio per by-passare le tariffe. Nel frattempo, il deficit USA complessivo è persino aumentato (anziché diminuire)!

FIG. 5: Importazioni USA: aree di origine (valori percentuali)



Fonte: Wolf (2024)

Inoltre, sono in dubbio i benefici di cui dovrebbero godere i lavoratori (che secondo Trump dovrebbero essere i maggiori fruitori della reintroduzione di tariffe). La previsione di consenso – realizzata assumendo la politica commerciale annunciata in campagna elettorale – è che il livello dei prezzi al consumo conoscerà un aumento – vicino al 3-4%, secondo il rozzo calcolo fornito da Krugman (2024) – cui corrisponde una maggior spesa per nucleo familiare all'anno compresa tra i 2.500 e i 5.000 Dollari. Un numero che potrebbe persino essere sottostimato qualora si considerassero le probabili reazioni dei partner

commerciali, che potrebbero praticare misure di ritorsione commerciale introducendo a loro volta tariffe e contingentamenti sull'import (sulla falsariga di quanto osservato tra il 2018-19) e provocando una vera e propria guerra commerciale. Inoltre, andrebbe considerato che il maggior costo della vita sarà particolarmente gravoso per le famiglie con un reddito medio-basso. Secondo una stima prodotta dall' Institute on Taxation and Economic Policy, una maggiore tariffa media pari al 20% provocherebbe il calo del reddito reale del 5,7% per le famiglie poste nell'ultimo quintile della distribuzione del reddito;

del 4,6% per le famiglie a medio reddito e solo del 1,4% per le famiglie che occupano il primo percentile della distribuzione. Numeri simili provengono da analogo esercizio di previsione formulato dal Peterson Institute (Mc Kibbin, Hogan e Noland, 2024) che confermano – qualora ve ne fosse ancora bisogno – la natura fortemente regressiva delle tariffe. Ovviamente non tutti concordano sul fatto che misure protezionistiche causeranno un deterioramento del tenore di vita dei lavoratori. Usando uno schema di equilibrio economico generale, il *think thank* “Coalition for a Properous America” dimostra come una tariffa del 10% sulle importazioni generi un gettito di 263 mld. Dollari, utilizzabile per finanziare un rimborso fiscale di 1.200 mld. Dollari ai meno abbienti e pari al 3.4% del reddito delle famiglie con medio reddito. Nel complesso – rispetto a uno scenario di base in cui le tariffe non sono introdotte – il reddito familiare aumenterebbe di 4.250 Dollari: una crescita nominale in grado di compensare ampiamente l’eventuale aumento del livello dei prezzi e tale da garantire un aumento del potere d’acquisto. Il PIL crescerebbe del 2,8%, sostenuto anche dalla maggiore produzione del manifatturiero (+4,8%) e dalla ripresa dell’occupazione (+ 2,8 milioni di posti di lavoro, ottenuti anche grazie alla ripresa dei servizi).

A chi credere? A onor del vero lo scenario di previsione positivo elaborato da “Coalition for a Properous America” non sconta la presenza di due canali di retroazione. Il primo è l’andamento del tasso di cambio che (probabilmente, ma non sicuramente) porterà a un apprezzamento del dollaro normalmente associato a una politica protezionistica americana⁷. Il secondo (ben più

rilevante) è invece legato alla presenza di cicli produttivi sempre più geograficamente disintegrati in cui le merci come i manufatti “americani” contengono una parte rilevante di parti e componenti importate da altri paesi. La tariffa rende più costose le componenti importate contribuendo ad aumentare i costi di produzione dei beni “made in USA”. Ne discendono conseguenze negative per la competitività e l’occupazione impiegata in queste *Global Value Chains* che confermano come l’impatto positivo delle tariffe per i lavoratori americani così come per la ricostituzione di filiere produttive sul territorio USA siano un esito tutto da dimostrare, e non da assumere come un risultato scontato. Un punto non banale una volta considerato che i beni intermedi ormai costituiscono più della metà delle importazioni complessive USA.

A conferma di questa interpretazione ci sono i dati elaborati all’indomani della prima guerra delle tariffe di Trump (Amiti et al. 2020) che mostrano come consumatori e produttori USA siano stati i soggetti che più hanno sopportato l’onere indotto dalle tariffe, amplificato proprio dal maggior costo dei beni intermedi che ha comportato una riduzione dell’occupazione nelle imprese maggiormente esposte a tali effetti, oltre che (secondo le stime del CBO) un effetto negativo sulla formazione del PIL (Obstfeld, 2024). Inoltre, se si considera la profonda integrazione produttiva tra sistema USA e messicano e l’intensa integrazione commerciale tra USA e Canada – che da solo importa dagli USA quanto importato da Cina, Giappone, Regno Unito e Francia e che fornisce agli USA il 60 % delle forniture estere di petrolio – si intuisce una volta di più quanto sia

⁷ In effetti, l’annuncio di nuove tariffe verso Canada e Messico si è accompagnato a un apprezzamento istantaneo del Dollaro sui mercati valutari. Ciò non significa necessariamente che l’esito ultimo del protezionismo commerciale di Trump sarà un

rafforzamento della valuta americana. Molto dipenderà dal tipo di tariffe introdotte, se concentrate su alcuni paesi (cine piuttosto che Canada e Messico) oppure generalizzate nei confronti del Resto del Mondo.



difficile che la nuova guerra delle tariffe possa davvero contribuire al miglioramento del tenore di vita dei lavoratori americani. E neppure l'ipotesi di un consistente maggiore afflusso di Investimenti Diretti Esteri di *natura tariff-jumping* – cioè attirati all'interno del territorio USA proprio dalle maggiori tariffe – sembra passare il vaglio delle analisi più attente (Obstfeld, 2024).

5. Politica migratoria

Nel corso del suo primo mandato presidenziale, Trump si era concentrato sulle politiche di contenimento degli afflussi di migranti e in particolare sulla costruzione del muro di confine con il Messico. Nel corso del suo secondo mandato, Trump dovrebbe invece focalizzarsi sulle politiche di rimpatrio degli immigranti illegali già presenti all'interno dei confini nazionali, all'interno di un quadro orientato alla realizzazione di restrizioni all'immigrazione molto marcate.

L'obiettivo è la "più massiccia operazione di *deportazione* nella storia americana": un'operazione di rimpatrio degli immigranti illegali, di cui oltre 8 milioni sono presumibilmente parte attiva della forza lavoro, realizzato impiegando effettivi dell'Esercito e riservisti della Guardia Nazionale. In realtà l'obiettivo minimo sembra costituito dal rimpatrio di "solo" 1,3 milioni di migranti illegali che tuttavia – nel progetto trumpiano – avrebbe la capacità di indurre due importanti effetti collaterali: contenere ulteriori afflussi di migranti, favorire un rimpatrio "volontario" da parte di coloro che essendo illegali temono azioni nei loro confronti.

⁸ Durante tre mesi dell'anno 2018 vi sono stati più di 2.000 episodi di separazione lungo il confine con il Messico. Dal momento che i minori non possono essere imprigionati sono stati "collocati" in opportune unità di accoglienza gestite dall'Office of Refugee Resettlement (ORR).

A ciò si dovrebbe aggiungere la reintroduzione del programma "*Remain in Mexico*" (avviato da Trump nel Gennaio 2019, e successivamente abolito da Biden) che impone ai migranti di rimanere in Messico sino al momento della decisione presa dal competente Tribunale USA in merito alla richiesta di permesso; la mancata concessione dei diritti di cittadinanza ai figli di immigranti illegali, l'attuazione di controlli massicci sui posti di lavoro da parte di ispettori ICE (*Immigration and Customs Enforcement*), nonché l'eliminazione della libertà condizionale concessa ai migranti per motivi umanitari. Oltre alla reintroduzione della politica di separazione (al confine) dei bambini dai nuclei famigliari di appartenenza (una delle forme più estreme di "tolleranza zero" nei confronti dei migranti)⁸ e alla costruzione di centri detenzione – capaci di ospitare sino a 70.000 migranti - all'interno di grandi aree metropolitane. Da ultimo ma non per ultimo, la redazione di norme che rendano più difficile per le imprese USA l'assunzione di lavoratori stagionali stranieri.

5.1 Quanto conta l'immigrazione (regolare e irregolare) per gli USA?

Secondo le stime fornite dall'American Immigration Council dell'US Census Bureau gli immigrati legalmente registrati (che ormai ammontano a quasi 48 milioni – di cui un quarto messicani⁹ – a partire dai 31 milioni esistenti all'inizio del nuovo secolo) sono poco più del 14% della popolazione di 335 milioni di statunitensi. Gli immigrati legali partecipano alla forza lavoro in ragione di 31 milioni di unità, corrispondenti al

⁹ Di questi circa il 50% é irregolare e il 50% non ha completato le scuole superiori: ciò concorre a spiegare per quale motivo molti dei lavoratori messicani siano impiegati in occupazioni caratterizzate da uso intensivo di lavoro manuale e fisico.

19% della forza lavoro complessiva. Molti di questi hanno avviato attività imprenditoriali di successo, contribuendo in modo decisivo allo svolgimento di attività innovativa, come testimoniato dai numerosi brevetti (23% del totale) registrati da lavoratori immigrati nel periodo 1990-2016. L'ultimo dato reso disponibile (anno 2022) dall'American Immigration Council mostra come la forza lavoro immigrata abbia generato attività economica per 1.600 mld. Dollari, contribuendo alla formazione di un gettito fiscale pari a 570 mld. Dollari. Più difficile e controverse sono le stime riguardanti il ruolo giocato dalla immigrazione illegale che, secondo stime non ufficiali, avrebbe raggiunto una dimensione di 11-12 milioni di persone (anno 2022) – un numero rimasto sostanzialmente invariato nel corso degli ultimi 15 anni in conseguenza del fatto che gli afflussi di nuovi migranti illegali sono stati compensati dai rimpatri (soprattutto verso il Messico) di migranti illegali. Nel complesso la forza lavoro costituita da immigrati irregolari avrebbe prodotto nel 2022 un

reddito vicino ai 330 mld. Dollari, a fronte dei quali sarebbero state pagate tasse per 76 mld. Dollari. Tuttavia l'aspetto più interessante – ai fini di una valutazione delle politiche di controllo migratorio proposte da Trump – riguarda il modo in cui gli immigrati vengono utilizzati nel processo produttivo, in quanto alcuni settori usano forza lavoro immigrata più intensamente di altri (TAB. 1). Tra i settori ad alta intensità di forza lavoro immigrata vi sono la pesca, l'agricoltura, la silvicoltura, ma anche l'edilizia e la sanità e l'assistenza sociale (in questi ultimi sono impiegati più di 4 milioni di persone che non sono nate negli USA). Inoltre, gli immigrati illegali trovano spesso impiego in modo informale e con condizioni lavorative molto precarie – soprattutto per quanto riguarda la sicurezza del posto di lavoro – svolgendo mansioni di basso livello nell'edilizia e nel manifatturiero; oltre che all'interno della *gig-economy*, svolgendo compiti *on-demand* gestite da piattaforme digitali.

TAB. 1 - USA: Forza lavoro Occupata (di età superiore a 16 anni)

Industria	Quota dei migranti (sul totale della forza lavoro dell'industria)
Agricoltura, Silvicoltura, Pesca	20%
Gestione rifiuti, operazioni bonifica	23%
Costruzioni	29%
Altri Servizi	23%
Trasporti	20%
Ospitalità e Tempo Libero	21%
Manifatturiero	19%

Fonte: US Census Bureau (2022)

Se i mercati del lavoro in cui vengono impiegati lavoratori regolari (nativi e immigrati) e irregolari (immigrati illegali) fossero pienamente integrati è

facile argomentare a sostegno della tesi secondo cui gli immigrati (soprattutto illegali) "sottraggono" posti di lavoro alla forza lavoro



nativa contribuendo a ridurre i salari. In realtà vi sono buoni motivi per pensare che i mercati del lavoro siano segmentati e che la forza lavoro costituita da immigrati irregolari non sia facilmente sostituibile con quella regolare, sia per una questione di costi che di indisponibilità (da parte dei "regolari") a svolgere una lunga serie di mansioni. Ne discendono due importanti conseguenze. In primis, l'impatto che la forza lavoro degli immigrati riesce ad avere sul livello dei salari dei lavoratori nativi è modesto (se non nullo) (Peri, 2014). In secondo luogo, l'effetto di provvedimenti restrittivi sull'impiego della forza lavoro immigrata irregolare è quello di generare una carenza di offerta di beni e servizi in tutte quelle attività ove l'impiego di questo tipo di forza lavoro è particolarmente intenso – come nei settori delle costruzioni, della sanità e della "silver economy". Uno scenario che abbiamo già visto all'opera in occasione del COVID-19 quando la caduta di flussi migratori indotta dal *lockdown* aveva creato una carenza di manodopera in numerosi settori, che non era stata compensata da una maggior offerta di forza lavoro nativa e/o regolare. Si erano così venute a produrre numerose strozzature localizzate dal lato dell'offerta – causate dal *lockdown* – che causavano rilevanti effetti a valle, con possibili conseguenze macroeconomiche dovute alla rete di interdipendenze settoriali.

5.2 Quanto costa l'immigrazione irregolare per gli USA?

Queste prime considerazioni dovrebbero essere ampliate per tenere conto anche dei costi per il contribuente. Se è vero che gli immigrati regolari pagano le tasse (sia a livello locale che statale e federale) è altrettanto vero che – per favorirne l'integrazione con la popolazione nativa – lo stato deve farsi carico di una serie di iniziative costose per il bilancio pubblico. A ciò si aggiunge che

l'immigrazione irregolare comporta altri due oneri. Il primo dovuto al fatto che molti lavoratori immigrati illegali svolgono mansioni in attività così informali da non generare alcun gettito fiscale, o perché il reddito orario percepito è molto basso oppure perché non sono ufficialmente registrati come lavoratori effettivamente impiegati. In entrambi i casi si viene a generare un vero e proprio *fiscal drain* a danno delle casse del bilancio pubblico. Il secondo sforzo aggiuntivo è invece riconducibile alle operazioni che l'apparato di controllo dei flussi migratori deve compiere ogniqualvolta è chiamato a prendere una decisione in merito al possibile rimpatrio dell'immigrato illegale. Secondo le stime elaborate dall'ICE (Immigration and Customs Enforcement) – che ormai risalgono a 8 anni orsono – il solo costo dell'operazione di rimpatrio di un immigrato illegale (dovuto a procedure di arresto, detenzione e giudizio in tribunale cui aggiungere il costo del rimpatrio fisico) sarebbe pari a 13.000 Dollari (anno 2016). Il rimpatrio di solo 1,3 milioni di illegali causerebbe quindi maggiori costi per l'Amministrazione Trump pari a 17 mld. Dollari. Qualora ne venissero rimpatriati 8,3 milioni i costi leviterebbero a 108 mld. Dollari! Se arrivassimo a 12 milioni i costi raggiungerebbero i 156 mld.. Se poi correggessimo per l'inflazione realizzatasi a partire dal 2016 i numeri diventerebbero decisamente maggiori.

In effetti, una valutazione – recentemente realizzata da FAIR (Federation for American Immigration Reform) per l'anno 2023 – stima in ragione di 163 mld. Dollari, i costi netti complessivi che gravano sul contribuente americano per effetto dell'attuazione di politiche per l'integrazione (comprensive dell'educazione scolastica dei minori oltre che dell'assistenza sanitaria) , di minori entrate fiscali e dei costi sostenuti per avviare le procedure di rimpatrio. Un numero che darebbe corpo alla tesi di Trump

secondo cui lo stop all'immigrazione è più che mai opportuno, anche per motivazioni economiche.

5.3 Costi e benefici dell'operazione di rimpatrio degli immigrati irregolari

Nonostante i costi dell'immigrazione illegale appaiano elevati, numerosi analisti non hanno esitato a definire il piano di Trump non solo irrealizzabile – anche per via di difficoltà di natura logistica - ma soprattutto costoso.

E' interessante notare come il maggior onere dell'operazione non sia dovuto ai costi diretti (prima evidenziati) della sua realizzazione quanto piuttosto agli effetti indiretti di carattere macroeconomico, riconducibili a un vero e proprio shock negativo dal lato dell'offerta capace di causare maggiore inflazione e caduta della produzione, come si evince dall'esercizio di simulazione realizzato da Mc Kibbin, Hogan e Noland (2024) che ipotizzano due scenari di rimpatrio forzato. Nel primo il rimpatrio di oltre 1 milione di lavoratori illegali determinerebbe – a regime – una riduzione dell'offerta di lavoro dell'0,8% rispetto al livello altrimenti raggiunto in assenza di misure di questo tipo: ne deriverebbe un calo del PIL – rispetto al baseline trend – dell'0,2% nel 2025 e dell'1,2% nel 2028. Nel secondo, il rimpatrio riguarderebbe più di 8 milioni di migranti: l'effetto sarebbe un calo della forza lavoro – rispetto al baseline trend – del 5,1%; con un impatto negativo sul PIL che nel 2028 sarebbe pari al 7,4%, un risultato che comporterebbe la totale assenza di crescita del PIL rispetto all'inizio del mandato di Trump (anno 2025). All'andamento del PIL si accompagnerebbe un

aumento del livello generale dei prezzi, che nello scenario peggiore potrebbe registrare un incremento del 9,6% entro la fine del 2028.

Oltre agli effetti di impatto su Pil e inflazione, non andrebbero dimenticate le conseguenze settoriali fortemente asimmetriche, che riflettono il diverso utilizzo settoriale di manodopera immigrata irregolare. A pagare i costi maggiori sarebbero settori come agricoltura (ove la forza lavoro si ridurrebbe del 2,5%), turismo e ristorazione, edilizia, assistenza sanitaria e quello dei beni manufatti durevoli: alla minor disponibilità di manodopera immigrata illegale non farebbe seguito una maggior disponibilità di manodopera "nativa" e legale. La segmentazione dei mercati e le specificità settoriali rendono nei fatti impossibile uno scenario in cui il lavoro si muove istantaneamente a costi nulli garantendo una condizione di pieno impiego. L'effetto finale come già anticipato sarebbe duplice. Contrazione della produzione in numerosi settori, le cui "carenze produttive localizzate" sono in grado di causare – per effetto delle interdipendenze tra i settori – ancor più rilevanti effetti macro (simili a quelli sperimentati in occasione del COVID-19). Aumento dei costi di produzione con effetto sul livello generale dei prezzi – con possibili effetti a cascata che dipendono dal grado di sostituibilità del bene/servizio considerato. Nel complesso un quadro che potrebbe a sua volta scatenare reazioni sia da parte degli imprenditori – penalizzati dalla insufficiente disponibilità di manodopera a basso costo – che da parte della Fed – che difficilmente lascerebbe invariati i tassi di interesse (Blanchard, 2024).



BOX - Piani di rimpatrio dei migranti: Trump vs Obama/Biden

Il Piano di Trump è tutto fuorchè nuovo. Non solo perché già' durante il suo primo mandato presidenziale Trump aveva provveduto a rimpatriare più di 1,5 milioni di migranti (secondo le stime del Migration Policy Institute). Ma perché simili operazioni di rimpatrio sono state realizzate anche da Obama e Biden. Obama nel corso del suo primo quadriennio a Washington aveva rimpatriato 2,9 milioni di migranti, mentre nei successivi 4 anni aveva disposto operazioni di rimpatrio per quasi 2 milioni di persone. Biden si è invece fermato (per così dire) a 1,5 milioni di migranti rimpatriati. Tuttavia un'analisi dei diversi piani fa emergere differenze non piccole. Mentre Biden ha provveduto a effettuare rimpatri dal confine, Obama come Trump hanno realizzato rimpatri anche e soprattutto dagli stati USA più lontani dal confine con il Messico. Inoltre Obama si è concentrato sul rimpatrio di immigrati singoli, mentre al giorno d'oggi l'immigrazione illegale è costituita da nuclei famigliari interi; un aspetto che rende il rimpatrio una misura di attuazione ancora più difficile. Soprattutto considerando la scarsa dotazione di risorse di cui si avvale -almeno sino ad oggi - *US immigration system*, che ne inibisce l'efficienza. Basterà ricordare che attualmente sono 1,3 milioni le persone che hanno ricevuto una notifica di rimpatrio, che però non è stato ancora eseguito.

6. Le politiche ambientali

Se il piano di rimpatrio degli immigrati illegali comporterà effetti per lo più concentrati sull'economia USA e quella messicana, mentre il programma neo-protezionistico sarà la probabile causa scatenante il passaggio verso un sistema internazionale più chiuso, il piano di Trump sul fronte della (mancata) lotta al cambiamento climatico rischia di trasformarsi in un segnale forte e chiaro, in grado di provocare gli effetti più dirompenti per l'intero sistema (non solo economico) globale.

La posizione di Trump sul tema è nota da tempo ed è quanto più vicina a una logica negazionista. Il neo-presidente eletto non esitò a giudicare gli Accordi Parigi –definiti nel 2015 in occasione della COP21 e sottoscritti nel 2018 da più di 180 paesi – come profondamente ingiusti. Coerentemente con questa presa di posizione, nel giugno 2017

Trump annunciò la sua decisione di ritirare gli USA – con decorrenza Novembre 2020 – da tali Accordi¹⁰.

Operativamente il “negazionismo climatico” di Trump si tradurrà in una serie di azioni molto semplici, ma potenzialmente dirompenti. Da un lato ridurrà le spese federali dedicate alla gestione della transizione energetica – tra cui molte di quelle contemplate (e non ancora impegnate) nell'*Inflation Reduction Act (IRA)* introdotto da Biden nel 2022¹¹. Dall'altro garantirà il supporto a oltranza all'industria USA degli idrocarburi che – dopo la massiva adozione di tecnologie di frattura idraulica (*fracking technology*) che hanno consentito l'estrazione di *shale oil* e *shale gas* – ha portato gli USA ad essere paese leader nella produzione di petrolio a livello mondiale garantendo una quasi autosufficienza energetica. Non casualmente, nel discorso di rivendicazione

¹⁰ Biden – una volta insediatosi a Capitol Hill il 20 gennaio 2021 – decide di riportare gli USA all'interno degli Accordi Parigi.

¹¹ Va ricordato che nel corso del 2025 andranno in scadenza molti dei tagli alle tasse introdotti nel 2017,

che Trump stesso intende rinnovare. Il modo più semplice per rifinanziare il taglio alle tasse senza gravare sul deficit è quello di eliminare i sussidi a vantaggio della produzione di energia pulita previsti da IRA!

della vittoria Trump ha ricordato come “.....noi abbiamo più oro liquido di qualsiasi altro paese, più della Russia!”, tributando un riconoscimento ufficiale a un’industria che lo aveva molto supportato nel corso della sua campagna elettorale. Infine, in ambito internazionale, il piano di Trump comporterà non solo lo stop al programma di riduzione delle emissioni di gas serra; ma anche una brusca battuta d’arresto del piano di aiuti erogati a favore dei paesi in via di sviluppo coinvolti in un processo di transizione energetica per loro troppo oneroso (e che per essere completato richiede necessariamente il supporto finanziario da parte dei paesi più ricchi). Il combinato disposto di questi fattori è uno scenario in cui il costo dell’energia per il consumatore americano rimarrà modesto (ad esempio il prezzo della benzina si attesterà attorno ai 3 Dollari a gallone); le emissioni di gas serra si ridurranno molto meno di quanto previsto; e il disimpegno USA dagli accordi internazionali ridurrà la pressione sul tema dell’urgenza della lotta al cambiamento climatico, lasciando alla sola Unione Europea (già profondamente lacerata al suo interno) il compito di difendere ciò che rimane del New Green Deal (che Trump non ha esitato a ribattezzare New Green Scam) a livello globale. Insomma, uno scenario davvero poco incoraggiante per chi ha a cuore la questione ambientale.

La scelta di Chris Wright – CEO di Liberty Energy (società leader nella costruzione di pozzi petroliferi e nell’uso della *tecnologia fracking*) – alla guida del U.S. Department of Energy è assolutamente in linea con questo scenario.

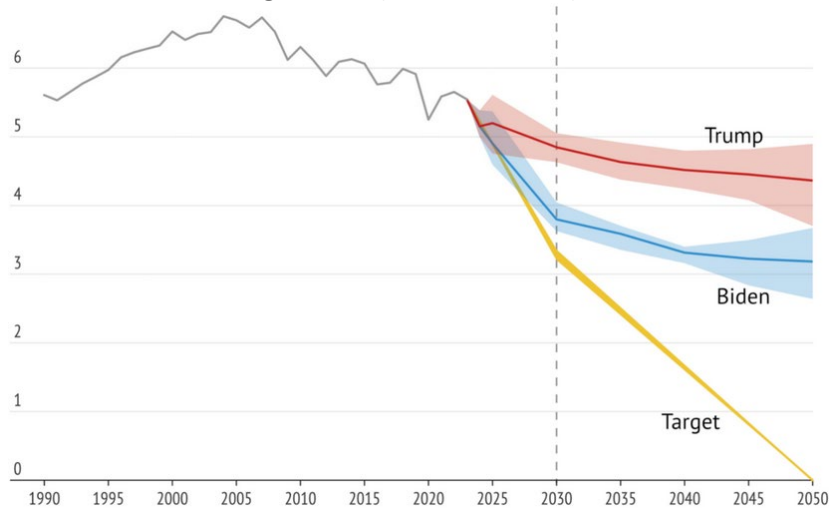
Wright ha più volte dichiarato la assoluta inutilità della transizione energetica per via dell’assenza dello stesso cambiamento climatico. Chris Wright così come Dan Eberhart - CEO di Canary LL società di servizi petroliferi e tra i principali finanziatori della campagna elettorale di Trump – sono due fervidi sostenitori dell’approccio “*drill, baby, drill*” che lascia chiaramente intendere quale sarà il futuro delle emissioni di gas serra negli USA. Se l’amministrazione Biden si era impegnata a dimezzarle (rispetto ai livelli raggiunti nel 2005) entro il 2030¹² – grazie soprattutto ai programmi di incentivi contenuti nell’IRA – la realizzazione del Piano Trump potrebbe comportare entro il 2030 (secondo le stime fornite da Carbon Brief, 2024) un incremento delle emissioni di biossido di carbonio pari a 4 mld. di tonnellate (FIG. 6), l’equivalente di quanto annualmente emesso da Unione Europea e Giappone.

Il primo *reality-check* per le politiche energetico-ambientali di Trump sarà in occasione dei primi provvedimenti per l’eliminazione dell’IRA. In realtà dietro questa mossa apparentemente scontata – che per certi versi replica quanto già fatto da Trump in occasione del suo primo mandato¹³ – si nascondono almeno un paio di questioni controverse. Va infatti ricordato come gran parte delle imprese impegnate nel business dell’energia pulita – principali beneficiarie dei fondi messi a disposizione dall’IRA – abbia recentemente riconosciuto che si troverebbe in difficoltà qualora le risorse messe a disposizione (fatte di crediti di imposta e di trasferimenti a fondo perduto) venissero tagliate.

¹² Peraltro l’Amministrazione Biden aveva recepito anche l’obiettivo di *net zero emissions* entro il 2050.

¹³ Durante la sua prima Presidenza, Trump arrivò a cancellare più di 100 provvedimenti in tema di legislazione ambientale introdotti da Obama.

FIG. 6- Emissioni di gas serra (mld. tonn. CO2). Scenari alternativi



Fonte: Carbonbrief (2024)

Inoltre andrebbe ricordato che quasi 80% degli investimenti realizzati grazie a questi fondi sono stati attuati all'interno di collegi elettorali a maggioranza repubblicana (come quelli della Georgia e della South Carolina). Ne discendono due considerazioni interessanti. La prima riguarda la probabile perdita di consenso registrata proprio all'interno di quelle regioni che hanno di recente sostenuto la rielezione di Trump. Un aspetto che potrebbe indurre quantomeno a rinviare l'avvio della cancellazione dell'IRA. La seconda – ben più importante – relativa al mancato sviluppo di *supply chains* nazionali in un settore assolutamente strategico – anche sotto il profilo della sicurezza nazionale – come quello dell'energia pulita¹⁴. Un risultato a dir poco paradossale vista e considerata l'enfasi posta da Trump sulla assoluta necessità di riportare i cicli produttivi all'interno dei confini nazionali. Ma che dimostra una volta di più quanto il piano di Trump

non fosse privo di contraddizioni anche profonde. Senza considerare che non tiene in conto gli effetti collaterali provocati dalle politiche realizzate in altri ambiti, come sanzioni e tariffe comminate a paesi produttori di petrolio – quali Iran e Venezuela – che potrebbero causare un deciso incremento del prezzo del greggio sui mercati.

7. Trumponomics e il mondo che verrà

Quali saranno le conseguenze di medio-lungo periodo della Presidenza Trump? Molto dipenderà da quanto verrà concretamente attuato del pacchetto annunciato durante la campagna elettorale. A tale riguardo diversi analisti hanno già espresso notevoli dubbi, mettendo in evidenza come l'intero *MAGA project* sia foriero di potenziali conflitti a livello sia internazionale che domestico, che lo rendono difficilmente attuabile *in toto*. Piuttosto, la *Trumponomics* annunciata sembra essere un modo per acquisire – attraverso

¹⁴ Secondo recenti stime, il mantenimento in vigore dell'IRA avrebbe potuto generare un incremento del 200% della capacità produttiva statunitense (in termini di generazione di batterie e di sistemi eolici o solari) nell'arco dei prossimi 10 anni. Per converso

l'eliminazione (anche parziale) dell'IRA potrebbe essere la causa di una riduzione del 20% dei flussi di nuovi investimenti.

l'annuncio di minacce più o meno credibili, che sono parte di un progetto "massimalista" – spazi di contrattazione nei confronti delle controparti, sia domestiche che straniere.

A prescindere da una quantificazione strettamente economica dei costi e dei benefici, le conseguenze più rilevanti della *Trumponomics* sembrano riguardare l'assetto del mondo che verrà. Abbiamo già evidenziato come sia in corso un mutamento della globalizzazione con parziale frammentazione delle relazioni commerciali e finanziarie internazionali che tendono a essere sempre più concentrate all'interno di alcune aree, ma non per questo motivo sono decisamente meno globali di prima. A tale proposito, basterà ricordare che ancora oggi le *Global Value Chains* hanno in media una lunghezza – definita in termini di km. percorsi dalle merci (finite o semi-lavorate) scambiate al loro interno – di 5.000 km. Un numero che testimonia non tanto un processo di deglobalizzazione quanto piuttosto il rafforzamento di un modello di *globalizzazione resiliente e multipolare*.

La realizzazione della *Trumponomics* va dunque inserita in questo contesto e si prefigura come il tentativo dell'Amministrazione Trump di portare l'economia USA su di una posizione di forza all'interno di una competizione sempre più serrata tra stati-nazione (Posen, 2024). L'obiettivo è quello – in linea con lo slogan trumpiano *Make America Great Again* (MAGA) – di fare in modo che la condizione di ritrovata supremazia consenta una partecipazione alla globalizzazione che produca benefici per i cittadini americani, anche se a scapito del benessere altrui.

E' evidente che questo approccio sconta una sorta di visione isolazionistica (o insulare) che si fonda sul convincimento che in economia – prima ancora che in politica – gli USA non abbiano particolare bisogno di partners. Anzi, proprio la realizzazione delle politiche annunciate – dal protezionismo

commerciale al rimpatrio dei lavoratori illegalmente immigrati – dovrebbe favorire un massiccio processo di *backshoring* dei processi produttivi collocati all'estero che li renderebbe in parte autonomi dal resto del mondo.

Su questo punto è interessante notare come la visione di Trump prefiguri una soluzione non troppo diversa da quella già auspicata a suo tempo dalle rivali autorità di Pechino. Dalla riunione del Politburo del Maggio 2020, queste infatti sostengono con forza la realizzazione del progetto di *dual circulation*, fondato sullo sviluppo di un adeguato livello della domanda interna cinese unitamente alla riduzione del ruolo della domanda esterna. Obiettivo: isolare l'economia cinese da eventuali shock esterni, soprattutto se provenienti dal blocco di paesi non allineati con la Cina. Un punto di contatto tra Trump e Xi Jinping che meriterebbe di essere analizzato più a fondo di quanto sin qui fatto, anche e soprattutto per via della palese mutua incoerenza dei due programmi di "ritrovata autonomia". In secondo luogo, proprio in conseguenza di quanto appena scritto, andrebbe analizzata la concreta fattibilità internazionale di un progetto come la *Trumponomics*. Non andrebbero sottovalutate le contromisure (in primo luogo cinesi) che scatterebbero in conseguenza di un eventuale guerra tariffaria avviata da Trump. Pechino ha già fatto capire che verrebbero immediatamente attivate delle disposizioni di contrasto (*anti-foreign sanctions law*) che potrebbero arrivare ad escludere dal mercato cinese una serie di imprese straniere (individuate in una *unreliable entity list*) ritenute responsabili di aver minacciato l'interesse nazionale. Ma soprattutto ha annunciato che darebbe l'avvio a un piano di controllo delle esportazioni di quelle materie prime critiche che sono oggi essenziali per la gestione della transizione ecologica. Se poi si prendono in considerazione le possibili reazioni da parte dei



paesi che si configurano – nell’accezione introdotta da Yellen (2022) – amici degli USA (come il Giappone¹⁵) si può facilmente intuire come via sia la concreta possibilità che l’aumento delle tariffe prospettato da Trump possa generare delle reazioni su scala internazionale, tali da provocare contraccolpi notevoli per il commercio interazionale e la sua intera architettura.

L’effetto ultimo sarebbe un colpo (quasi) decisivo a un multilateralismo già agonizzante da tempo. In poche parole sancirebbe l’ulteriore passo degli USA verso il ritiro da quell’ordine internazionale di cui loro stessi si erano fatti promotori sin dai tempi della Conferenza di Bretton Woods. Uno scenario che solleva almeno un paio di questioni.

La prima è se questo nuovo “disordine internazionale” sia davvero nell’interesse non solo degli elettori di Trump (risultato di cui iniziamo a dubitare fortemente), ma di Trump stesso la cui (mal celata) ambizione è quella di passare alla storia come un Presidente in grado cambiare (in meglio) i destini del proprio paese. La seconda – che ci riguarda molto più da vicino – è quanto questo “non regime” possa essere vantaggioso per l’Europa e i suoi membri. La risposta a quest’ultimo punto appare scontata. Tuttavia, nonostante la più totale assenza di vantaggi, va notata la continua mancanza di iniziative da parte europea. L’appello per una ritrovata visione e agire comune lanciato in due recenti documenti ufficiali – quali il Rapporto Letta sul Mercato Unico e il Rapporto Draghi sulla Competitività – non ha scatenato nessuna reazione degna di nota. Eppure i temi posti sul tappeto sono rilevanti soprattutto in ottica futura, anche se non vengono recepiti come tali dagli elettori europei (Eurobarometer, 2024). Rimanere schiacciati in una crescente competizione sino-americana senza avere la

minima capacità di incidere rischia di condurre l’Europa verso una condizione di subalternità che è l’anticamera non solo dell’irrilevanza, ma della perdita di autonomia in una lunga serie di ambiti cruciali (energia e difesa in primis). A prescindere da quelli che possono essere i singoli interessi nazionali. Ma a questo punto sperare che la rielezione di Trump possa essere il punto di svolta che fa scattare un nuovo atteggiamento di ritrovato europeismo è davvero puro *wishful thinking!*

¹⁵ Shinji Aoyama, Vice presidente esecutivo di Honda, ha recentemente dichiarato che le tariffe del 100% sulle auto importate dal Messico potrebbe spingere la

società giapponese a ricollocare al di fuori del Messico la produzione di autovetture, ma non necessariamente all’interno degli USA!

Riferimenti bibliografici:

- Amiti, M., Dai, M., Feenstra, R., e Romalis, J. (2018), Do Import Tariffs Help Reduce Trade Deficits? Liberty Street Economics, Federal Reserve Bank of New York, 13 Agosto.
- Amiti, M., Redding, S., e Weinstein, E. (2020): "Who's Paying for the US Tariffs? A Longer-Term Perspective," NBER Working Paper no. 26610.
- Aiyar, S., Chen, J., et al., (2023), Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism, IMF Staff Discussion Note 2023/001.
- Aiyar, S., Presbitero, A., e Ruta, M., (a cura di), (2023). Geoeconomic Fragmentation: The Economic Risks from a Fractured World Economy. CEPR Press, Paris and London. <https://cepr.org/publications/books-and-reports/geoeconomic-fragmentation-economicrisks-fractured-world-economy>
- Baldwin, R., (2024), Trump Tariffs, Season 2: 10% and 60% tariffs are not the same, Peterson Institute for International Economics.
- Blanchard, O., (2024), How Will Trumponomics Work Out?, PIIE Real Time Economics, 13 Novembre.
- Blanga-Gubbay, M., Rubínová, S., (2023), Is the Global Economy Fragmenting?" WTO Staff Working Paper, no. ERSD-2023-10, Dicembre.
- Carbonbrief (2024), Analysis: Trump election win could add 4bn tonnes to US emissions by 2030, 6 Marzo.
- Cerdeiro, D., Kamali, P., Kothari S., e Muir, D., (2024), The Price of De-Risking: Reshoring, Friend-Shoring, and Quality Downgrading, IMF Working Paper WP/24/122
- Eurobarometer (2024), EU Post-electoral Survey, Ottobre.
- FAIR (2023), The Fiscal Burden of Illegal Immigration on United States Taxpayers, 2023 Cost Study.
- Fernández-Villaverde J., Mineyama T., e Song D., (2024), Are We Fragmented Yet? Measuring Geopolitical Fragmentation and Its Causal Effects, CPER Working Paper no. 19637 Giugno.
- Ferry, J. (2024), Global 10% Tariffs on U.S. Imports Would Raise Incomes and Pay for Large Income Tax Cuts for Lower/Middle Class, Coalition for a Properous America, 24 Luglio.
- Posen, A. (2024), The True Dangers of Trump's Economic Plans, 18 Ottobre.
- Roy, D., (2024), How Does Immigration Affects the U.S. Economy? Council on Foreign Relations, In Brief, Ottobre <https://www.fairus.org/issue/publications-resources/fiscal-burden-illegal-immigration-united-states-taxpayers-2023>
- Subramanian A, Kessler M, and Properzi E, (2023), Trade Hyperglobalization is Dead. Long Live...?, Peterson Institute for International Economics, Working Paper, Novembre.
- Yellen, J. (2022), Special Address to the Atlantic Council, 13 Aprile.
- Wolf, M., (2024), Why Trump's Trade War Will Cause Chaos, Financial Times, 19 Novembre.