



« Trump vuole rilanciare l'economia degli USA, ma il debito elevato e l'inflazione rallentano la crescita. »

Trump e l'economia: occorre il senso della misura

03.02.2025

A colpo d'occhio

- L'economia statunitense è in crescita, ma l'elevata spesa pubblica sta portando inflazione e indebitamento.
- Solo due dei quattro obiettivi macroeconomici sono stati raggiunti.
- Una minore spesa pubblica sarebbe più sostenibile a lungo termine.

Trump sta procedendo a un ritmo infernale e sta cercando di fare le cose in poco tempo. Quale “riorganizzazione” sarebbe necessaria dal punto di vista macroeconomico? È chiaro che l'eccessivo debito pubblico degli Stati Uniti e l'alta inflazione sono un problema. Al contrario, l'economia è in linea con gli obiettivi in termini di disoccupazione e sviluppo economico. I tagli alle imposte e gli ampi programmi di spesa alimentano l'inflazione e perpetuano la spirale salari-prezzi. Per uno sviluppo sostenibile sarebbe dunque necessario il senso della misura.

Già nel primo semestre di università, gli economisti in erba imparano a rispondere alla seguente domanda: quali obiettivi dovrebbero essere raggiunti da una prospettiva macroeconomica?

- In primo luogo, lo sviluppo del prodotto interno lordo reale dovrebbe essere nell'ordine della crescita potenziale.
- In secondo luogo, deve essere garantita la stabilità dei prezzi.
- In terzo luogo, il tasso di disoccupazione dovrebbe essere basso, cioè basso ad un livello tale da evitare pressioni inflazionistiche.
- Quarto, il debito pubblico non deve essere troppo alto.

Se queste quattro condizioni sono soddisfatte, la politica economica ha fatto un buon lavoro. Ma, non a caso le quattro condizioni sono chiamate “quadrato magico”, poiché è molto difficile soddisfarle tutte e quattro contemporaneamente. Citiamo alcuni obiettivi specifici per gli Stati Uniti, generalmente considerati auspicabili:

- Crescita del PIL reale di circa il 2% all'anno.
- Tasso di disoccupazione attorno al 4,5%.
- Inflazione del 2%.
- Un debito pubblico che non superi il 60-90% del prodotto interno lordo.

Facciamo un bilancio: la crescita reale sotto l'amministrazione Biden è stata buona (dopo le restrizioni per il coronavirus). Il tasso di disoccupazione era basso, ma così basso da creare una pressione inflazionistica. Nonostante gli alti tassi di interesse, il tasso di inflazione non è ancora sceso al 2%. E il debito pubblico continua a crescere senza controllo: è ben al di sopra del 60% (criterio originario di Maastricht dell'UE) o del 90% (oltre questa soglia, il debito

pubblico aggiuntivo ha un effetto negativo sulla crescita, secondo le stime di Reinhart/Rogoff 2010).

Attualmente negli Stati Uniti vengono raggiunti solo due dei quattro obiettivi del quadrato magico, come mostra la tabella seguente.

```
!function(){  
"use  
strict";window.addEventListener("message",(function(a){if(void  
0!==a.data["datawrapper-height"]){var  
e=document.querySelectorAll("iframe");for(var t in  
a.data["datawrapper-height"]){for(var r=0;r
```

In passato l'economia statunitense ha ottenuto parte dei suoi buoni risultati di crescita grazie a una spesa pubblica eccessiva. Le (troppo) estese misure di sostegno dopo la pandemia, la continuazione e l'espansione dei programmi di Stato delle prime amministrazioni Trump e Biden hanno gonfiato eccessivamente la domanda negli Stati Uniti e contribuito in modo significativo al fatto che il tasso di inflazione è ancora troppo alto. Inoltre, l'elevato livello di spesa pubblica sta facendo aumentare costantemente il debito.

Conclusione

Nemmeno Trump riuscirà a sfuggire al quadrato “magico” macroeconomico: finché lo Stato alimenterà la crescita, potrà mantenere bassa la disoccupazione, ma l'inflazione rimarrà ostinatamente alta. E il debito pubblico continuerà a crescere. Al contrario, una minore spesa pubblica contribuirebbe a ridurre non solo il debito ma anche la pressione inflazionistica. A quel punto per la banca centrale sarebbe anche possibile abbassare i tassi di interesse. A volte il senso della misura vale molto di più e sarebbe, nel caso degli USA, più sostenibile nel lungo periodo.



Rudolf Minsch

Responsabile Politica economica generale & Politica estera, Capo economista,
membro della direzione