

07/05/2019

## CAPIRE LA TRUMPECONOMICS

Il protezionismo fa danni in Borsa ma gli Stati Uniti crescono da 30 trimestri. Quali sono i meriti di Trump (ci sono?) e cosa comporterà spingere l'economia al limite. Un girotondo

### Rompere i dogmi sta pagando

Donald Trump è stata una delle risposte a una domanda di crescita che c'è sempre dopo un periodo in cui la crescita è bassa per un lungo periodo. L'offerta politica che promette crescita e cerca di realizzarla incontra la stessa domanda che negli anni Trenta incontravano Stalin, Hitler, Roosevelt. In quel caso c'era grande impegno per una politica fiscale e monetaria espansiva che seguiva la politica di austerità. La stessa cosa che successe a fine Ottocento dopo una lunga stagnazione: nel 1873 nasce il movimento dei "silveriti" che cercava di tornare al bimetallismo per introdurre più moneta nel sistema. La forza del trumpismo è avere incontrato la domanda degli elettori dopo che, da parte democratica, si

---

*Dopo la crisi, l'offerta politica che promette crescita incontra la stessa domanda che incontravano Stalin, Hitler e Roosevelt*

è teorizzata la stagnazione secolare come destino del mondo con Lawrence Summers. Sotto Obama gli Stati Uniti sono cresciuti ma a una velocità più bassa che con Trump riassorbendo la disoccupazione con occupazione sottopagata. Trump ha l'idea che sia possibile forzare l'economia, che non esistono limiti di velocità, come al contrario suggerisce la Curva di Phillips (a un aumento della disoccupazione corrisponde una frenata dell'inflazione) che ha nutrito generazioni di banchieri centrali. Un presidente fa sempre una o massimo due cose. Reagan fece riarmo e taglio delle tasse, produsse un boom dell'economia.

Trump ha fatto la deregulation e riforma fiscale, ora sta cercando di fare un ri-bilanciamento del commercio internazionale, strategico. Non so come andrà ma almeno ha tentato. Con questa operazione di forzature, il motore dell'economia funziona egregiamente. Ray Dalio dice che Trump vorrebbe una Fed che tiene i tassi verso zero, riprende il Quantitative easing e riprende a fare una monetizzazione del debito definitiva, ovvero che applica sul serio la Teoria monetaria moderna. Va in direzione completamente diversa da quello che succede in Europa, che è l'eterodossia del mondo, in un mondo in cui anche il Giappone è su una strada espansiva sia fiscale sia monetaria. Siamo in un ciclo politico di lungo periodo per cui si vuole più crescita e si tollera più inflazione. Si andrà a testare questo limite. La Fed a giugno deciderà che l'inflazione è simmetrica al 2 per cento, che non è più un tetto ma un punto di oscillazione. In Europa ci si arriverà più tardi. Bisognerà vedere come l'eredità trumpiana verrà raccolta: Trump deve superare le elezioni l'anno prossimo ma che sia lui o un democratico che probabilmente la penalizzerà con pesanti tasse e la radicalizzerà con un aumento del debito. Il movimento in moto dal presidente andrà comunque avanti. E poi non si è riflettuto abbastanza sull'aumento della produttività in America, che sta accelerando, e può retroattivamente migliorare la sostenibilità di un sistema che all'apparenza ha raggiunto i suoi limiti fisiologici.

**Alessandro Fugnoli (strategist di Kairos)**