

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901
IL MÉRITO È DELLE IMPRESE
LA RICERCA DI ALTRI MERCATI
Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

DAZI E TARIFFE L'ITALIA REGGE RESTANO IDANNI

di **FERRUCCIO DE BORTOLI**

Dopotutto dovremmo essere grati a Donald Trump per la sua pervicace imprevedibilità. Imponendo dazi con la stessa velocità con la quale posta i suoi commenti su *Truth*, ha messo a durissima, ma in fondo salutare prova, le relazioni economiche internazionali e anche lo Stato di diritto e la separazione dei poteri. La pronuncia della Corte suprema non sembra fermare il presidente degli Stati Uniti ma gli impone di trovare una via legale diversa, rispettando le prerogative del Congresso.

Gli incassi del programma Ieepa (International

emergency economic powers act) pari, secondo le stime, da aprile 2025 in poi, a 175 miliardi vengono in futuro meno con l'incognita dei rimborsi. La forza, una volta tanto, non vince sul diritto. Non ci facciamo illusioni, ma la democrazia ha i suoi anticorpi ed è stato grazie a questa forzatura protezionistica che li abbiamo riscoperti. Temevamo non ci fossero più. Il loro valore è superiore a qualsiasi discussione sul futuro dei saldi commerciali, ma hanno una conseguenza non disprezzabile anche sul piano economico perché contribuiscono a ridurre i margini di incertezza. Si sa che c'è un limite oltre il quale l'arbitrio del tycoon, del leader, anche il più risoluto non può andare (o almeno si spera non possa andare).

LA SECONDA VOLTA DEI DAZI COSÌ IL MADE IN ITALY RISCHIA E RESISTE

Dopo la sentenza della Corte Suprema Usa che costringe la presidenza Trump a rimettere mano alla struttura giuridica delle tariffe, è l'ora di bilanci e stime. Servirà tempo per verificare l'impatto del mutato ordine mondiale sulle nostre aziende, che sono già andate a cercare nuovi sbocchi. Il peso effettivo dei balzelli non ha mai superato la soglia del 10%

La buona notizia? Meno inflazione di quella temuta

Ma la lista delle incertezze da mettere in conto è sempre lunga

In ogni caso l'interscambio non sembra soffrire del venire meno delle alleanze storiche dell'Occidente. Digerisce con apparente disinvoltura conflitti che non terminano (Ucraina). Ma il fiato è sospeso per quello che potrebbe accadere in Iran. Le quotazioni delle materie prime (per esempio il petrolio) sono, fino a prova contraria, apparse meno sensibili alle crisi. Comunque, i mercati sono più preoccupati dello scoppio dell'eventuale bolla dell'intelligenza artificiale (Ai) che del ciclone dei dazi.

Lo scenario

«Nonostante tutto, e dentro quel tutto c'è

moltissimo, le principali economie hanno mostrato un grado di resilienza inaspettato — commenta Gianmarco Ottaviano, economista e docente alla Bocconi — l'errore semmai è stato nella stima dell'elasticità della domanda di importazioni e dell'offer-



ta di esportazioni rispetto allo choc dei dazi americani. Gli esportatori si sono prontamente riorganizzati. Non solo i cinesi, che hanno riversato la loro sovrapproduzione in Europa, ma anche gli stessi europei e, in particolare, gli italiani. La capacità di diversificare i mercati è stata sorprendente».

Ma questo non vuol dire, come da vulgata sovranista, che i dazi sono una splendida opportunità per il made in Italy. La nostra bilancia commerciale ha registrato un saldo attivo di 50,7 miliardi nel 2025, grazie alla prontezza delle imprese nel conquistare nuovi mercati. Il surplus con gli Stati Uniti è stato di 34,2 miliardi ma in calo del 12% con il boom delle importazioni (35,9% e del 61,1 in dicembre). «Attenzione però — precisa Ottaviano — non abbiamo ancora dati precisi su quello che è accaduto in profondità nel commercio internazionale, i confronti sono ancora incerti, anche perché dobbiamo scontare un ciclo eccezionale delle scorte, accumulatisi in vista dell'arrivo dei dazi, che non si è ancora esaurito. Ma di certo gli importatori americani che, secondo il *Kiel Institute for the world economy*, hanno sopportato, insieme ai consumatori, il 96% del rincaro tariffario, non hanno cambiato radicalmente le loro scelte d'acquisto e se lo faranno ci vorrà del tempo. Altro aspetto interessante: generalmente chi esporta negli Stati Uniti, e noi tra questi, già penalizzato dal dollaro debole, non ha ridotto i prezzi a costo di sacrificare le quantità vendute».

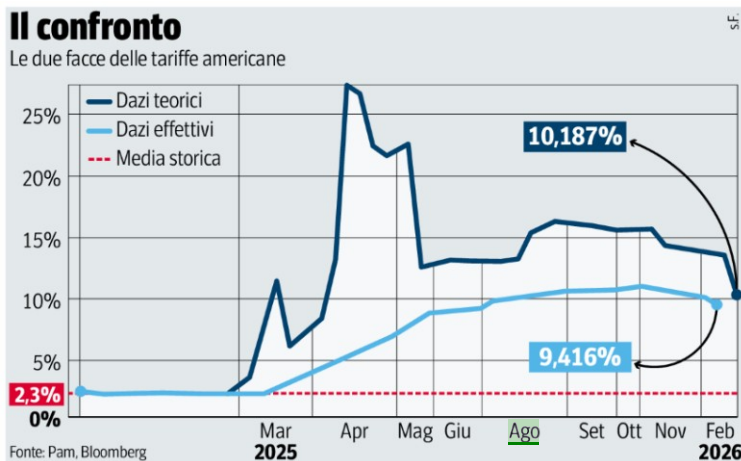
Il secondo tempo del «caos calmo» dei dazi impone di analizzare un cambio in corsa delle loro finalità. O, meglio, un passaggio che ne rivela il vero obiettivo.

A questo punto non più la bilancia commerciale americana che non tende a riequilibrarsi, anzi peggiora. Anche la reindustrializzazione appare opera complessa dai tempi biblici. È l'incasso dei dazi quello che conta, alla fine. «C'è un importante e direi decisivo aspetto fiscale — prosegue Ottaviano — i proventi dei dazi servono per finanziare gli sgravi tributari previsti dal *Big Beautiful Bill*. E non solo. Si calcola che per coprire il buco aperto, per l'Erario statunitense, dalla bocciatura della Corte suprema, con il livello dei dazi sceso al 10 o al 15%, ci vorrà non meno di un anno e non i 150 giorni previsti dalla Section 232, sempre che le misure siano considerate emergenziali come quel-

le adottate sull'acciaio sull'alluminio o sulle auto. Aspetti legali a parte ed eventuali rimborsi, si sottovaluta che tutto ciò non è neutrale. Né all'interno né all'esterno perché anche se si colpiscono tutti i settori e tutti i Paesi allo stesso modo, partendo da una situazione iniziale diversa, alcuni pagano più di altri. I Paesi più disponibili e accondiscendenti, come l'Italia, alla fine potrebbero essere maggiormente penalizzati».

Lo scenario da caos calmo è confermato (per ora, salvo l'apertura di diversi scenari geopolitici e militari) dall'andamento dei mercati finanziari. «Il paradosso è che, almeno per una volta — commenta Andrea Delitala, Head of investment advisor della svizzera Pictet — un groviglio istituzionale negli Stati Uniti anziché preoccupare conforta i mercati. Tutto è relativo, ma chi opera nel settore degli investimenti percepisce l'esistenza di un limite all'arbitrarietà, una sorta di cordone sanitario alla volubilità del nuovo potere. Quanto ai dazi bisogna distinguere tra il valore facciale delle tariffe e quello effettivo applicato alle frontiere. La differenza, in questi mesi è stata rilevante.

Un conto sono gli annunci, un altro la realtà degli affari. Le curve di queste due variabili però ora tendono a convergere. Per cui non fa una grande differenza che il valore facciale sia il 10 o il 15%. La cosiddetta headline average, ovvero la media "teorica" delle nuove tariffe introdotte da Trump, che viene calcolata basandosi sul paniere di importazioni del 2024, ha sfiorato il 30% dopo il Liberation Day, ma è rientrata oggi, dopo lo stop della Corte Suprema e la successiva reintroduzione in base ad diverso dispositivo di legge, intorno al 10%. Nel frattempo, tuttavia, i dazi effettivi misurati in base al "gettito" alla frontiera non hanno mai superato questa soglia effettiva (grazie ai ritardi di implementazione, alla capacità delle catene di fornitura di riorganizzarsi e al cambiamento del paniere di importazioni). Questo che cosa significa per gli investitori? Che gli effetti inflazionistici sono inferiori al previsto. Una buona notizia oltre al venir meno delle incertezze di policy. E il fatto che lo stato americano incassi di meno, non sappiamo per quanto ancora, è persino uno stimolo fiscale all'economia. I mercati guardano soprattutto agli impatti degli investimenti in tecnologia, in ricerca, e non solo nell'Intelligenza artificiale. E da questo punto di vista non si può dire che Trump li ostacoli, anzi».



50,7

miliardi

Il saldo attivo della bilancia commerciale italiana nel 2025 grazie alla ricerca di nuovi mercati andata a buon fine con vari accordi

150

giorni

Il periodo di tempo in cui il governo Usa può imporre dazi emergenziali. Dopo deve comunque passare dall'approvazione delle Camere

Questo groviglio istituzionale negli Stati Uniti anziché preoccupare conforta i mercati

**Donald
Trump**
Presidente
Usa

