



STERN

18.06.2025

"Non vedo cosa potrebbe fermarlo"

L'economista conservatore Kenneth Rogoff teme che Trump possa accelerare il declino degli Stati Uniti. La buona notizia: per l'Europa potrebbe presentarsi un'opportunità



KENNETH ROGOFF

è economista all'Università di Harvard. Dal 2001 al 2003 è stato capo economista del Fondo Monetario Internazionale. Tra le altre cose, svolge ricerche sul debito pubblico e sulle valute e ad aprile ha pubblicato il suo nuovo libro "Our Dollar, Your Problem"

Intervista: Timo Pache e Nele Spandick

Signor Rogoff, lei è professore all'Università di Harvard, che sta attualmente vivendo un'aspra disputa con Donald Trump. Come la vive?

Posso capire alcune delle critiche mosse da Donald Trump. In effetti abbiamo problemi con la pluralità delle opinioni ad Harvard. I nostri studenti di economia imparano per lo più che la soluzione a ogni problema è il governo e non l'economia privata. Nelle scienze sociali e tra gli storici la situazione è ancora peggiore. E sì, abbiamo anche un problema di antisemitismo. Ma quello che fa Trump è semplicemente tirannico.

Cosa intende esattamente?

Trump vuole distruggere Harvard. Voler espellere gli studenti stranieri senza preavviso, questo lo chiamo tirannico. Non ho altre parole per definirlo.

Può fare ricerca liberamente e criticare il governo Trump?

Se me lo chiede, direi che da 15 anni dobbiamo stare attenti quando criticiamo i progressisti. Non ho l'impressione che qualcuno non osi criticare Trump.

Quindi non sta ancora pensando di lasciare gli Stati Uniti?

Mia moglie a volte ne parla, ma lo fa da quando la conosco. Ho avuto la fortuna di nascere qui e ora di lavorare ad Harvard. Non lascerò gli Stati Uniti, non ci penso nemmeno un po'. Ma il 27% dei nostri studenti

che proviene dall'estero è ovviamente sottoposto a una pressione incredibile. Sono il cuore del nostro modello di business.

Intende dire che le loro tasse universitarie finanziano l'università?

Non mi riferisco solo al modello economico dell'università, ma a quello degli Stati Uniti. Senza gli stranieri saremmo solo una pallida ombra di ciò che siamo. Se qualcuno in Germania ha un'idea innovativa, è molto probabile che la porti negli Stati Uniti. È questo il nostro punto di forza: siamo molto più aperti agli immigrati rispetto ad altri paesi. Almeno finora. Trump sta distruggendo qualcosa. È possibile che tra due giorni cambi tutto, che introduca improvvisamente nuove regole... Ma proprio questa incertezza su ciò che farà Trump è un problema in tutti i settori. La cosa grave di questa politica è che vedremo le conseguenze della maggior parte delle misure di Trump solo nei prossimi dieci o vent'anni: gli investimenti sbagliati, gli approcci di ricerca sbagliati, la politica migratoria sbagliata. Se c'è una cosa che le aziende non amano, è l'incertezza. L'incertezza della politica di Trump sta già avendo un impatto. Temo solo che questa incertezza su ciò che verrà o su ciò che è ancora valido aumenterà. Molte delle sue azioni sembrano irrazionali. Aumenta i dazi, li abbassa, li aumenta di nuovo...

Riesce a spiegare cosa vuole ottenere?



No, questo è parte del problema. Il grande punto di forza di Trump nel suo primo mandato è stato il suo pragmatismo. A differenza di Biden, che non ha mai corretto il tiro. Trump non ha mai ammesso i propri errori, ma li ha corretti. Il fatto che abbia abbandonato questo pragmatismo è preoccupante. Non molla la presa sui dazi. Supponiamo che raggiunga un accordo con l'UE su un dazio del 10%. Sarebbe negativo, ma potremmo tutti convivere. Solo che dobbiamo presumere che tra tre mesi qualcosa non gli piacerà e che reintrodurrà dazi del 50%. Non vedo una fine.

Cosa ne pensa dell'accordo di Mar-a-Lago?

Questo piano è stato elaborato dal consigliere economico di Trump. Egli vede i dazi e le minacce come un mezzo di pressione per ottenere qualcos'altro: una ristrutturazione del debito pubblico. A mio avviso, ci sono due questioni relative all'accordo di Mar-a-Lago.

Cosa dobbiamo pensare delle motivazioni addotte dal piano stesso per giustificare ciò che intende fare? E cosa vuole realmente ottenere il piano?

Cominciamo con la prima domanda.

Prego, continui.

Per quanto riguarda le motivazioni, l'autore Stephen Miran, presidente del Consiglio dei consulenti economici di Trump, sostiene che lo status di valuta di riserva mondiale abbia portato a un apprezzamento del dollaro. Questo sarebbe il motivo per cui gli Stati Uniti avrebbero perso gran parte delle loro industrie.

È vero?

C'è un fondo di verità. Ma ci sono molte ragioni per cui il dollaro è così forte. Abbiamo un settore tecnologico forte, siamo bravi nelle biotecnologie, siamo forti nell'agricoltura e nel settore finanziario. Tutti questi fattori rendono il dollaro più forte. Solo che avevamo questa forza già dieci anni fa, ma il dollaro era molto più debole. E lo stesso vale per 15 anni fa. Siamo sempre stati la valuta di riserva. Direi che questa spiegazione di Miran non ha senso.

E l'obiettivo di ristrutturare il debito pubblico in modo da renderlo più conveniente per gli Stati Uniti?

Questa idea è spaventosa. Se fossi la Cina, l'India o il Brasile e avessi molte riserve in dollari, mi preoccuperei. Il teatrino dei dazi e le minacce continue si inseriscono perfettamente nel quadro, se si presume che Trump voglia mettere sotto pressione altri paesi per ottenere qualcosa.

Ma di cosa si tratta?

Forse vuole davvero rinegoziare il servizio del debito degli Stati Uniti. Ma questo non quadra con il fatto che non sembra interessato al debito. Il "big, beautiful bill" di Trump, il pacchetto di leggi con sgravi fiscali e spese aggiuntive, produrrà deficit di bilancio più elevati rispetto a quelli di Biden, che già aveva i deficit di bilancio più alti in tempo di pace. Per questo motivo dubito che sia davvero questo l'obiettivo di Trump. L'unico piano che vedo è quello di mettersi al centro dell'attenzione. In questo è molto bravo.

Quanto la preoccupa il debito degli Stati Uniti?

Non nego che gli Stati Uniti, grazie alla loro potenza economica e al ruolo speciale del dollaro, possano avere un debito più elevato rispetto ad altri paesi. Semplicemente non credo che il nostro debito debba essere doppio. Sono stato a lungo l'unico a sostenere questa posizione, quasi tutti i miei colleghi ritenevano che i tassi d'interesse sarebbero rimasti bassi per sempre e che un debito più elevato non fosse un problema. Ma i tassi d'interesse rimangono bassi solo fino a quando non salgono, e questo a volte può accadere dall'oggi al domani. Come è successo negli ultimi due anni. Negli ultimi anni, la spesa per gli interessi degli Stati Uniti è raddoppiata, sta per triplicare e continuerà ad aumentare. Ora ne paghiamo le conseguenze. C'è un altro argomento contro l'elevato indebitamento...

Quale?

Se non sono così indebitato, ho più opzioni a disposizione quando ne ho bisogno. La Germania deve spendere urgentemente più soldi per il suo esercito. Ora avete la possibilità di farlo, perché il debito in Germania è basso. Dovete farlo, è assolutamente giusto. Ma la Francia non può permetterselo e nemmeno l'Italia. Il valore di avere la possibilità di indebitarmi di più, se necessario, è inestimabile.

Il mercato dei titoli di Stato disciplinerà Trump?

Il mercato obbligazionario è in realtà l'unico che Trump non può zittire. Non può minacciarlo né intimidirlo. I tassi d'interesse continueranno a salire. Qui negli Stati Uniti come in Europa. Tutti i governi cercheranno di affrontare il problema, sia con tagli alla spesa, aumenti delle tasse o con una forma di repressione finanziaria.

A cosa pensa?

Il Giappone ha già dato l'esempio: il governo ha costretto banche, fondi pensione e assicurazioni a detenere ingenti quantità di titoli di Stato giapponesi. All'inizio degli anni '90, quando è stata avviata questa politica, il Giappone era il Paese più ricco del mondo. Oggi è scivolato in basso e ha uno dei redditi pro capite più bassi tra tutte le grandi nazioni industrializzate. Temo che una fase simile ci attenda ora anche negli Stati Uniti.

In un libro lei descrive il declino del dollaro statunitense.

Da dieci anni il dollaro è in declino. Ciò è dovuto a fattori esterni, dalla Cina all'euro, ma come già nel caso della caduta di Roma, le debolezze all'interno del sistema sono molto più grandi. Non è tutta colpa di Trump, ho scritto gran parte del mio libro prima delle elezioni. Abbiamo già parlato dell'enorme debito pubblico. Ma c'è anche il problema dell'indipendenza della banca centrale, che non è garantita. Anche senza i dazi, il dollaro perderebbe valore e fiducia.

Cosa significa questo per gli Stati Uniti?

La fase di declino sarà molto volatile. È possibile che l'inflazione aumenti. Perderemo quote di mercato e dovremo pagare tassi di interesse più elevati. Non avremo più alcuni dei vantaggi di una valuta di riserva, ad esempio quello di poter imporre sanzioni.

Trump può riparare il danno?

No, perché non è solo Trump ad aver causato il danno. Il debito e l'inflazione sono stati ignorati per troppo tempo. Ora si aggiunge il caos dei dazi di Trump. I dazi accelerano il declino. Questo danno non può essere riparato. Semplicemente perché Trump potrebbe reintrodurli in qualsiasi momento. Trump non conosce limiti, il Congresso non gliene impone. Fino alle elezioni tra un anno e mezzo non vedo cosa potrebbe fermarlo.

Qual è il modo migliore per l'Europa di affrontare questo caos e questa incertezza?

Non si deve cedere a un terrorista. Credo che dovrete lasciarlo parlare e agire con calma e razionalità. Lo si sa dalla propria famiglia: ci sono parenti che sono un po' strani e imprevedibili. Ma si impara a convivere. Non si è inutilmente conflittuali, ma non ci si lascia intimidire. Qui non si tratta di uno zio strano, ma del presidente americano e degli Stati Uniti, che per decenni sono stati il partner più importante dell'Europa. È così da molto tempo. L'Europa deve riarmarsi. Non avete investito nelle vostre forze armate per 40 anni, ora dovete recuperare.

Il programma del nuovo governo federale tedesco dovrebbe piacervi, no?

Quello che ho letto finora sul nuovo governo mi sembra un grande compromesso. Per aumentare la spesa militare è stato necessario aumentare la spesa interna. Non conosco i dettagli, ma con l'esperienza di Biden posso dire che aumentare la spesa non è la soluzione.

Sembra pessimista quando parla degli Stati Uniti. Provi a dare uno sguardo al futuro: dove si troverà l'Europa nel migliore dei casi tra due anni?

L'Europa è probabilmente il luogo al mondo che ha più motivi per essere ottimista. Negli ultimi 20 anni l'Europa ha subito un tale ritardo che ora ha molto spazio per recuperare. Se fossi un investitore, andrei in Europa. Questo vale solo rispetto ad altri paesi come gli Stati Uniti, che ora sono particolarmente deboli... Anche nel basket, basta che i due migliori giocatori della squadra avversaria siano infortunati per vincere.

Gli Stati Uniti stanno danneggiando se stessi e questa è un'opportunità per l'Europa e per la Germania. Voi tedeschi siete riusciti per secoli ad avere successo economico: non scommetterei mai contro la Germania.