

Tassare le importazioni, secondo il piano dei repubblicani, vale un aumento del Pil a carico dei produttori esteri. Non è vero. A lungo andare potrebbero essere comunque gli americani a pagare il deficit commerciale, restituendo quel che hanno ricevuto

# IL DEBITO NASCOSTO SOTTO I DAZI DI TRUMP

Le dinamiche del cambio (imprevedibili) e quelle del surplus faranno delle agevolazioni un boomerang

di **Olivier Blanchard\*** e **Jason Furman\***

**L**ex senatore Russell Long amava ripetere che il ritornello preferito degli americani era «Non tassare lui, non tassare me, ma tassa quel tizio dietro l'albero!» Oggi i sostenitori della *border adjustment tax* (adeguamenti fiscali alla frontiera ndr) applicati ai flussi monetari, sotto esame al Congresso, pretendono di aver scovato il modo di tassare proprio quel tizio che si nasconde dietro l'albero, attingendo ai proventi dei produttori esteri. Di conseguenza, sostengono, questi introiti aggiuntivi potranno servire per finanziare la riduzione di altre tasse, in particolare le imposte sui redditi d'impresa, consentendo così ai contribuenti americani di farla franca.

Il ragionamento però è sbagliato. Quello che i produttori esteri versano al fisco, prima o poi lo recuperano. E gli sconti tributari che i contribuenti Usa ottengono adesso, prima o poi dovranno devolverli al fisco. In realtà, il gettito derivante dagli adeguamenti alla frontiera equivale al finanziamento del debito: maggiori entrate fiscali adesso, in cambio di minori entrate più avanti.

La *border adjustment tax* rappresenta una proposta avanzata da Alan Auerbach e altri autori, ed è incorporata nel piano fiscale repubblicano al Congresso, chiamato «Una via migliore». La misura proposta esclude dalla tassazione le entrate provenienti dalle esportazioni e non concede più alcuna detrazione per le importazioni. Ipotizzando l'applicazione dell'aliquota del 20% suggerita, ciò corrisponde a imporre una tassa del 20% sulle importazioni e un sussidio del 20% alle esportazioni. Oggi gli Stati Uniti esportano circa il 12% del loro Pil e importano il 15%, perciò le sovvenzioni all'esportazione costerebbero circa il 2,4% del Pil, mentre il prelievo alle importazioni alzerebbe di 3 punti la percentuale del Pil, portando a un incremento netto annuale degli introiti dello 0,6% del Pil. Dati che coincidono con la stima del Centro per le politiche fiscali, che prevede di raccogliere 2.300 miliardi di dollari nel corso del prossimo decennio.

Sono molti gli argomenti a favore della *border adjustment tax*, ma la tesi che saranno i produttori esteri a finanziarla, consentendo così al governo di ridurre la pressione fiscale, non trova alcun riscontro nella realtà. Ciò che la *border adjustment tax* farà dipenderà molto dal comportamento dei tassi di cambio. La teoria economica prevede che si adegueranno alla tassa, con un rapporto di uno a uno, anche se questo non è scontato.



In caso di adeguamento del cambio, gli effetti saranno positivi solo finché gli Usa avranno un deficit nella bilancia commerciale. Ma se si vorrà tenere sotto controllo il debito estero, il deficit commerciale dovrà essere prima o poi compensato da futuri surplus. Le entrate nette, oggi positive, prima o poi diventeranno negative. Anzi, ogni entrata netta positiva di oggi dovrà essere compensata da un pari valore scontato del gettito netto negativo in futuro.

Immaginiamo che un incremento del gettito dovuto agli adeguamenti fiscali alla frontiera oggi dovesse essere utilizzato per abbassare altre imposte – quelle alle imprese, per esempio – lasciando inalterato il bilancio man mano che il deficit commerciale si trasforma in surplus, e di conseguenza il gettito netto creato dagli adeguamenti fiscali passa dal segno positivo al negativo, tutti gli altri tagli fiscali inizialmente finanziati da questo sistema saranno ancora in vigore. Prima o poi, le tasse dovranno aumentare, oppure occorrerà tagliare la spesa, per compensare gli ammanchi. Se il governo emette titoli di debito, i contribuenti beneficiano di tagli fiscali, ma saranno chiamati a coprire il costo del debito in futuro.

E cosa succede se il tasso di cambio non si allinea perfettamente? La faccenda si complica, ma le conclusioni sono identiche. L'incidenza fiscale ricadrà in parte sui consumatori americani, in parte sui produttori esteri; quella dei sussidi in parte sugli esportatori Usa, in parte sui consumatori esteri. In realtà, è plausibile che, con adeguamenti incompleti del tasso di cambio, nel breve periodo i consumatori americani pagheranno più del 100% delle imposte nette così raccolte, finendo col finanziare un trasferimento anche ai produttori esteri. Ad ogni modo, man mano che il deficit nella bilancia commerciale si trasforma in surplus, i ruoli verranno invertiti. I produttori esteri riavranno indietro quanto hanno versato. E i contribuenti americani saranno costretti a restituire quanto hanno ricevuto. Alla fine dei conti, come accade per il finanziamento del debito, si sarà costretti a ripagare qualunque taglio fiscale ottenuto. E ancora una volta, i produttori esteri non saranno contribuenti netti.

*\*Senior Fellow del Peterson Institute for International Economics di Washington. Blanchard è stato capoeconomista del Fmi, Furman Top Economic Adviser di Barack Obama alla Casa Bianca*