

**Il commento**

# Il gioco d'anticipo, pesa il disavanzo record

di **Federico Fubini**

Il World Economic Forum non è mai stato famoso per la precisione dell'analisi — o per la sua onestà — e quest'anno in questo non si è rivelato diverso dal solito. A Davos Donald Trump ha spiegato che la sua linea funziona perché, da quando alla Casa Bianca c'è lui, la borsa americana «abbattere un record dopo l'altro». Potrebbero rivelarsi le parole più sfortunate dell'anno, non fosse che Angela Merkel aveva parlato dallo stesso palco due giorni prima. La cancelliera tedesca ne aveva approfittato per impartire al presidente degli Stati Uniti una lezione sull'importanza del libero scambio. Il solo particolare su cui non si era

soffermata riguarda il fatto che l'America oggi fa più di chiunque altro, infinitamente più della Germania e dell'intera area euro, per garantire che esistano compratori, non solo venditori, nel commercio internazionale. Questo è l'aspetto che rende tanto pericolosa per la ripresa europea l'improvvisa instabilità che si sta propagando da New York sui mercati mondiali. Non tanto per gli effetti immediati dei crolli di questi giorni, quanto per ciò che essi dicono del ciclo economico americano. Una caduta degli indici infatti a volte segnala anche con un anno di anticipo un rallentamento o una recessione in arrivo. Non è

scontato che vada così anche questa volta. È probabile però che questa ventata di panico sia un passaggio tipico della fase finale di una lunga espansione dell'economia. L'America cresce da quasi dieci anni e oggi sembra quasi pronta per una frenata, magari a fine 2018 o nel 2019 quando gli aumenti dei tassi della Federal Reserve inizieranno a mordere. È allora che Merkel rischia di accorgersi quanto imprudente sia stata la sua lezione di Davos. Forse mai come i questi ultimi anni l'area euro ha finito per dipendere nel proprio modello di crescita dal ruolo degli Stati Uniti come compratore instancabile dei suoi prodotti. Divisi su molti fronti, ma guidati dalla

Germania, quasi tutti i Paesi dell'unione monetaria sono uniti almeno su questo: consumare e investire molto meno di quanto potrebbero, risucchiare domanda dal resto del mondo accumulando verso esso surplus crescenti negli scambi di beni e servizi. Oggi l'avanzo delle partite correnti dell'area euro si avvicina a 400 miliardi di euro, quasi il quadruplo di quello cinese e speculare per dimensioni al disavanzo americano. In altri tempi quello dell'Europa lo si sarebbe chiamato mercantilismo. Merkel potrebbe scoprire presto quanto le manca il compratore americano al quale amava tanto impartire lezioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 566

**miliardi di dollari.** L'entità del disavanzo commerciale degli Stati Uniti. Per effetto delle importazioni soprattutto dai Paesi europei e dalla Cina. Sul fronte dei conti pubblici le stime per il 2018 indicano un deficit federale pari al 2,3% del Prodotto interno lordo

