

• RIMEDI CONTRO L'ECESSIVO  
SURPLUS TEDESCO

Analisi di Cottarelli a pagina tre

## Lo squilibrio del surplus tedesco è anche un deficit italiano

SOLO RIDUCENDO I COSTI PER LE IMPRESE E AUMENTANDO LA COMPETITIVITÀ "AIUTEREMO" LA GERMANIA A PERDERE QUOTE DI MERCATO

ANALISI - DI CARLO COTTARELLI

In passato mi sono occupato di come il futuro dell'euro dipenda dalla riduzione, in tempi relativamente brevi, degli squilibri all'interno dell'area, occupandomi però soprattutto di quello che i paesi "debitori" (quelli del sud Europa) dovrebbero fare, e solo in parte stanno facendo, per ridurre quegli squilibri. Mi sembra giusto ora parlare di quello che i paesi "creditori", la Germania *in primis*, dovrebbero fare e solo in parte stanno facendo. Lo spunto me lo dà la recente pubblicazione da parte del Fondo monetario internazionale del suo rapporto annuale sulla Germania. In questo rapporto il Fondo, in modo forse più deciso del solito, sottolinea come, seppure nel contesto di una performance invidiabile, l'economia tedesca presenti degli elementi di squilibrio che non sono certo irrilevanti per il futuro dell'euro, in particolare per quanto riguarda il suo enorme surplus di partite correnti (esportazioni meno importazioni).

Il Fmi prevede per quest'anno che il surplus della Germania si manterrà vicino all'8 e mezzo per cento del pil, più o meno il livello dei due anni precedenti, cioè ai massimi degli ultimi cinquant'anni e probabilmente della storia della Germania come stato unitario. Si tratta di quasi 300 miliardi di dollari di eccesso di esportazioni sulle importazioni; come termine di confronto il surplus cinese, di cui tanto si parla, è attualmente di circa 200 miliardi di dollari e nel corso degli ultimi vent'anni ha superato la soglia dei 250 miliardi solo in tre occasioni. Dal punto di vista commerciale, il surplus tedesco è quindi il principale elemento di squilibrio nell'economia internazionale, almeno da un punto di vista quantitativo. Corrispondentemente la posizione creditoria tedesca nei confronti del resto del mondo è aumentata di anno in anno: la "net international investment position" era del 17 per cento del pil tedesco nel 2008; è ora del 52 per cento e il Fondo prevede crescita al 90 per cento entro il 2022, a politiche economiche invariate.

Si potrà obiettare che la Germania deve avere un surplus verso il resto del mondo perché è un paese che sta invecchiando rapidamente: i tedeschi stanno risparmiando e accumulando ricchezza ora per consumare più tardi quando saranno vecchi. E' vero, ma anche qui il Fmi ci viene in aiuto perché calcola che, anche tenendo conto dei fattori demografici, il surplus tedesco dovrebbe essere compreso tra il 2 e mezzo e il 5 e mezzo per cento del pil. La Germania è invece ben al di sopra di questo livello.

E' chiaro che un surplus di queste dimensioni rappresenta un elemento di tensione per l'area dell'euro. Se mai i mercati finanziari ricominciassero a dubitare della tenuta dell'area (forse dovrei dire "quando") sarà per la

tensione tra paesi in surplus (per i quali sarebbe opportuna una rivalutazione del cambio) e paesi in deficit (per i quali sarebbe opportuna una svalutazione). Tra parentesi: molti paesi del sud Europa, tra cui l'Italia, hanno attualmente un surplus di partite correnti, ma solo perché il loro livello di attività economica è inferiore alla piena occupazione: nel 2007, prima della crisi, per esempio, l'Italia aveva un deficit di quasi l'1 e mezzo per cento del pil, ed essendo, come la Germania, un paese che invecchia, avrebbe dovuto invece avere un surplus.

Ora, si potrebbe discutere di chi sia la colpa dell'attuale squilibrio. I tedeschi danno la colpa al sud Europa per non essere stati capaci di fare quello che hanno fatto loro al momento dell'entrata nell'euro e cioè raggiungere un consenso nazionale e un accordo tra imprese e sindacati per un contenimento dei costi di produzione. In buona parte hanno ragione e l'ho già detto in altre occasioni (come nel sesto capitolo del mio libro "Il macigno"): l'Italia, come altri paesi del sud Europa, è entrata impreparata nell'euro pensando di poter continuare ad avere un'inflazione dei prezzi e salari più alta che negli altri paesi membri e ha così perso competitività. Ma è anche vero che la Germania ha un po', per così dire, esagerato nel contenimento dei propri costi: tra il 2000 e il 2007 i costi del lavoro per unità di prodotto sono, se pur leggermente, scesi: con un obiettivo di inflazione nell'area dell'euro "vicino ma al di sotto del 2 per cento", i costi di produzione avrebbero dovuto aumentare molto più rapidamente. Certo all'epoca la disoccupazione in Germania era elevata (e più alta che in Italia tra il 2003 e il 2007), il che richiedeva una moderazione salariale, ma forse hanno un po' strafatto: il tasso di disoccupazione in Germania, intorno al 4 per cento, è ora il più basso dal 1980. Noi stiamo ancora sopra all'11 per cento.

I costi del lavoro stanno però ora aumentando in Germania proprio perché la disoccupazione è così bassa. Da quattro anni il costo del lavoro per unità di prodotto cresce a un ritmo del due per cento. Il che, in prospettiva dovrebbe aiutare la Germania a perdere un po' di competitività. Ma non basta: in Germania i costi di produzione dovrebbero ora stare un bel po' al di sopra del due per cento, se vogliamo che l'area dell'euro, in media, stia vicino al 2 per cento e che il sud Europa esca stabilmente da una situazione di inflazione troppo bassa.



Il Fondo è chiaro su cosa la Germania dovrebbe fare per ridurre il proprio surplus nei confronti dell'estero: dovrebbe usare il suo spazio fiscale per aumentare la spesa pubblica, soprattutto quella per investimenti. I conti pubblici tedeschi stanno in surplus da quattro anni quando le loro stesse regole fiscali prevedono un leggero deficit e le regole europee un deficit dello 0,5 per cento. Il debito pubblico tedesco eccede ancora la soglia del 60 per cento, ma sta scendendo rapidamente e già nel 2019 dovrebbe raggiungere tale soglia. Più spesa pubblica dovrebbe stimolare la domanda interna e l'inflazione. Questa azione, secondo il Fondo dovrebbe essere integrata da una azione di "comunicazione" in cui il governo incoraggerebbe aumenti salariali più elevati, nello stesso modo in cui all'inizio della passata decade il governo incoraggiò la moderazione salariale. Aggiungerei, anche se il Fondo non ne parla, che sarebbe utile una politica di maggiori aumenti salariali nel settore pubblico per guidare le contrattazioni nel settore privato (una volta la si chiamava "politica dei redditi").

Seguirà la Germania i consigli del Fmi? In qualche modo, dipende dal risultato delle elezioni di settembre. Una buona performance dei socialdemocratici potrebbe aiutare. Ma non credo ci si debba aspettare miracoli: credo che, per motivi storico/culturali, sarebbe difficile per i tedeschi accettare aumenti dei costi di produzione e dei prezzi significativamente più elevati del 2 per cento. Il che vuol dire che dobbiamo darci da fare noi sud europei per riguadagnare competitività più rapidamente. Il Portogallo e la Spagna ci stanno riuscendo: i loro costi di produzione si sono ridotti significativamente negli ultimi anni. Francia e Italia, per ora, un po' meno.

Insomma, se riusciamo a contenere i nostri costi di produzione (anche attraverso riforme che riducano i vari costi che le imprese sostengono per effetto di una burocrazia troppo lenta e invadente e per una tassazione troppo elevata) e se recuperiamo competitività, aiuteremo anche i nostri troppo prudenti cugini tedeschi a riportare il loro surplus di partite correnti a un livello più sensato. Aiutiamoli a perdere quote di mercato, visto che da soli non ci riescono.