

DOGMI La ricetta europea della deflazione competitiva si è dimostrata inefficace. L'abbattimento del costo del lavoro non ha portato nessun miglioramento in Italia. Mentre gli Usa vanno verso il riequilibrio dei conti solo grazie allo shale gas.

Quell'inutile rigore

di Guido Salerno Aletta

Re-balancing Growth: era l'aprile del 2010, 40 mesi fa, e questo era il titolo con cui si apriva il *World Economic Outlook* del Fmi. Un tema ripreso di recente da uno studio pubblicato dalla Banca dei Regolamenti internazionali con un titolo più inquietante: *Caveat creditor*. Mentre nel primo documento si auspicava un'uscita dalla crisi attraverso modelli di crescita capaci di riassorbire i saldi commerciali strutturali negativi che l'avevano determinata, soprattutto attraverso maggiori consumi interni da parte di Cina e Germania e una minore dipendenza dall'estero per gli Usa, il secondo delinea l'instabilità finanziaria globale determinata dagli avanzzi strutturali, con un rischio crescente per le ragioni creditorie. Tanta fatica per nulla, se il debitore fa default.

I dati del commercio estero di questi ultimi mesi consentono di tracciare una mappa delle politiche intraprese nei diversi Paesi, per comprendere se il ribilanciamento c'è stato e se è dipeso da politiche fiscali o da azioni che hanno inciso davvero sulla competitività di ciascun Paese. In particolare, cercheremo di verificare il successo o meno della deflazione competitiva, una delle strategie più in voga in questi anni al fine di conseguire il ribilanciamento: si tratta di modificare le convenienze di prezzo, all'import e all'export, abbattendo i costi di produzione, primi tra tutti quelli del lavoro. Una drastica riduzione della domanda interna procurata dall'aumento della tassazione avrebbe avuto due conseguenze positive: aggiustare i conti pubblici e abbattere il livello di attività, con la conseguenza di aumentare la

disoccupazione a un livello talmente elevato da far accettare ai lavoratori consistenti riduzioni salariali. Una politica economica cinica ma efficace, almeno nelle intenzioni. Per la verità, ci sono state politiche economiche e industriali di ben altro segno, come quelle delineate dal governo Berlusconi nel 2008. Appena insediato, introdusse una serie di misure volte a migliorare la competitività del nostro sistema produttivo: fra le altre, l'internazionalizzazione delle imprese, la sterilizzazione dell'Iva sui carburanti, strumenti innovativi di finanziamento con l'apporto della Cassa Depositi e Prestiti, i distretti produttivi e le reti d'impresa. Venne inaugurata una strategia energetica nazionale, che prevedeva lo sfruttamento dei giacimenti off-shore, la rilancio del nucleare civile, la realizzazione di rigassificatori e un eccezionale sostegno alla installazione di impianti fotovoltaici ed eolici. Era un complesso di misure che avrebbe dovuto ridurre il costo della bolletta energetica nazionale. Il tutto doveva avvenire in un quadro di contenimento del fabbisogno pubblico, che sarebbe stato ridotto allo 0,1% del pil nel 2011, mentre il debito doveva calare al 97,2%. Il crollo di Wall Street, ma soprattutto le enormi resistenze interne, sostenute dalla stampa interna e internazionale che non ha mai visto di buon grado la leadership di Berlusconi, qualunque fossero le iniziative che metteva in campo, hanno ribaltato il quadro. Tutto è divenuto emergenza, perdendo immediatamente di vista la strategia a medio e lungo termine di sostegno alla crescita. Ormai ci si dovrebbe affidare solo all'export, sostenuto non tanto dall'innovazione quanto dai più bassi costi della manodopera, magari ottenuti riducendo il cuneo fiscale. Una strategia miope, che ripor-

ta l'Italia al quadro competitivo degli anni 50. Occorre verificare due aspetti: in primo luogo, se e in quali casi la politica di rebalancing è avvenuta in un contesto di cutback (caduta del prodotto) piuttosto che di crescita; in secondo luogo, se la contrazione dei saldi negativi strutturali del commercio estero sia dipesa dall'abbattimento dell'import determinato da manovre fiscali, oppure sia la conseguenza di precise scelte di politica industriale.

Cominciamo dall'Italia. C'è stato un riequilibrio del saldo commerciale, determinato prevalentemente dal crollo della domanda interna, conseguenza diretta del risanamento del bilancio pubblico perseguito attraverso un eccezionale aumento del prelievo fiscale. Con riferimento al primo semestre del 2013, l'Istat ha rilevato una contenuta flessione tendenziale per l'export (-0,4%) mentre l'import è ancora in marcata diminuzione (-7%). Il saldo positivo del periodo raggiunge i 12,3 miliardi di euro e, al netto dei prodotti energetici, sfiora i 40 miliardi. A giugno 2013 il saldo commerciale è stato pari a +3,6 miliardi, più ampio di quello conseguito a giugno 2012 (+2,8 miliardi). L'avanzo complessivo è il risultato di un surplus sia con i Paesi extra Ue (+2,5 miliardi) sia con quelli Ue (+1,1 miliardi). Al netto dell'energia, la bilancia risulta in attivo per 8,3 miliardi. Sono in forte diminuzione le importazioni dai paesi Opec (-28,6%) e in marcata contrazione gli acquisti di prodotti dell'estrazione di minerali da cave e miniere (esclusi petrolio e gas) (-21,2%). La flessione degli acquisti di gas naturale e petrolio greggio dai paesi Opec, di computer, apparecchi elettronici e ottici e di mezzi di trasporto (esclusi autoveicoli) dalla Cina

e di autoveicoli dalla Germania contribuiscono per quasi l'80% alla diminuzione tendenziale registrata per le importazioni. Proseguendo l'analisi per singolo Paese, nel raffronto tra il 2011 e il 2012, le importazioni italiane dalla Cina sono passate da 29,6 miliardi di euro a 24,7 miliardi (-4,9 miliardi), quelle dal Giappone da 4,2 miliardi a 3,2 (-1 miliardo) mentre quelle dalla Germania sono crollate di ben 7,2 miliardi passando da 62,4 a 55,2 miliardi. Meno rilevante è stata la riduzione delle importazioni dalla Francia, pari a -3,3 miliardi di euro. Sempre nel raffronto tra 2012 e 2011, l'export italiano verso la Cina si è ridotto di 0,9 miliardi mentre quello verso il Giappone è aumentato di 0,9 miliardi, per merito della rivalutazione dello yen. Di mezzo miliardo di euro sono invece diminuite le esportazioni verso la Germania e la Francia. Mentre è stata la Gran Bretagna a tirarci la volata, facendo aumentare il nostro export di oltre 1,5 miliardi di euro. La differenza tra gli andamenti economici di Eurolandia, afflitta da una profonda recessione, e quella degli altri Stati europei non aderenti alla moneta unica è dimostrata da due dati: nel primo caso l'export italiano è caduto da 160,2 miliardi di euro a 157,8 miliardi; nel secondo caso, è aumentato da 50,1 a 54,3 miliardi. L'export verso gli Usa, in particolare, dimostra quanto continuo assai le politiche espansive del Paese di destinazione e quanto siano invece relativamente meno influenti i costi salariali e il tasso di cambio euro/dollaro: l'export italiano è aumentato di 3,8 miliardi di euro, passando da 22,8 a 26,5 miliardi; l'import è diminuito di appena 0,4 miliardi, passando da 13 a 13,7 miliardi.

Germania. Rispetto a un

andamento recessivo nell'ultimo trimestre del 2012, in cui era stata registrata una contrazione dello 0,5%, e a una variazione nulla nel primo trimestre dell'anno, c'è un +0,7% nel secondo trimestre, con la crescita trainata dalla domanda interna. Sempre a giugno scorso e rispetto all'anno precedente, l'export tedesco è invece diminuito del 2,1% così come anche le importazioni sono calate del 1,2%: è un effetto indotto della riduzione dell'export, non compensato da un aumento della domanda interna. Il surplus commerciale di giugno è stato di 16,9 miliardi rispetto ai 18 miliardi dello stesso mese del 2012 e al record di 20,1 miliardi del giugno 2008. L'industria automobilistica si conferma il primo driver dell'export: vale il 17,2% del totale, per un importo di 190 miliardi di euro nel 2012, con un incremento del 2,4% rispetto al 2011. La Germania si conferma il principale partner commerciale europeo nei confronti degli Usa, con il 29,5% degli interscambi. Nel confronto tra Italia e Germania, secondo i dati pubblicati dall'Osservatorio Gea-Fondazione Edison a giugno scorso, l'Italia è seconda solo alla Germania per competitività nel commercio estero. In particolare, è prima al mondo per competitività in tre settori: tessile, abbigliamento, pelli-calzature. Ed è seconda, dopo la Germania, in altri tre settori: meccanica non elettronica, manufatti di base (metalli, ceramiche ecc.) e altri prodotti manufatti (occhialeria, gioielleria, articoli in materie plastiche). L'Italia risulta inoltre sesta nei prodotti alimentari trasformati. In queste sette categorie di prodotti, nel 2011 ha registrato un export complessivo pari a 309 miliardi di dollari e un surplus di 116 miliardi di dollari.

Francia. Nelle transazioni commerciali con l'estero la sua situazione è di gran lunga peggiore rispetto a quella dell'Italia: il deficit strutturale stenta a riassorbirsi, visto che nel primo semestre del 2013 è stato ancora di 30 miliardi di euro, rispetto al passivo di 31,2 miliardi registrato nei primi sei mesi del 2012. Anche in Francia, come abbiamo già visto per l'Italia e per la Germania, il primo semestre del

2013 ha segnato una riduzione delle esportazioni pari all'1,9%: non accadeva dal 2009. Il dato negativo dipende soprattutto dall'andamento riflessivo delle vendite nel comparto aeronautico e spaziale (-6,4% nel primo semestre 2013, dopo il +11,5% del secondo semestre 2012) che non è riuscito, nonostante l'eccezionale exploit dell'ultimo quadriennio, a compensare completamente il tracollo subito del settore automobilistico a partire dal 2012. La Francia guadagna con la costruzione degli aerei, molto più che con la produzione agroalimentare, mentre è in deficit con l'importazione delle auto. Nel primo semestre del 2013, Airbus ha venduto 161 apparecchi per un controvalore di 12,7 miliardi di euro, mentre nel secondo semestre del 2012 ne aveva venduti 150 per 12,4 miliardi. Curiosamente, questo risultato negativo dipende dalla riduzione degli acquisti da parte della Germania, nell'ambito degli accordi per la fabbricazione coordinata degli aeromobili. Ancora nel primo semestre del 2013, il saldo della Francia per l'acquisto di autovetture dall'estero è stato negativo per 4 miliardi netti di euro. Quello dell'Italia, per fare un confronto, è stato della metà: per l'esattezza 2,381 miliardi. Per quanto riguarda l'export, il saldo negativo nei confronti della Ue è del 2,4% e ha riguardato, a differenza dell'Italia, anche la Gran Bretagna. Pure le importazioni francesi hanno ceduto nel primo semestre 2013: -2,2%, rispetto al -1,1% del semestre precedente, per via della atonia della domanda interna.

Stati Uniti. Sono il Paese che ha ottenuto i migliori successi nel riequilibrio strutturale del loro deficit commerciale. I dati diffusi dall'U.S. Bureau of Census non ammettono discussioni: a giugno il deficit commerciale per i beni è stato di 51,8 miliardi di dollari, il livello più basso dal novembre 2010 (51,4 miliardi). Il deficit per le importazioni petrolifere è stato parimenti il più basso dall'agosto 2009 (17,4 miliardi contro 17,3). L'export di beni, con 133,3 miliardi di dollari, è il più alto mai registrato, così come per le esportazioni di beni strumentali (46,2 miliardi). Le importazioni di manufatti (54,6 miliardi), e quelle petrolifere (29

miliardi) sono al livello più basso dal novembre 2010. Nell'analisi per categorie, l'incremento delle esportazioni riguarda principalmente i motori per aerei civili (+2,7%), le apparecchiature per telecomunicazioni (+3,5%) e le apparecchiature industriali (+2,6%). L'export in prodotti di tecnologie avanzate, a sua volta, è stato il più alto di sempre con 29,4 miliardi. Il deficit Usa verso l'Europa è passato da 10,8 miliardi di dollari di maggio a 7,1 miliardi di giugno, mentre quello verso la Cina è passato da 27,9 miliardi a 26,6 miliardi. Per gli Stati Uniti, il principale fattore per il riequilibrio commerciale è stato rappresentato dallo sviluppo della produzione del gas di scisto, la cui offerta ha contribuito ad abbassare la bolletta energetica e il costo implicito nelle merci prodotte. Si è ampliato il già rilevante differenziale dei prezzi del petrolio per il Brent International, il cui prezzo medio nel 2012 è stato di 111,63 dollari per barile, rispetto al Wti crude utilizzato negli Usa, il cui prezzo è stato di appena 94,05 dollari per barile, allargando a 20,31 dollari al barile rispetto al 2008 il divario che favorisce gli Usa. La produzione di gas di scisto ha già fatto la sua parte negli Usa e rivoluzionerà ancora il quadro degli equilibri energetici e industriali dell'intero globo:

basti pensare che le risorse potenziali di gas di scisto nel territorio cinese sono al primo posto nel mondo, con 1.115 Tcf (migliaia di miliardi di metri cubi di gas) rispetto ai 665 Tcf ipotizzati inizialmente negli Usa, e recentemente portati a 1.161 Tcf. Ci sono problemi rilevanti dal punto di vista ambientale, per il trasporto e lo stoccaggio, ma si tratta di una risorsa di cui anche in Europa si dovrà tener conto, considerando che in Francia e Polonia si trova il 60% delle riserve totali, in grado di soddisfare 30 anni di consumi dell'intero continente.

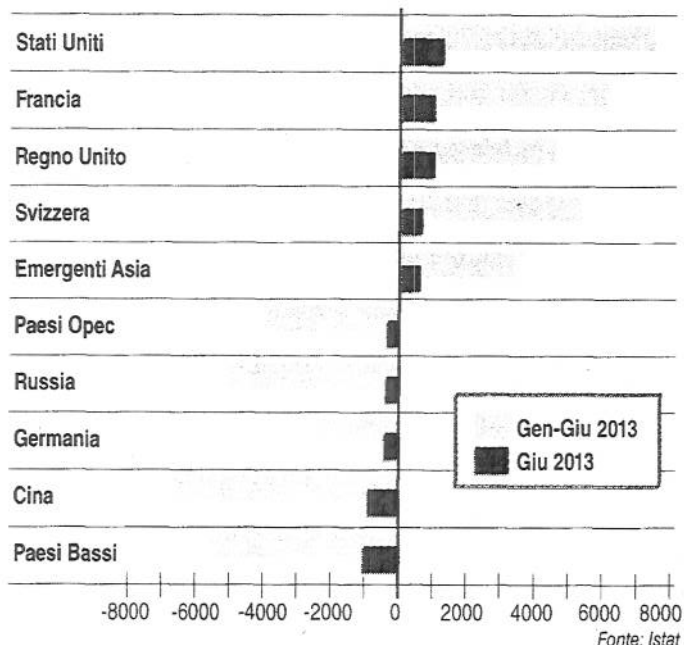
Giappone. Qui la svalutazione dello yen, che ha perso il 32% in meno di un anno, ha fatto aumentare del 4,2% l'export nel primo semestre del 2013 mentre l'effetto ricchezza determinato dalla politica espansiva della Banca del Giappone ha fatto crescere

l'import del 9,2%. Si è ribaltata la riduzione delle esportazioni, che era stata del 6,9% nel secondo semestre del 2012 e la stasi dell'import, che aveva segnato appena un +0,4%. L'accelerazione è vistosa, considerando che nel secondo trimestre del 2013 l'export è cresciuto del 7,1% rispetto al +1,2% del primo trimestre, mentre le importazioni sono salite dal +8,1% al +10,4%. Se il governo Abe voleva la ripresa dell'export e la crescita economica in un contesto inflazionistico, ha trovato la strada giusta. In Cina, poi, nel periodo gennaio-luglio 2013, l'export è cresciuto dell'9,5% mentre l'import è cresciuto del 7,3%: insomma, se doveva riequilibrare la crescita aumentando i consumi interni, la strada non è stata neppure imboccata.

Per riequilibrare i conti con l'estero i sistemi sono stati tanti: c'è chi ha svalutato la moneta, come ha fatto il Giappone; c'è chi ha seguito pedissequamente la politica di deflazione competitiva, attraverso la caduta della domanda interna, lasciando gli esportatori alla loro buona sorte; oppure ancora, c'è chi ha cercato di ridurre i costi energetici e quelli del denaro a lungo termine per attrarre investimenti e riprendere competitività, come è accaduto negli Usa. C'è chi ha fatto molto poco, come la Francia, e chi non ha fatto assolutamente nulla come la Cina. In questo quadro, continuare discutere di una competizione internazionale basata sul costo del lavoro, soprattutto pensando all'Italia, fa francamente sorridere. La deflazione competitiva su cui hanno tanto battuto economisti e politici in Europa, si è dimostrata una medicina tanto amara quanto inutile. Tanto rigore per nulla. (riproduzione riservata)

I SALDI COMMERCIALI DELL'ITALIA

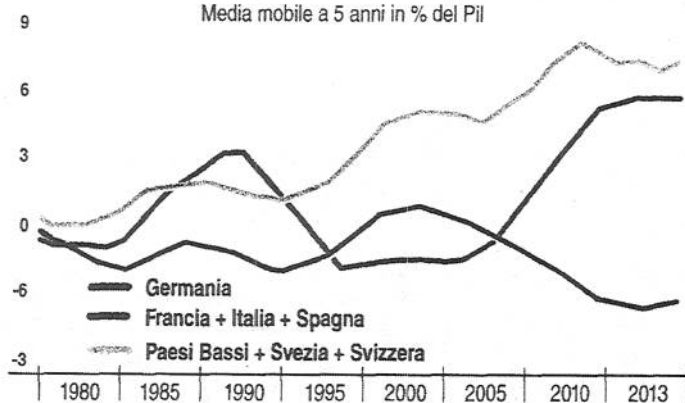
Dati in milioni di euro, Giugno 2013



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LA BILANCIA COMMERCIALE IN EUROPA...

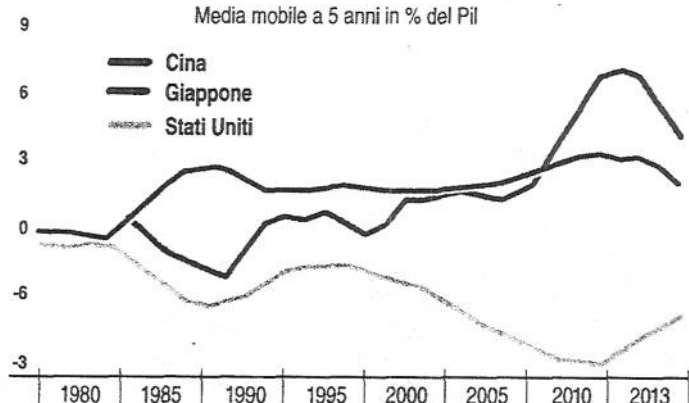
Media mobile a 5 anni in % del Pil



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

... E NEL RESTO DEL MONDO

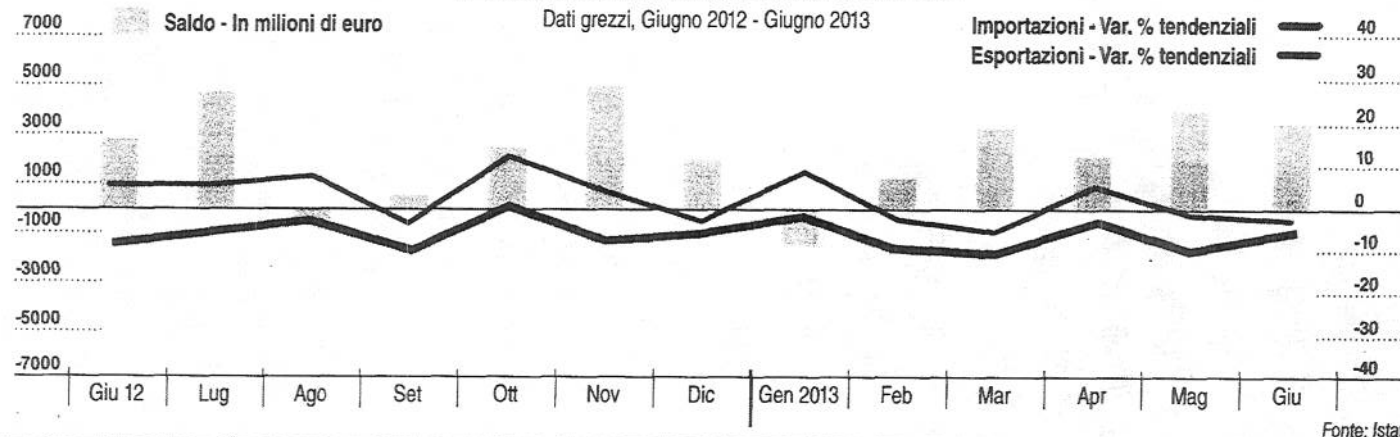
Media mobile a 5 anni in % del Pil



Fonte: Oecd, Economic Outlook; Imf, World Economic Outlook; Bis calculations

FLUSSI COMMERCIALI CON L'ESTERO

Dati grezzi, Giugno 2012 - Giugno 2013



GRAFICA MF-MILANO FINANZA