

L'intervento

Cosa c'è dietro il successo dell'export tedesco

Il surplus commerciale di Berlino al 9,2% del Pil (260 miliardi). Il segreto? Nell'euro debole

di MARCELLO MINENNA

Se le stime verranno confermate ufficialmente, il surplus commerciale tedesco per l'anno appena passato raggiungerà il valore stratosferico del 9,2% del Pil, circa 260 miliardi di euro. Il più alto del mondo, superiore a quello della Cina

E soprattutto il più elevato di sempre nonostante tre anni in fortissima crescita (dal 6,7% del 2012 all'8,8% del 2015).

La Germania dunque da oltre 16 anni continua ad esportare più di quanto importi, accumulando crediti finanziari nei confronti del resto del mondo; in pratica da quando è nata l'Unione monetaria. E non si tratta di una coincidenza.

Negli ultimi mesi si sono rinfocolate vecchie polemiche: per i tedeschi il successo nel commercio internazionale è un indice di alta competitività dell'industria e il segnale di una popolazione che invecchia e che tende a risparmiare di più e a consumare meno.

Lo ha ribadito il presidente della Bundesbank Jens Weidmann solo qualche giorno fa, rintuzzando le accuse di economisti che ritengono questi squilibri nei flussi commerciali un danno per la struttura stessa dell'Unione monetaria e per

la crescita futura. Secondo queste scuole di pensiero, la Germania dovrebbe consumare e investire ciò che incassa dal commercio estero per favorire la crescita di tutta l'economia europea e dell'inflazione oggi, non in un indeterminato futuro.

D'altra parte Weidmann ha ribattuto che i consumi tedeschi sono in decisa crescita (+1,2% nel 2016) anche per via della gestione della questione migranti e l'inflazione tedesca (+1,7%) è già la più alta d'Europa e questo non ha minimamente fermato il boom dell'export. Per carità, entrambe le posizioni si basano su dati oggettivi, ma evitano accuratamente l'elefante nella stanza, cioè il fattore fondamentale che determina il surplus commerciale tedesco: l'euro.

Rispetto al vecchio marco tedesco, l'euro nasce infatti come una moneta debole, e non poteva essere altrimenti dato che ha «inglobato» tutte le altre divise, come la lira, molto più deboli. Pertanto la moneta unica ha offerto un vantaggio strutturale alle esportazioni tedesche, che la grande industria ha sfruttato molto bene negli anni fino alla crisi finanziaria del 2008 per espandersi sui mercati degli altri Paesi europei. Tra il 1999 ed il 2008 il surplus commerciale tedesco verso

la Spagna è triplicato da 8 a 24 miliardi, mentre nei confronti dell'Italia l'industria teutonica è passata da una situazione di deficit a +19 miliardi. La crescita delle importazioni era finanziata da credito «facile» da parte delle banche tedesche, interrottosi bruscamente con la crisi internazionale e quella del debito sovrano italiano del 2011.

Il collasso dei consumi nei Paesi periferici ha rallentato l'ascesa dell'export tedesco ma non l'ha fermata. Progressivamente la Germania ha mutato direzione verso i mercati extra-euro: Cina, Stati Uniti e Regno Unito, mentre è declinato il peso della Francia, storicamente primo partner commerciale dei tedeschi. Sono state marginalizzate Italia e Spagna, a cui è stato chiesto più che altro di pagare i debiti pregressi.

Un dettaglio: l'espansione extra-Ue è avvenuta con un «piccolo» aiuto della Bce. Nel 2014, la svalutazione dell'euro pianificata a tavolino da Draghi con il *Quantitative easing* (Qe) ha dato ulteriore gas alla macchina manifatturiera teutonica, accrescendo il surplus di quasi il 30%. Certo l'espansione monetaria e i tassi di interesse a zero non sono piaciuti ai risparmiatori tedeschi, ma i risultati positivi del Qe sulla manifattura non si sono fatti attendere: nel

2015 il Regno Unito garantiva oramai il 20,7% del surplus commerciale e gli Usa il 22% (erano rispettivamente il 15% e il 18% nel 2012). Non male per un programma che doveva essere esclusivamente a favore dei Paesi periferici!

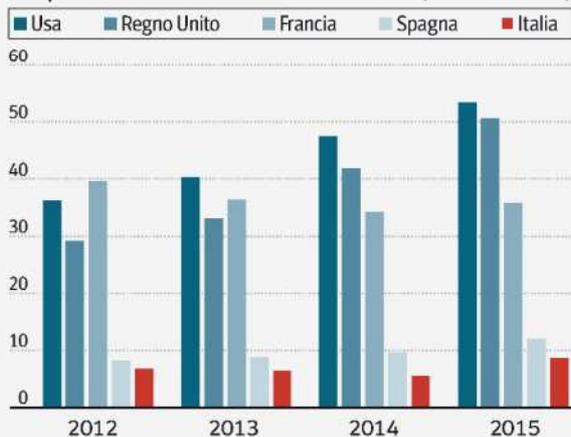
Le più recenti stime del Fondo monetario internazionale prevedono intorno al 20% di sottovalutazione. In altre parole, per riportare i conti con l'estero in parità l'euro dovrebbe rivalutarsi almeno di questa entità. Non giriamoci intorno: le soluzioni politicamente più «comode» da chiedere, cioè spingere su consumi e investimenti, difficilmente sarebbero sufficienti come l'esperienza del 2016 insegna.

Ovviamente, è solo interrompendo il *Quantitative easing* che si potrebbero ottenere movimenti significativi del cambio, al costo di una forte risalita dei tassi di interesse nociva per i Paesi ad alto debito come l'Italia. Fortunatamente per noi, non dovrebbe accadere a breve. Insomma, è abbastanza semplice prevedere che il surplus commerciale tedesco non scenderà e le banche tedesche continueranno ad accumulare crediti (ed influenza) verso l'Europa e il resto del mondo, nonostante i loro non trascurabili problemi di bilancio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Chi è che compra tedesco

Il surplus della bilancia commerciale della Germania (in miliardi di euro)



Fonte: Statistisches Bundesamt

centimetri