

## Una banca-dati per i saldi settoriali europei

Di Giorgio Gattei e Antonino Iero

1. Tra gli indici più significativi dello “stato di salute” di una economia vi sono i c.d. **saldi macroeconomici settoriali**, la cui rappresentazione algebrica sintetica<sup>[1]</sup> è la seguente:

$$(S - I) = (G - T) + (X - M)$$

dove a sinistra compare il “saldo privato” che è compensato a destra dalla somma del “saldo pubblico” (il deficit/surplus di bilancio cambiato di segno) e del “saldo estero” (il saldo della bilancia commerciale).

Ora, se a sinistra si presenta il caso ( $S > I$ ), bisogna che i due termini a destra ( $G - T$ ) e ( $X - M$ ) risultino entrambi positivi, oppure che uno dei due abbia un valore positivo sufficientemente grande da più che compensare l'altro saldo negativo. Sintetizzando in un semplice schema, risultano i tre possibili casi:

$S > I$	$G - T$	$X - M$
1	>0 (deficit pubblico)	>0 (surplus comm.le)
2	>>0 (deficit pubblico)	0 (surplus comm.le)

È ovvio che nel caso di sovrainvestimento, varrà lo schema contrario, ossia:

$I > S$	$G - T$	$X - M$
1	>0 (deficit pubblico)	0 (surplus comm.le)

Se ne conclude che le tre principali economie appartenenti all'Unione Monetaria Europea mostrano equilibri tra i saldi settoriali ben diversi tra loro.

Si rilevano, invero, due dinamiche comuni tra i Paesi qui esaminati: la riduzione del disavanzo pubblico e il miglioramento del “saldo estero”. Osserviamo, tuttavia, come non vi sia alcun automatismo in grado di pilotare le singole economie nazionali verso un comune punto di equilibrio. Al contrario, con tutta probabilità, l'appartenenza ad un'unica area valutaria (che impedisce le variazioni di cambio) tende a indebolire la forza di un aggiustamento auto-indotto dei “saldi esteri”, con conseguenze sintomatiche anche sugli altri due saldi.

Pertanto, la modesta sintonia evolutiva, rilevabile nei dati, non appare in grado di portare i sistemi economici considerati ad una medesima forma di equilibrio tra i saldi settoriali e, alla

luce dei gravi danni arrecati al nostro sistema produttivo nel corso di questo tentato (e stentato) [processo di convergenza](#), rende alquanto dubbia anche la desiderabilità di tale percorso.

\* Docente, Università di Bologna

\*\* Responsabile, Centro Studi e Analisi Economiche e Finanziarie di UnipolSai Assicurazioni

*Le opinioni espresse nel presente documento sono di responsabilità esclusiva degli autori e non riflettono necessariamente la posizione ufficiale degli enti di appartenenza.*

[1] In termini di equilibrio macroeconomico, se il Prodotto Interno Lordo (Y) risulta dalla somma dei Consumi delle famiglie (C), degli Investimenti delle imprese (I), della Spesa pubblica (G), delle Esportazioni (X) al netto delle Importazioni (M), allora:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Il Risparmio S è dato dal Reddito disponibile (YD) cui vanno sottratti i Consumi (C):

$$S = YD - C,$$

ma siccome il Reddito disponibile non è altro che il Prodotto interno lordo (Y) cui vanno aggiunti i Trasferimenti dalla pubblica amministrazione (TR) e sottratte le Imposte (T):

$$YD = Y + TR - T$$

allora si può scrivere:

$$S = (Y + TR - T) - C$$

$$C = Y + TR - T - S$$

Sostituendo nell'equazione del PIL si ha:

$$Y = Y + TR - T - S + I + G + (X - M)$$

da cui, con banali passaggi algebrici, si ottiene:

$$(S - I) = (G + TR - T) + (X - M)$$

Per comodità di lettura, il saldo tra i trasferimenti TR e le imposte T viene indicato utilizzando la sola lettera T.

[2] Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna.