

Divergenze in Europa: questione di prezzi o di quantità?

Thomas Fazi, Guido Iodice - 24/07/2015 [social and political notes]

Come è noto, tra l'entrata in vigore dell'euro e il 2008, all'interno della zona euro si sono determinati degli squilibri di partite correnti senza precedenti, che sono esplosi in coincidenza con lo scoppio della crisi finanziaria: in quegli anni alcuni paesi (Germania *in primis*) hanno accumulato degli enormi surplus con l'estero, mentre altri (i paesi della periferia) hanno accumulato dei deficit altrettanto grandi. Anzi, gli uni erano praticamente lo specchio degli altri.

Ovviamente la specularità dei due trend non è una coincidenza: l'avanzo commerciale della Germania nei confronti del resto dell'UE è quasi triplicato in quel periodo, e buona parte di quell'incremento è stato assorbito dai paesi del Mediterraneo. La vulgata del dopo crisi ha addossato la colpa di questi squilibri tutta sui paesi in deficit, rei di aver fatto lievitare troppo gli stipendi dei propri lavoratori – o, come spesso si sente dire, di aver “vissuto al di sopra delle loro possibilità” –, perdendo competitività nei confronti della Germania, che invece avrebbe seguito una politica lodevole e “responsabile” di compressione dei salari, guadagnando competitività nei confronti delle “cicale” della periferia. A prima vista sembrerebbe una lettura corretta degli eventi: nella prima decade dell'euro, salari nominali e costi unitari del lavoro sono effettivamente cresciuti notevolmente di più nei paesi della periferia (e in Francia) che in Germania. Ma un'analisi più attenta rivela un quadro dei “colpevoli” e delle “responsabilità” molto diverso da quello che siamo soliti sentire. In primo luogo, prima di addossare la colpa ai lavoratori, di qualunque nazionalità, è opportuno ricordare che la quota salari sul PIL è in calo da trent'anni, ed è continuata generalmente a calare in quasi tutti i paesi europei anche dopo l'introduzione dell'euro, garantendo alle imprese europee una fetta crescente del reddito prodotto (e una maggiore “competitività”).

Detto questo, nel valutare i meriti e le responsabilità dei singoli paesi, occorre guardare a chi si è comportato bene e chi no *relativamente agli altri*. Se prendiamo per un attimo il punto di vista dei prezzi relativi – che, come vedremo, è un punto di vista limitato – in un sistema di cambi fissi l'ideale sarebbe che il costo unitario del lavoro e il tasso di inflazione dei vari paesi tendano a convergere, prevenendo le divergenze di competitività; data la stretta correlazione tra costo unitario del lavoro e tasso inflazionistico, la maniera più semplice per favorire tale convergenza è far sì che in tutti i paesi membri il costo unitario del lavoro aumenti di pari passo con il tasso di produttività nazionale sommato all'obiettivo inflazionistico che si sono date le autorità monetarie dei paesi o dell'unione in questione, che nel caso dell'eurozona è del 2 per cento, come è noto. In altre parole, per evitare l'insorgere di divergenze in termini di competitività (e dunque di squilibri nelle bilance dei pagamenti), è importante che nei vari paesi i salari non crescano troppo – ma neanche *troppo poco* – rispetto all'obiettivo inflazionistico prefissato. Da questo punto di vista, è senz'altro vero che i paesi della periferia sono “andati lunghi”, nel senso che in questi paesi la crescita dei salari nominali è stata superiore alla crescita del tasso di produttività sommato all'obiettivo inflazionistico del 2 per cento – e dunque hanno vissuto per certi versi “al di sopra delle loro possibilità” –, ma è altrettanto vero che la Germania è “andata corta”, e di molto, tenendo i propri salari nominali nettamente al di sotto dell'obiettivo inflazionistico, mancando il target del 2 per cento e discostandosi dalla media europea in misura molto più significativa dei paesi della periferia.

In altre parole, chi non si è comportato bene, adottando una politica di “svalutazione interna” – o *beggar- thy-neighbour* (‘affama il tuo vicino’) – nei confronti degli altri paesi dell'eurozona, attraverso la compressione dei salari, è proprio la Germania. Quanto i leader politici tedeschi fossero coscienti di questo – e quanto questo esito sia stato il risultato di una strategia intenzionale – non ci è dato sapere.

Come abbiamo detto, però, il punto di vista dei prezzi e dei costi non dice molto di per sé. Le divergenze del costo del lavoro e dell'inflazione, infatti, non sono abbastanza grandi da spiegare l'indebitamento delle periferie dell'eurozona. Il fattore più importante, quello trascurato dalla maggior parte degli economisti, è che la compressione salariale tedesca ha costituito un

freno ai consumi – la cui crescita si è quasi appiattita dai primi anni Duemila – e quindi alle importazioni dai paesi periferici, mentre dall'altro lato ha creato vaste eccedenze produttive, assorbite dai paesi meridionali soprattutto grazie al credito concesso dai paesi centrali dell'eurozona. Anche in base a questa considerazione, cioè alla prevalenza dei fattori legati alla domanda su quelli legati ai prezzi quale spiegazione degli [squilibri interni all'eurozona](#), sarebbe illusorio pensare che l'uscita dall'euro e la svalutazione delle monete dei paesi meridionali siano un'opzione risolutiva, anche qualora fosse praticabile, visto peraltro che la Germania ha ancora ampi margini per comprimere i salari e la domanda interna e spiazzare l'effetto competitivo della svalutazione del cambio da parte dei paesi che dovessero tornare alle monete nazionali. L'errore che commettono i cosiddetti "no-euro" è quello di ragionare quasi esclusivamente in termini di prezzi invece che di quantità. Questo errore li porta a non comprendere, tra l'altro, come mai le svalutazioni degli ultimi anni non hanno sortito gli effetti sperati sulla bilancia commerciale di paesi anche diversissimi tra loro, dal Giappone alla Gran Bretagna [1].

Come è noto, il contenimento dei salari in Germania è in parte il risultato della celebre riforma del mercato del lavoro (detta "Hartz") introdotta dal cancelliere social-democratico Gerhard Schröder nel 2003-05, a cui, secondo la narrazione ufficiale del "miracolo tedesco", andrebbe il merito di aver ridotto la disoccupazione e di aver reso l'economia tedesca più "produttiva" ed "efficiente". Trattasi però di una narrazione che ha poco a che vedere con la realtà. Lo sostiene Marcel Fratzscher, presidente di uno dei principali istituti di ricerca economica tedeschi, in un libro intitolato *Die Deutschland-Illusion*. Tanto per cominciare, dice Fratzscher, bisogna sfatare il mito della Germania come "locomotiva d'Europa": a ben vedere, dal 2000 a oggi il tasso di crescita del paese è stato un misero 1,1 per cento, ponendo la Germania al tredicesimo posto tra i 19 membri dell'eurozona. È anche da notare, poi, come sia del tutto infondato il mito secondo cui i tedeschi sono più competitivi perché "lavorano di più", così come è falso un maggiore aumento della produttività in Germania rispetto alla periferia dall'introduzione dell'euro a oggi: la crescita della produttività in Germania è stata appena superiore a quella registrata in Spagna ma nettamente inferiore a quella di Portogallo, Irlanda o Grecia. La riforma Hartz, poi, ha sì diminuito la disoccupazione ma lo ha fatto allargando enormemente il bacino dei lavoratori precari, part-time e sottopagati (alla riforma va il merito di aver introdotto i cosiddetti *mini-job* e *midi-job*), col risultato che il monte ore totale è rimasto praticamente invariato. A causa della riforma, sono anche aumentati drammaticamente i livelli di povertà nel paese, che nel 2013 hanno toccato un nuovo record storico: il 16,1 per cento della popolazione totale, il 69 per cento dei disoccupati, il 35,2 per cento dei genitori single e il 5,7 per cento dei bambini.

La "disciplina" imposta ai lavoratori tedeschi dalla riforma è uno dei fattori che ha permesso alle imprese del paese – col beneplacito dei sindacati – di "congelare" di fatto i salari reali, riducendo in maniera significativa la quota salari sul PIL (a vantaggio soprattutto delle industrie esportatrici del paese, che hanno visto aumentare i loro profitti) e comprimendo pesantemente la domanda interna, permettendo così al paese di ottenere un notevole vantaggio competitivo rispetto agli altri paesi europei.

In definitiva, è innegabile che la politica tedesca di compressione dei salari sia uno dei fattori alla base degli squilibri sviluppatisi in Europa in seguito all'introduzione dell'euro. Allo stesso tempo, ricondurre questi squilibri unicamente a una questione di competitività di costo (e in particolare di costo del lavoro) sarebbe riduttivo. È evidente che la competitività della Germania dipende anche da un insieme di altri fattori che potremmo definire qualitativi: la dimensione delle sue imprese, l'alto livello tecnologico della sua produzione, la rete infrastrutturale del paese, la difesa della propria industria dell'export, anche per mezzo di politiche industriali attive, ecc. In questo senso, da un punto di vista di competitività internazionale, i paesi periferici dell'eurozona presentavano dei ritardi strutturali riconducibili a fattori estranei al costo ben prima dell'introduzione della moneta unica. E tuttavia è altrettanto innegabile che la politica economica tedesca non sia stata "coordinata" con l'intera eurozona, come auspicano gli stessi trattati.

C'è poi un altro fattore centrale da tenere in considerazione: ossia che il boom delle esportazioni tedesche è stato reso possibile dal fatto che gli altri paesi del continente *non* hanno seguito la stessa politica salariale, ma hanno invece mantenuto un livello di domanda tale da poter assorbire le esportazioni tedesche (accumulando dunque un disavanzo commerciale).

Questo è perfettamente normale: il surplus di certi paesi corrisponde naturalmente al deficit di altri. La competitività, in altre parole, è un concetto relativo: dipende anche dalla (relativa) prodigalità altrui. Ma c'è di più: se è vero che l'alto livello della domanda in alcuni di questi paesi era in parte il risultato di bolle speculative (soprattutto nel settore immobiliare) – il risultato di una naturale tendenza all'eccesso dei paesi periferici, da espiare per mezzo dell'austerità, secondo la lettura moralistica che i tedeschi danno della crisi –, è altrettanto vero che il settore finanziario tedesco (insieme a quello francese) ha attivamente contribuito alla creazione di queste bolle.

Se da un lato i paesi che registrano un deficit della bilancia dei pagamenti – ossia che spendono più di quanto producono – devono necessariamente ricorrere a capitali esteri per finanziare i propri deficit, dall'altro i paesi che registrano un surplus – ossia che consumano e investono meno di quanto producono – non possono che accumulare attività finanziarie nei confronti dei paesi importatori, finanziando così la possibilità di quei paesi di spendere più di quanto producono e di acquistare la produzione eccedente del loro finanziatore. Questo è tanto più vero all'interno di un'unione monetaria con un alto livello di scambi interni e un cambio fisso che elimina il rischio di cambio. E infatti, tra il 2000 e il 2007, le banche dei paesi *core*, soprattutto Francia e Germania, hanno accumulato un'enorme esposizione nei confronti delle banche dei paesi della periferia – e nel caso della Grecia anche nei confronti del governo –, permettendo così ai consumatori di questi paesi di continuare a importare prodotti tedeschi. E dividendo progressivamente il continente in paesi creditori e paesi debitori. È quello che gli americani chiamano *vendor financing*: ti vendo qualcosa ma te ne finanzia l'acquisto.

Questo è un punto importante, perché evidenzia un concetto di cui spesso ci si dimentica: ossia che per ogni paese (banca, individuo) che si indebita troppo, ce n'è sempre un altro che presta troppo; creditori e debitori, insomma, condividono le stesse responsabilità. Sarebbe a dire che surplus e deficit (crediti e debiti) sono sempre due facce della stessa medaglia; senza gli uni non potrebbero esistere gli altri (e vice versa). O, detto ancora più chiaramente, che “colpa” può avere un paese debitore se qualcuno gli presta denaro a buon mercato? Cosa dovrebbe fare, rifiutare l'ingresso dei capitali esteri? Sarebbe una richiesta assurda se provenisse proprio da quanti propendono per la massima libertà dei movimenti di capitali!

L'esito di questo enorme afflusso di capitale nei paesi della periferia era inevitabile; come scrive Michael Pettis, professore di finanza all'università di Pechino: «La storia dimostra che afflussi di capitale di queste entità sono sempre accompagnati da bolle speculative e crisi finanziarie»^[2]. Così come era inevitabile che questi afflussi di capitale peggiorassero la bilancia dei pagamenti dei paesi della periferia, a vantaggio della bilancia commerciale tedesca, soprattutto se consideriamo che queste dinamiche centro-periferia tendono ad essere auto-rinforzanti: maggiori i surplus del paese esportatore, maggiori i capitali che quel paese avrà da “riciclare” nei paesi in deficit, che continueranno quindi ad acquistare sempre più prodotti dal paese in surplus, e così via, in una spirale molto difficile da spezzare in assenza di un intervento politico o di uno shock esterno (come la crisi finanziaria del 2008, appunto).

Da questo si evince quanto sia fallace l'idea che il “modello tedesco” possa rappresentare un esempio per l'eurozona o per l'Europa nel suo complesso. Eppure uno degli scopi delle misure di austerità imposte ai paesi della periferia in questi anni – che non hanno agito solo sul fronte della domanda pubblica per mezzo di tagli alla spesa statale ma anche sul fronte della domanda privata per mezzo di politiche di flessibilizzazione del lavoro e compressione dei salari reali – è stato proprio quello di imporre a tutta l'Unione, e in particolare all'eurozona, un modello strettamente neomercantilista in cui la crescita è trainata in primo luogo dalle esportazioni (sulla base, appunto, del modello tedesco).

[1] Questa rivista ho sviluppato un ampio dibattito sul tema dell'uscita dall'euro, a cominciare da uno [studio di Realfonzo e Viscione](#) sugli effetti che essa comporterebbe alla luce delle esperienze recenti di abbandoni di accordi di cambio seguiti da ampie svalutazioni (ndr).

[2] Michael Pettis, “Syriza and the French Indemnity of 1871-73”, Carnegie Endowment for International Peace, 4 febbraio 2015.