

GERMANIA

SURPLUS  
TEDESCO  
E FRENI  
ALLA CRESCITA

di **Marcello Minenna**

I dati certificano come nel 2018 la Germania abbia centrato un surplus di bilancio da parte del governo dell'1,7% del Pil (58 miliardi di euro, il più alto da 30 anni) ed un surplus delle partite correnti pari al 7,3%, di poco inferiore ai massimi del 2016.

Questi surplus gemelli rendo-

no la macchina industriale/finanziaria tedesca il più grande esportatore di merci e capitali al mondo.

*Continua a pagina 10*

L'AUSTERITY TEDESCA

GERMANIA, SURPLUS DI BILANCIO E FRENI ALLA CRESCITA

di **Marcello Minenna**

—*Continua da pagina 1*

A nessuno piace la permanente austerità tedesca. Alle critiche del Fondo Monetario Internazionale (Fmi), che auspica un reimpiego del surplus di bilancio in investimenti pubblici, si sono aggiunti il Commissario europeo Moscovici, il ministro delle Finanze olandese e financo il presidente della Bundesbank Weidmann. Tutti all'assalto del "tesoretto" di bilancio tedesco, che al momento pare resistere, grazie anche all'impalcatura normativa blindata dall'ex-ministro Schäuble che impone il pareggio di bilancio a livello costituzionale (il famigerato "Schwarze Null").

Nonostante la bassa disoccupazione e l'espansione economica alimentata dall'export, in Germania i surplus gemelli hanno avuto conseguenze: a farne le spese è

stata in primis la spesa per

investimenti, sia pubblica che privata; gli investimenti in rapporto al Pil sono da anni in tendenziale ristagno, soprattutto dal lato delle infrastrutture (anche digitali). Le imprese tedesche, come osservato da Weidmann, nonostante i profitti in crescita investono in misura ridotta e restituiscono meno dividendi (nel 2018 -5 punti di Pil rispetto al 2007).

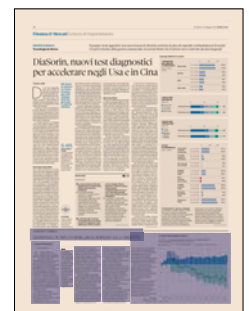
Anche il reddito disponibile delle famiglie, dal 2008 si è ridotto rispetto al Pil, per via di una discesa dei redditi da capitale ed interesse di oltre 5 punti di Pil ed una maggiore pressione fiscale. I consumi privati sono calati dal 56% del 2011 al 51% del 2018 del Pil.

L'influenza della Germania sull'economia globale rende questi trend significativi e non ignorabili a lungo dalla classe politica tedesca. Negli ultimi 2 anni si intravedono segnali di cambiamento: 150 miliardi in 4 anni di maggiori investimenti pubblici ed uno stimolo fiscale pari allo 0,4% del Pil nel 2019 dalla rimodulazione della tassazione e dei contributi sociali.

Sembra dunque che il salvadanaio tedesco verrà rotto in parte, ma c'è il rischio di sopravvalutare l'impatto dell'espansione fiscale tedesca in

termini di stimolo per l'economia europea. Nel 2017 si auspicava la crescita dei salari per spingere l'inflazione europea verso il 2%; con il rinnovo degli accordi contrattuali, i salari ora crescono al 3% annuo, ma la spinta sull'inflazione dell'area euro si è dimostrata effimera.

Inoltre la ripresa degli investimenti in Germania non è una panacea che possa eliminare gli squilibri strutturali dell'area euro. Sempre secondo il report Fmi, il tasso di cambio reale effettivo in Germania continua ad essere sottovalutato; in altri termini se esistesse ancora il marco tedesco, esso sarebbe una valuta più forte (tra il 10 ed il 20%) che renderebbe le esportazioni tedesche meno convenienti e favorirebbe le importazioni. L'euro insomma resta un sussidio implicito formidabile



all'industria manifatturiera tedesca.

Inoltre i tassi di interesse negativi indotti dallo stato di bene rifugio dei titoli governativi tedeschi accentuano il gap di competitività con il resto dei Paesi dell'area euro, favorendo il finanziamento a costi nulli dell'industria.

In definitiva, la Germania può allentare i cordoni della borsa a beneficio dei cittadini e del resto

del mondo; tuttavia sarebbe opportuno che ai livelli alti delle istituzioni si desse la stessa attenzione a temi più determinanti per il futuro dell'area euro.

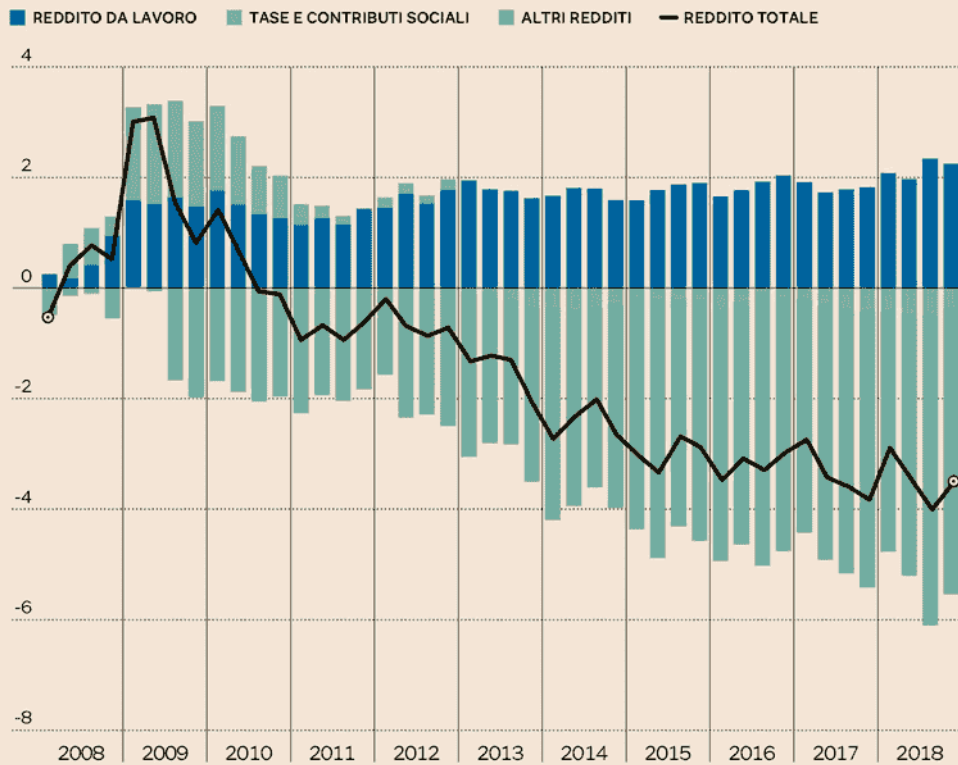
Economista

@MarcelloMinenna

L'avanzo strutturale non è privo di conseguenze : a farne le spese è stata in primis la spesa per investimenti, sia pubblica sia privata; anche il reddito delle famiglie si è ridotto rispetto al Pil

### Il reddito delle famiglie tedesche

Variazione cumulata del reddito disponibile delle famiglie tedesche. Decomposizione per fonte. Percentuale del Pil



Fonte: Bundesbank

