

16 aprile 2016

Il falso alibi dei risparmiatori tedeschi

di Riccardo Sorrentino

Se solo le cose fossero andate altrimenti... Che soddisfazione sarebbe stata - per molti - vedere Eurolandia uscire dalla crisi fino in fondo, con tutti i Paesi “virtuosi”, in crescita e diretti lentamente verso un sano riequilibrio tra loro: inflazione bassa in Spagna, in Italia, in Grecia, e inflazione alta, più alta della media, nella ricca Germania. Certo, ai tedeschi non sarebbe piaciuto molto vedere risparmi e pensioni erosi dal rialzo dei prezzi ma questo esito sarebbe stato difficilmente evitabile.

In storia è un errore, ma in economia - che ragiona attraverso modelli - si possono elaborare scenari alternativi. Il più favorevole, solo qualche anno fa, prevedeva un'inflazione al 2% in Eurolandia, media però di una dinamica dei prezzi più lenta nei Paesi più deboli - una “svalutazione” reale, nell'impossibilità di una nominale attraverso il cambio - e di una più veloce, - oltre il 2% annuo, quindi - in Germania e negli altri paesi ricchi. La Bundesbank, la banca centrale dei tedeschi, era ben consapevole che questo era il destino dei risparmiatori: tassi reali negativi, esattamente come oggi, forse anche più di oggi.

Le parole di Wolfgang Schäuble, la settimana scorsa e ieri, segnalano allora molte cose: le personali ambizioni elettorali del ministro delle Finanze, i timori dei democristiani verso l'emergere dei populistici euroscettici di Alternative für Deutschland - che hanno raggiunto nelle elezioni di tre Länder risultati a doppia cifra - ma soprattutto il fallimento della “visione” tedesca della politica economica europea.

Non solo e non tanto perché è stata infranta la regola non scritta, ma molto sentita dall'élite ordoliberal tedesca, secondo cui bisogna rispettare l'indipendenza della banca centrale dal mondo politico, a tutela della quale è sceso in campo anche il presidente della Bundesbank Jens Weidmann (che non ama la Bce del quantitative easing). Quella, piuttosto, secondo cui basta che ogni Paese faccia “ordine a casa propria” perché le cose funzionino.

È una visione che, in tempi normali, è stato un disincentivo - insufficiente - per le élites dei paesi partner. Nessun altro, era il messaggio, pagherà per le vostre intemperanze (in genere fiscali), siate dunque rigorosi. In tempi di crisi, per giunta prolungata, quella regola ha manifestato un aspetto inquietante: ha permesso alle élites tedesche di non curarsi delle ricadute delle proprie scelte sui partner. La cosa è diventata evidente per la prima volta in occasione della svalutazione tedesca del 2008. Una svalutazione fiscale, evidentemente: la Germania tagliò i contributi sociali, riducendo così i costi per le imprese, aumentando l'Iva. Le aziende tedesche, più o meno, poterono mantenere fermi i prezzi all'interno e abbassarli all'estero, mentre aumentò il costo dei beni importati.

Non tutti i Paesi poterono seguire la stessa strada: la Francia, che più protestò, lo fece in ritardo con una riforma di Nicolas Sarkozy poi depotenziata prima dell'entrata in vigore da François Hollande. Per altre economie - più in difficoltà - sarebbe stato più complesso, e i risultati non scontati. Soprattutto, l'adozione da parte di tutti della stessa politica avrebbe attenuato di molto gli effetti. Non era dunque la politica di chi avrebbe voluto - ancorché non potesse - “guidare” gli altri.

La cosa stona ancora di più oggi che nessuna grande economia può ignorare le ricadute delle proprie scelte: vale per gli Usa, che è il cuore di un'area informale - a volte chiamata Dollarolandia - e vale per la Germania. Qui - a Berlino, a Francoforte - però, manca la volontà e la stessa cultura per esercitare una difficile leadership in Europa e in Eurolandia.

Proprio le parole di Schäuble (e la parziale, imbarazzata ritrattazione di ieri) mostrano fino a che punto la posizione di Berlino sia astratta, inadeguata alla situazione e puramente strumentale a fini interni. La

Germania non è certo l'economia più colpita dai tassi bassi. E non solo perché grazie a essi ha ripreso a investire (+1,5% nel quarto trimestre 2015, dopo lo 0,1% del terzo e il -0,6% del secondo). «La ricchezza finanziaria accumulata delle famiglie tedesche non è particolarmente alta - spiega un'analisi di Gilles Moec di BoA Merrill Lynch -. Non sono “più ricchi”, in percentuale del reddito disponibile, di altri europei. In più, il reddito netto medio da interessi è sempre stato debole, per effetto di tassi bassi, anche prima che la Bce avviasse la sua politica straordinaria di espansione monetaria». Qualcun altro ha “sofferto” di più. Chi? «È sulle famiglie italiane - continua Moec - che il calo nei redditi netti da interessi è stato il più incisivo nel periodo».

16 aprile 2016

P.I. 00777910159 - © Copyright Il Sole 24 Ore - Tutti i diritti riservati