
Competitività, crescita e vincolo della bilancia dei pagamenti nell'area euro

M. Crivellini, *Università Politecnica delle Marche*

Sommario

Si va consolidando l'opinione che le difficoltà presenti dell'area euro dipendano in ultima analisi da squilibri della bilancia dei pagamenti dei paesi dell'area euro. In questo scritto utilizziamo il "tasso di crescita garantito di Thirlwall" per misurare la competitività dei paesi euro negli anni duemila. Ciò consente di definire in modo semplice la relazione tra competitività, crescita e saldo commerciale, di individuare divergenze ed uniformità tra i diversi paesi e di simulare politiche alternative. Da una verifica empirica si può concludere che le difficoltà della periferia europea non riguardano la dinamica della competitività negli anni duemila, ma piuttosto il deficit strutturale dei conti con l'estero che era già presente al momento della costituzione dell'euro. Il problema si è aggravato in seguito, non per la perdita di competitività di tali paesi, ma per la riduzione del peso delle componenti non commerciali della parte corrente della bilancia dei pagamenti e per la persistenza degli squilibri esterni.

Classificazione JEL: *Crisi dell'euro; Europa meridionale; Competitività; Crescita; Equilibrio esterno.*

Parole Chiave: *F15; F42; O24.*

Affiliations and acknowledgements

Marco Crivellini, Dipartimento di Scienze Economiche e Sociali, Università Politecnica delle Marche, Ancona. E-mail: m.crivellini@univpm.it. Una prima, parzialmente diversa, versione di questo scritto è pubblicata in: [Canullo e Pettenati \(2013\)](#).

Suggested citation

Crivellini M. (2013), Competitività, crescita e vincolo della bilancia dei pagamenti nell'area euro, *ECONOMIA MARCHE Journal of Applied Economics*, XXXII(1): 1-36.

1. Introduzione

Per spiegare origini e cause della crisi dell'euro e del debito sovrano di alcuni paesi che hanno adottato la moneta comune si possono seguire due, percorsi complementari.

Da un lato vanno indagati aspetti e circostanze strettamente *monetarie* riguardanti la debolezza istituzionale dell'euro e in particolare le conseguenze della sua "incompletezza" rispetto ai consolidati sistemi monetari nazionali (nasce una moneta comune ma restano nazionali il debito pubblico e la garanzia di ultima istanza sul sistema bancario, i singoli paesi mantengono la loro autonomia fiscale e di bilancio, specifici vincoli limitano le possibilità di intervento della BCE).¹ Questa analisi va inoltre riferita al nuovo contesto, successivo alla crisi *Lehman Brothers*, caratterizzato da una generale riduzione di "fiducia" sulla solidità dei mercati finanziari.

Fermarsi agli aspetti monetari non è tuttavia sufficiente, occorre anche analizzare le cause reali della crisi dell'euro, individuando cosa ha determinato lo "squilibrio reale" che poi i mercati finanziari, nelle condizioni di debolezza sopra citate, non sono stati in grado di finanziare. Vanno cioè indagati i motivi reali all'origine della formazione di debito crescente, nei paesi periferici dell'area euro (Pigs).

1.1. Le cause reali della crisi

In questa direzione il primo motivo che è stato proposto, soprattutto a livello di opinione pubblica, è quello più immediato che fa riferimento a una sorta di *irresponsabilità fiscale* dei governi che avrebbero assecondato, specie in periferia, tendenze di lungo periodo alla crescita della spesa pubblica. Questa irresponsabilità tuttavia può essere citata soltanto per il caso della Grecia ed eventualmente, ma con riferimento al periodo precedente la nascita dell'euro, dell'Italia (Lane, 2012; Krugman, 2012, 2013).

L'analisi empirica e teorica più meditata ha progressivamente consolidato l'opinione che in ultima analisi il problema riguarda direttamente il persistente deficit della bilancia dei pagamenti corrente dei paesi periferici (Giavazzi e Spaventa, 2010). Le cause del deficit possono essere molteplici e fare riferimento, oltre che alla politica fiscale, anche alla ridotta competitività del paese (ad esempio dovuta a rivendicazioni salariali irresponsabili) o, ad un eccesso di credito nei paesi periferici (dovuto alla caduta dei costi di indebitamento conseguente alla introduzione dell'euro) che ha finanziato la spesa privata in disavanzo (vedi bolla speculativa in edilizia).

Il riferimento teorico più citato è il lavoro di Giavazzi e Spaventa che si basa sulla teoria neoclassica dello sviluppo. Questa prevede un tendenziale *catching-up*, con crescita del reddito pro capite dei diversi paesi ad una velocità dipendente dalla distanza tra il livello attuale e potenziale, dove il livello potenziale dipende dalle condizioni di "convergenza condizionata". In questo contesto ci si attende, che i paesi più sviluppati, più avanti nel processo di accumulazione, finanzino quelli in ritardo. Un persistente deficit nella bilancia corrente dei pagamenti di questi ultimi sembra quindi fisiologico specie quando la moneta unica favorisce la piena mobilità dei capitali.

E' naturalmente possibile che il finanziamento estero attivato dalla moneta unica, invece che essere investito nella produzione, finisca per facilitare la crescita dei consumi dei paesi in ritardo, specie quando questi ultimi sono impazienti di anticipare i livelli di consumo del futuro

¹ Un ulteriore motivo, che andrebbe considerato tra le cause della debolezze istituzionali dell'euro, fa riferimento ai piccoli paesi (come Irlanda e Cipro) e alla dimensione eccessiva del settore bancario, situazione che di fatto priva questo settore della garanzia di ultima istanza fornita dallo Stato.

(e dei paesi più avanzati). In tale caso con il procedere dello sviluppo l'accumulo di deficit nei confronti dell'estero, a fronte di investimenti modesti, diventa difficilmente sostenibile e il debito di questi paesi oggettivamente rischioso, con conseguente aumento dei tassi di interesse, razionamento del credito, arresto della crescita. Risultati analoghi si avrebbero, come sottolineano i due autori, nel caso di investimenti eccessivi nel settore, *non-tradable*, dell'edilizia residenziale.

Nei modelli neoclassici, come è noto, la crescita dipende dalla capacità di produrre, senza che la domanda ponga alcun vincolo, anche perchè la produzione può essere indifferentemente collocata sia sul mercato interno che su quello internazionale. In questo contesto il saldo commerciale è infatti puramente residuale tra la produzione e la domanda interna.

Queste ipotesi sono chiaramente irrealistiche. Già la distinzione tra settore *tradable* e *non-tradable*, sulla quale fanno leva Giavazzi e Spaventa per rendere più stringenti le condizioni di sostenibilità dell'indebitamento estero, limita significativamente l' assoluta indifferenza tra mercato interno ed estero. Se si procedere ulteriormente in questa direzione si deve riconoscere che la possibilità di esportare è vincolata, ben oltre il semplice dualismo merceologico appena ricordato e anche oltre ai costi di trasporto e comunicazione, dalle specificità dei diversi mercati nazionali (che richiedono adattamenti della produzione, conoscenze del mercato, predisposizione di canali di vendita particolari per le diverse aree geografiche) e da un contesto non concorrenziale caratterizzato da barriere all'entrata e rilevanti rigidità di prezzi e costi.

In questo diverso contesto il saldo corrente non è più semplicemente residuale ma va ridefinito assumendo che importazioni ed esportazioni dipendono, in ogni fase storica, dalla competitività complessiva del paese in quel periodo, oltre che dalla evoluzione della domanda interna e mondiale. Qui il termine competitività riassume chiaramente, un'ampia gamma di variabili specifiche del paese (prezzi, costi, qualità dei prodotti, specializzazione settoriale e geografica del paese, eccetera).

E' chiaro d'altra parte che assumere la competitività dei paesi come *data* significa abbandonare definitivamente la impostazione neoclassica e adottare una visione keynesiana nella quale gli aggiustamenti avvengono soprattutto tramite modifiche del reddito invece che dei prezzi.

Se si riprende in questo contesto l'analisi delle cause reali della crisi dei paesi periferici si può facilmente concludere che la formazione di ampi e ripetuti deficit nella parte corrente della BP di un paese, dovuti ad una ridotta competitività o ad una crescita eccessiva della domanda interna, comporta necessariamente un equivalente deficit, nel settore privato o in quello pubblico, che deve essere appunto finanziato dall'estero. Con la moneta unica lo squilibrio non può tradursi in una svalutazione della moneta del paese meno competitivo. Inoltre se, nonostante la scarsa competitività, il settore privato resta comunque in attivo dovrà essere la pubblica amministrazione ad essere sistematicamente in passivo, fino a rischiare, se la situazione persiste e in assenza d'intervento della Banca Centrale, una crisi del debito sovrano.

In questo scritto per spiegare l'origine reale della crisi dell'euro considereremo, sulla base della impostazione keynesiana sopra tratteggiata, la competitività dei diversi paesi dell'area ed in particolare la relazione tra questa, la crescita del reddito reale e lo squilibrio della parte corrente della bilancia dei pagamenti. Non analizzeremo invece in dettaglio le implicazioni monetarie, dell'accumulo di indebitamento verso l'estero, sopra tratteggiate e ricordate all'inizio di questa introduzione, rinviando questo punto all'ampia letteratura disponibile.²

² Vedi, anche per la bibliografia citata, [Alessandrini e altri \(2012\)](#).

In questa introduzione vengono proposti riferimenti teorici e metodologia. I successivi paragrafi 2, 3 e 4 presentano una descrizione di ciò che è successo e le relazioni empiriche tra le variabili rilevanti. I paragrafi 5 e 6 propongono qualche valutazione controfattuale riguardante alternative scelte macroeconomiche. Seguono le conclusioni.

1.2. Metodologia di riferimento per l'analisi empirica

Per scopi prevalentemente storico descrittivi del periodo successivo alla nascita dell'EURO l'analisi può fondarsi, alla Thirlwall (1979)³, sull'identità che definisce l'elasticità delle importazioni al reddito:

$$E \equiv M\%/Y\%$$

($M\%$ e $Y\%$ sono i tassi di crescita delle importazioni e del reddito in termini reali⁴) dalla quale è possibile calcolare la crescita del reddito "garantita" ($Y_g\%$) cioè quella che rispetta la condizione di equilibrio, di lungo periodo, del commercio con l'estero:

$$M\% = (X/P)\%$$

(X rappresenta le esportazioni a prezzi correnti, P l'indice dei prezzi all'importazione). Pertanto:

$$Y_g\% = (X/P)\%/E \quad (1)$$

Su questa base dunque la crescita del reddito $Y_g\%$ che garantisce che le importazioni crescano come le esportazioni può essere attribuita a tre fattori: 1) la crescita delle esportazioni a prezzi correnti ($X\%$); 2) la variazione percentuale dei prezzi all'importazione ($P\%$); 3) il livello della elasticità alle importazioni (E).

$X\%$, che è la componente espansiva fondamentale di ($Y_g\%$), è anche il più immediato indice di competitività di un paese⁵, anche se si tratta di un indicatore parziale in quanto si riferisce soltanto alle competitività all'esportazione. $P\%$ ed E , sono invece due fattori frenanti che riducono l'impatto delle esportazioni sulla crescita possibile del PIL. Valori elevati di $P\%$ rappresentano infatti un peggioramento delle ragioni di scambio, mentre alti livelli di E implicano maggiore propensione all'importazione e sono quindi il secondo fattore di freno alla crescita.

Si noti che $(X/P)\%$, cioè la crescita reale delle importazioni consentita dalla dinamica delle esportazioni, e $Y_g\%$, la crescita del reddito associata a tali importazioni, possono essere considerati indicatori, migliori di $X\%$, della competitività di un paese in quanto tengono conto in modo progressivamente più completo, oltre che delle esportazioni, anche dalle importazioni. Seguendo questo approccio possiamo quindi considerare i tassi di crescita garantiti $Y_g\%$ di un dato periodo di tempo una misura appropriata dei divari di competitività complessiva tra paesi in quello stesso periodo.

Come indice di competitività rivelata il tasso di crescita $Y_g\%$ è inoltre, ovviamente, anche preferibile al tasso di crescita effettivo del PIL ($Y\%$), che non è "normalizzato" rispetto all'equilibrio della bilancia commerciale.

³ .Per una rassegna della letteratura successiva si veda anche: Thirlwall (2011).

⁴ In questo scritto per indicare un tasso di variazione viene utilizzato indifferentemente la lettera maiuscola che indica la variabile seguita da % o, come più consueto, direttamente la lettera minuscola. Pertanto $Y\% = y = \Delta Y/Y$.

⁵ Il tasso di crescita della domanda mondiale è uguale per tutti i paesi, quindi in un determinato periodo, i tassi di crescita delle esportazioni dei diversi paesi sono un indicatore corretto della competitività complessiva degli stessi paesi sul mercato mondiale.

$Y_g\%$, può essere definito anche dalla relazione seguente:

$$Y_g\% = Y\% + [(X/P)\% - M\%]/E \quad (2)$$

L'equazione 2 stabilisce che la competitività complessiva $Y_g\%$, ha due possibili "utilizzi": la crescita effettiva del reddito ($Y\%$) e la modifica del rapporto tra esportazioni ed importazioni. Differenze positive tra $Y\%$ e $Y_g\%$ comportano chiaramente valori di $(X/P)\% < M\%$ e quindi uno squilibrio crescente della parte corrente della BP che è il "costo" immediato da pagare per forzare la crescita oltre il tasso giustificato (a lungo andare anche questo costo potrà esercitare un effetto depressivo sulla crescita). Come si vede dalla 2 in questo contesto lo "squilibrio" è misurato non dalla *differenza* tra esportazioni ed importazioni ($X - MP$), ma dal loro rapporto (X/MP), cioè dal *grado di copertura* (a prezzi correnti) delle importazioni.⁶

L'espressione 1 mostra dunque il contributo delle tre componenti prima indicate alla *formazione* della competitività complessiva di un paese. L'equazione 2 evidenzia invece l'*impiego* di tale competitività, cioè la particolare posizione scelta dal paese lungo il *trade off*: sviluppo - bilancia commerciale (nel senso sopra indicato).

Infine possiamo, scrivere l'equazione 2 anche nella forma:

$$Y\% = (X/P)\%/E + (Y\% - Y_g\%) \quad (3)$$

cioè scomporre la crescita effettiva del Pil in 4 componenti: le tre componenti della competitività complessiva Y_g (incluse nel primo addendo della equazione 3) e il residuo $(Y\% - Y_g\%)$, che misura il contributo alla crescita della modifica della copertura delle importazioni, in sintesi, la componente della crescita imputabile a variazioni della bilancia dei pagamenti correnti.

Le equazioni 2 e 3 sono l'equivalente, in un contesto keynesiano, della definizione puramente residuale del saldo corrente con l'estero di cui si è detto a proposito dello schema neoclassico. Esse evidenziano ovviamente anche la principale conclusione di Thirlwall secondo il quale, dato che nessun paese può crescere con un saldo corrente in disequilibrio crescente, tendenzialmente deve essere: $(Y\% - Y_g\%)$, cioè che la crescita di lungo periodo di un paese è spiegata dal tasso di crescita *garantito*, ovvero dalla competitività.

Nel paragrafo seguente utilizzeremo le relazioni appena indicate per descrivere e valutare il percorso seguito negli anni duemila dai diversi paesi dell'area euro, evidenziando sia le uniformità che le principali divergenze. Successivamente (paragrafo 3) considereremo anche le componenti non commerciali della bilancia dei pagamenti corrente e, soprattutto, accerteremo se squilibri strutturali nelle relazioni commerciali tra i paesi dell'area siano *precedenti* la costituzione dell'euro. Ciò equivale a considerare il disequilibrio commerciale iniziale (X/PM) e a spostare l'attenzione dal **tasso** di crescita successivo alla costituzione dell'euro al **livello** iniziale del reddito. A quest'ultimo proposito è possibile, ad esempio, Individuare l'eventuale scarto (y^*), esistente al momento della costituzione dell'euro, tra il reddito corrente di un paese e quello "potenziale" di equilibrio del suo commercio con l'estero: $y^* = [(X/PM) - 1]/E^7$. Chiudiamo questa introduzione evidenziando brevemente un ultimo punto.

Lo schema sopra tratteggiato è strettamente keynesiano, presuppone cioè che il riequilibrio della bilancia commerciale avvenga essenzialmente tramite modifiche del reddito e non, come nelle ipotesi neoclassiche, attraverso variazioni di prezzi, costi e retribuzioni.

⁶ La relazione tra il saldo esportazioni meno importazioni, in termini reali e in rapporto al PIL, e il *grado di copertura* delle importazioni è la seguente: $(X - MP)/PY = [(X/MP) - 1](M/Y)$.

⁷ Il tasso di variazione di M necessario ad assicurare l'equilibrio commerciale ($X = MP$) è: $(X/MP) - 1$.

Tabella 1: *Competitività e crescita del PIL, tassi annui di variazione, 2000-2008*

	X%	P%	(X/P)%	M%	E	Y _g %	Y%	effetto BP
	a	b	$c \approx a - b(*)$	d	M%/Y%	= c/E	d/E	Y% - Y _g %
France	2,89	0,84	2,03	3,45	2,18	0,93	1,58	0,65
Italy	4,27	2,26	1,96	2,80	2,94	0,67	0,95	0,28
Ireland	4,82	0,63	4,16	4,58	1,15	3,62	3,99	0,37
Belgium	5,05	2,12	2,87	3,23	1,78	1,61	1,81	0,20
Finland	5,28	1,15	4,08	6,08	2,10	1,94	2,89	0,95
Portugal	5,33	1,53	3,74	3,08	3,10	1,21	0,99	-0,22
Netherlands	5,61	1,12	4,45	4,02	2,05	2,17	1,96	-0,21
Spain	5,84	1,54	4,24	5,50	1,78	2,38	3,09	0,71
Greece	6,38	2,69	3,59	4,04	1,13	3,17	3,56	0,39
Austria	7,17	1,53	5,54	4,71	2,20	2,52	2,14	-0,38
Germany	7,17	0,42	6,72	5,00	3,64	1,84	1,37	-0,47
Tot. Euro area	5,55	1,19	4,30	4,22	2,45	1,76	1,72	-0,03
<i>United Kingdom</i>	2,31	-1,56	3,92	4,23	1,75	2,24	2,41	0,18
<i>United States</i>	0,74	-2,27	3,09	3,42	1,70	1,82	2,01	0,20
<i>Japan</i>	0,54	-0,80	1,35	3,0	2,78	0,49	1,09	0,61

Note: (*) A rigore: $c = (a - b)/(1 + b)$.

Il ruolo attribuibile a queste variabili nell'ambito dell'area euro è discusso nel paragrafo 4, dove l'analisi della competitività viene completata distinguendo, specie con riferimento all'esportazione, tra competitività complessiva rivelata (misurata, come già indicato, da X%) e stretta competitività di costo (misurata con il tasso di crescita del costo del lavoro per unità di prodotto).

2. Le componenti della crescita

L'analisi sopra annunciata per i primi 12 paesi dell'area euro (escluso il Lussemburgo) e per i due periodi recenti: 2000-2008, e 2008-2011 (rispettivamente prima e dopo la crisi internazionale) è proposta nelle Tabelle 1 e 2 seguenti.

Tutti i dati statistici utilizzati in questo lavoro sono tratti dall'Eurostat Statistics Database. Nelle Tabelle 1 e 2 sono inclusi, come ulteriori punti di riferimento, anche i dati delle altre tre aree più sviluppate del mondo (UK, Usa e Giappone).

2.1. Il periodo 2000-2008

Nella Tabella 1 i valori delle elasticità delle importazioni (E) sono calcolati direttamente con dati storici del periodo 2000-2008. La tabella, nella quale i paesi sono elencati in ordine crescente di competitività all'esportazione X%, mette in discussione diversi luoghi comuni.

Innanzitutto, se si considerano i due grandi paesi leader dell'eurozona, Francia e Germania, emergono situazioni ben differenziate. Per quanto riguarda la competitività, i due paesi si collocano ai poli estremi, mentre la crescita del PIL francese (il paese meno competitivo dell'area) è comunque maggiore di quella tedesca (l'economia più competitiva).

Per la Germania agiscono, in contrazione, soprattutto due freni: il valore della elasticità (3,64, il massimo tra i paesi considerati, contro il 2,18 della Francia) e l'incremento della "copertura" delle importazioni (cioè il miglioramento della bilancia dei pagamenti corrente). Il divario $Y\% - Y_g\%$ ha infatti il valore minimo tra i paesi dell'area euro, -0.47% (contro il +0,65% francese). Di scarso rilievo è invece la differenza tra i due paesi per quanto riguarda la dinamica dei prezzi delle importazioni.

A ben vedere queste conclusioni non sono del tutto inattese. Per quanto riguarda il primo freno, è stato ampiamente sottolineato (con consapevole forzatura) da vari commentatori che il successo tedesco per le esportazioni poteva essere imputato alla trasformazione in made in Germany di prodotti e componenti importati che, una volta acquisita la nuova prestigiosa denominazione di origine, potevano essere facilmente riesportati. L'elasticità elevata della Germania riflette questo modello di crescita.⁸ Altrettanto noto e discusso è il secondo freno, ossia il surplus crescente della bilancia commerciale tedesca degli anni duemila, dovuto anche alla rigorosa politica fiscale e salariale del paese in quegli anni.

La situazione in Italia è ancora diversa. Qui la competitività all'esportazione è significativamente migliore di quella d'oltralpe (4,27% di crescita annua delle esportazioni contro il 2,89% francese), mentre la bassa crescita del PIL (il minimo dell'area euro) dipende soprattutto dal rapido aumento dei prezzi delle importazioni, il più alto, se si esclude la Grecia, sperimentato da questo gruppo di 11 paesi. Italia e Francia hanno quindi praticamente lo stesso tasso di crescita di X/P . Il valore dell'elasticità delle importazioni è in Italia intermedio rispetto a Francia e Germania. La crescita del reddito è stata infine sostenuta nel nostro paese anche dalla riduzione della "copertura" delle importazioni (peggioramento della bilancia commerciale), anche se quest'ultima componente resta comunque minore del corrispondente dato francese. Il divario di crescita del reddito a favore della Francia dipende per meno della metà dal tasso di crescita garantito e per il resto proprio dalla accettazione, in quest'ultimo paese, di un più forte peggioramento del grado di copertura delle importazioni.

Non è agevole capire da cosa dipendono i divari tra paesi nella crescita dei prezzi delle importazioni. Tale crescita, come si è visto, è la principale spiegazione del deludente andamento del PIL in Italia.

Una prima possibile risposta fa riferimento alla diversa composizione merceologica dei beni importati e a diversi tassi di inflazione nei singoli comparti, ad esempio tra materie prime e manufatti. Da una prima analisi delle quote, secondo una disaggregazione per larghi comparti proposta da Eurostat, non emergono però sensibili differenze tra i paesi (Tabella B.1 in Appendice).⁹

Qualche indicazione utile può essere invece ricavata dal confronto dei tassi di crescita degli indici di prezzo (unit value) degli stessi raggruppamenti merceologici proposti da Eurostat. In particolare la Tabella B.2 in appendice indica che le maggiori difformità tra i paesi importatori riguardano i beni intermedi e di consumo (mentre c'è sostanziale omogeneità per i beni capitale) e i prezzi dei beni importati da paesi extra Unione europea.

Spiegazioni di altro tipo possono fare riferimento al più alto tasso di inflazione dell'Italia nel periodo (soprattutto rispetto alla Germania). In proposito, l'evidenza empirica di tipo aggregato (si veda l'analisi *cross section* proposta dalla Figura A.1 in appendice) suggerisce che le variazioni dei prezzi all'import delle singole nazioni dipendono, oltre che da una componente

⁸ C'è una relazione stretta tra elasticità e crescita della propensione media all'importazione. La variazione percentuale della propensione media è: $(M/Y)\% = [(M/M0)/(Y/Y0)] - 1$. L'elasticità è: $E = [(M/M0) - 1]/[(Y/Y0) - 1]$.

⁹ L'Italia mostra comunque la più alta quota di importazioni di beni intermedi da paesi extra Unione europea.

esogena comune, dallo specifico tasso di inflazione interna del paese importatore. Sembra dunque che anche i produttori esteri siano in grado di approfittare delle condizioni che localmente favoriscono l'aumento generale dei prezzi in una certa area o, alternativamente, siano indotti al contenimento dei listini dalle condizioni di diffusa stabilità dei prezzi del paese di destinazione dei loro prodotti.

Secondo la grossolana stima *cross section* (Figura A.1)¹⁰ si osserva che: a) la “componente comune a tutti i paesi”, data dall'intercetta dell'equazione, è 7,8% per l'intero periodo 2000-2011; b) un aumento dell'inflazione interna di un paese pari a punto percentuale comporta una variazione di mezzo punto percentuale dell'indice dei prezzi all'importazione di quel paese.

Anche la disomogeneità dei metodi seguiti dai diversi istituti nazionali di statistica (ad esempio in materia di disaggregazione) potrebbe influenzare i risultati. E' possibile che alcuni istituti discriminino diversamente tra variazioni dei prezzi e variazioni delle quantità, ad esempio sottovalutando, rispetto agli altri, i miglioramenti qualitativi dei prodotti. Se il dato italiano è dovuto a queste circostanze, in termini omogenei dovrebbero essere rivalutate le quantità importate (e ridotto P%); di conseguenza l'elasticità all'importazione italiana aumenterebbe seguendo più il modello tedesco che quello francese.

E' infine possibile che le difficoltà a rilevare correttamente i prezzi abbiano motivazioni fiscali, connesse alla minore incidenza della tassazione nei paesi che producono componenti o svolgono le prime fasi di lavorazione. In questo caso la sovrastima riguarderà soltanto i prezzi (e le importazioni a prezzi correnti), ai quali viene attribuito un tasso di inflazione eccessivo, senza influenze sulla crescita delle quantità.

Tornando alla Tabella 1, si può constatare che per quanto riguarda i paesi più piccoli non emergono chiari divari tra i mediterranei e gli altri. Grecia e Spagna sono superate soltanto da Germania e Austria per ciò che riguarda la competitività all'esportazione e, come si è già osservato, tutti i Pigs (Portogallo, Irlanda, Grecia, Spagna) precedono comunque la Francia.

I prezzi delle importazioni sono sempre crescenti, soprattutto in Grecia (che supera l'Italia) e Belgio, meno in Irlanda e Olanda. Questi ultimi due paesi, grazie alla dinamica relativamente favorevole dei prezzi, si collocano a ridosso di Germania ed Austria in termini di crescita delle esportazioni reali (X/P). Per quanto riguarda le elasticità, si registrano valori particolarmente bassi in Grecia e Irlanda ed elevati in Portogallo (che supera l'Italia); tutti gli altri paesi hanno valori vicini a 2. L'elasticità ridotta spiega la posizione di testa di Grecia ed Irlanda per quanto riguarda la crescita garantita. Comunque quasi tutti i piccoli paesi (tranne la Finlandia) e quasi tutti i Pigs (tranne il Portogallo) superano la Germania nella crescita “garantita”. Quindi, anche con riferimento a questo indicatore complessivo di competitività, il ritardo maggiore riguarda essenzialmente i due grandi paesi latini: Francia e Italia. La divergenza dunque non è ai margini, ma proprio al centro dell'area euro. Quanto al ruolo della bilancia dei pagamenti corrente emergono contributi negativi alla crescita del reddito in Austria e Olanda (oltre che in Germania). Anche il mediterraneo e periferico Portogallo ha comunque lo stesso segno; tutti gli altri paesi seguono invece la linea espansionistica di Francia e Italia.

In generale i piccoli paesi mostrano una crescita maggiore dei tre grandi (la sola eccezione è il Portogallo nel quale la bassa crescita del PIL non dipende tanto, come si è appena detto, dalla competitività, quanto dal miglioramento della copertura delle importazioni).

¹⁰ La funzione stimata su 34 paesi è: $y = 0,496x + 0,0778$ ($R^2 = 0,531$), dove y è il tasso di crescita dei prezzi all'importazione nel periodo 2000-2011 e x il tasso di crescita dell'indice dei prezzi del PIL per lo stesso periodo. Si noti che in questo caso non ci si riferisce ai tassi medi annui, come nella Tabella 1, ma a quelli complessivi del periodo 2000-2011, ad esempio: $y = (P_{2011}/P_{2000}) - 1$.

Si noti infine nella Tabella 1 che la crescita delle esportazioni (quindi la competitività) è, nelle altre tre aree maggiormente sviluppate del mondo, decisamente minore che nei paesi euro. In moneta nazionale tutti e tre i paesi supererebbero il valore dell'area euro; la rivalutazione dell'euro è quindi decisiva (per l'intero periodo la rivalutazione dell'euro è stata: +30% rispetto alla sterlina, +59% sul dollaro, + 53% sullo yen).¹¹

Anche i prezzi delle importazioni dei tre paesi in esame risentono della svalutazione al punto da risultare generalmente negativi (in euro), mentre in moneta nazionale sono superiori a quelli dell'area euro.¹² Complessivamente le esportazioni reali (X/P) crescono meno che nell'area euro (specie in Giappone), mentre il tasso di crescita garantito, grazie ad una minore elasticità all'importazione, supera, negli USA e nel Regno Unito, l'area euro. Infine nel periodo considerato tutte le aree più sviluppate del mondo, tranne la zona euro nel suo complesso, sostengono la crescita del PIL abbassando la "copertura" delle loro importazioni.

2.2. Il periodo 2008-2011

Per l'analisi del periodo successivo, 2008-2011, si è seguita una metodologia parzialmente diversa da quella impiegata per la Tabella 1. Le elasticità, calcolate direttamente su un periodo di soli tre anni e fortemente disturbato dal punto di vista ciclico, hanno infatti per molti paesi valori anomali (sia nel segno che nella dimensione) e non meritano particolare attenzione in questa sede (si veda comunque la Tabella B.1). Soprattutto, non possono essere utilizzati per analizzare le relazioni tra competitività, crescita ed equilibrio del commercio con l'estero.

Si è preferito allora stimare econometricamente equazioni logaritmiche da cui ricavare direttamente i valori delle elasticità. In particolare sono state stimate, per tutti i paesi, equazioni logaritmiche con una sola variabile indipendente (Y) ed equazioni a due o tre variabili con, in aggiunta, il trend temporale e/o una dummy per gli ultimi tre anni di crisi internazionale. I risultati significativi sono riportati nella Tabella B.4 in appendice.

Se si utilizza una stima indipendente della elasticità, come in questo caso, si deve, per mantenere la coerenza e la quadratura dello schema, aggiungere un ulteriore parametro (Θ), da calcolare residualmente. Si deve cioè supporre che la relazione tra importazioni e PIL per il periodo 2008-2011 sia: $M\% = \Theta + E * Y\%$, dove Θ rappresenta congiuntamente sia il risultato di eventuali trend temporali sia quello di dummy variables o di altri shocks esogeni che implicino, nel periodo, una "anomala" variazione delle importazioni. In questo contesto la condizione $(X/P)\% = M\%$ comporta che il tasso di crescita "garantito" sia: $Y_g\% = [(X/P)\% - \Theta]/E$.

La Tabella 2 analizza il periodo più recente sulla base di questa nuova impostazione. Per quanto riguarda le esportazioni si assiste, dopo la caduta ciclica internazionale, ad un generale recupero. Come mostra la Tabella 2, nella quale i paesi sono elencati sulla base del tasso di crescita delle esportazioni a prezzi correnti, alla fine del periodo tutti i paesi, tranne Grecia e Finlandia, superano i livelli iniziali dell'export. Anche i prezzi all'importazione superano nel 2011, dopo la caduta congiunturale, i valori pre-crisi; soprattutto in Grecia, Olanda, Austria e Italia (nell'ordine).

Le graduatorie per i tre indici di competitività [$X\%$, $(X/P)\%$, $Y_g\%$] sono abbastanza simili. Nelle posizioni migliori dell'area euro si collocano Spagna, Irlanda e Portogallo che superano

¹¹ In particolare i tassi di crescita, in moneta nazionale, delle esportazioni nei tre paesi sono: 5,8% UK, 6,8% USA, 6,1% Giappone; contro il 5,6% dell'area euro.

¹² I dati in moneta nazionale per i prezzi delle importazioni sono: UK 1,8%, USA 3,5%, Giappone 4,7%, contro il 1,2% dell'area euro. Su queste divergenze restano comunque le perplessità già manifestate con riferimento ai prezzi all'importazione nel caso dell'Italia.

la Germania e il Belgio. La crescita totale “giustificata” presenta valori negativi, oltre che per la Finlandia, anche per Francia, Italia, Austria e Olanda. Per questo indicatore la Grecia usufruisce di una consistente riduzione esogena delle importazioni ($\Theta = -7,2\%$) che la colloca (nonostante il deludente andamento delle esportazioni) insieme agli altri Pigs tra i paesi con un tasso di crescita garantito positivo e maggiore di quello tedesco. Italia e Olanda subiscono invece l'effetto opposto ($\Theta = 3,2\%$ e $2,3$; $Y_g\% = -1,5\%$ e $-0,3\%$). I valori maggiori di Θ (in termini assoluti) corrispondono ai parametri significativi ottenuti nella stima per la dummy o per il trend.

Dato il metodo di calcolo, la graduatoria per E non è diversa da quella, già commentata, del periodo precedente (vedi, per un confronto puntuale, la Tabella B.4). La sola eccezione rilevante riguarda la Germania per la quale il valore elevato della elasticità è sostituito dalla significatività del trend T , risultato che conferma l'interpretazione già data del modello tedesco nel quale la crescita delle importazioni viene attribuita, più che alla domanda, a modifiche strutturali che riguardano l'offerta.

Infine la “bilancia dei pagamenti (corrente)” fornisce un contributo positivo alla crescita del reddito in Germania, Francia, Italia, Finlandia, Olanda e Austria. Al contrario, oltre al Belgio (che lo fa in misura ridotta), tutti i Pigs sacrificano decisamente la propria crescita per migliorare la copertura delle importazioni.

Con riferimento alle altre aree sviluppate si assiste ad un recupero di competitività di USA e Giappone, questa volta in presenza di una svalutazione dell'euro rispetto sia al dollaro (-5%) sia allo yen (-27%). Anche i prezzi delle importazioni risentono delle modifiche dei cambi, in particolare nel caso del Giappone ($+6\%$ in euro contro un $-4,5\%$ in moneta nazionale).¹³ I tassi “garantiti” sono positivi per i paesi anglosassoni e negativi per il Giappone. Quest'ultimo paese, a differenza degli altri, continua a sostenere la crescita del PIL abbassando la copertura delle importazioni.

2.3. Un giudizio complessivo e il declino italiano

Riassumendo, dalle Tabelle 1 e 2 si possono ricavare le seguenti principali conclusioni.

- In generale le variazioni di competitività dei Pigs non sono sistematicamente minori di quelle degli altri paesi; a grandi linee è vero il contrario. Non possono essere neppure collocate decisamente dopo quelle del gruppo a impronta tedesca (Austria ed Olanda oltre a Germania). Nel secondo periodo, più che nel primo, è possibile rinvenire un percorso relativamente unitario per i Pigs, che appare caratterizzato da riduzioni del reddito connesse a miglioramenti della bilancia commerciale, e da recuperi di competitività complessiva.
- I divari nella dinamica della competitività riguardano più i grandi paesi. Rispetto a Francia e Italia la maggiore competitività tedesca è presente già nel primo periodo anche se il successo del paese sui mercati internazionali non si traduce, in quello stesso periodo, in maggior crescita del PIL a causa del crescente grado di “copertura” delle importazioni. Il divario di competitività ha conseguenze dirette sulla crescita relativa soltanto nel secondo periodo quando il comportamento dei tre grandi paesi per quanto riguarda X/MP è più

¹³ I dati, in moneta nazionale, di crescita delle esportazioni sono: 4,8% UK, 4,2% USA, -7,2% Giappone, contro 2% dell'area euro. Quelli riguardanti i prezzi all'importazione in moneta nazionale sono 5% UK, 0,7% USA, -4,5% Giappone.

Tabella 2: *Competitività e crescita del PIL, tassi annui di variazione, 2008-2011*

	Stima								
	$X\%$ a	$P\%$ b	$(X/P)\%$ $c \approx a - b(*)$	$M\%$ d	E $(**)$	$\Theta\%$ $(***)$	$Y_g\%$ $(c - \Theta)/E$	$Y\%$	effetto BP $Y\% - Y_g\%$
Finland	-4,37	1,65	-5,92	-3,08	2,06	-1,70	-2,05	-0,67	1,38
Greece	-2,10	2,62	-4,60	-11,46	1,04	-7,21	2,52	-4,09	-6,61
Italy	0,55	2,09	-1,51	-0,14	3,30	3,26	-1,45	-1,03	0,42
Austria	0,75	2,24	-1,46	-0,33	2,24	-1,26	-0,09	0,42	0,51
France	0,93	1,44	-0,51	0,96	2,26	0,74	-0,55	0,10	0,65
Belgium	2,17	1,04	1,12	0,66	1,84	-0,26	0,75	0,50	-0,25
Germany	2,73	0,89	1,82	2,89	2,16	1,94	-0,06	0,44	0,50
Portugal	2,73	0,94	1,78	-3,44	3,51	0,60	0,34	-1,15	-1,49
Ireland	3,14	1,45	1,66	-1,83	1,16	0,70	0,83	-2,18	-3,01
Netherlands	3,86	2,24	1,58	2,27	2,31	2,37	-0,34	-0,04	0,30
Spain	3,89	0,81	3,06	-2,91	2,03	-0,77	1,89	-1,05	-2,94
Tot. Euro area	2,03	1,48	0,54	0,55	2,63	1,40	-0,33	-0,32	0,01
UK	2,19	1,74	0,44	-1,53	1,78	-0,63	0,61	-0,50	-1,11
United States	6,09	2,57	3,43	0,69	2,07	-0,13	1,72	0,40	-1,33
Japan	3,38	6,06	-2,52	-0,30	2,70	1,70	-1,56	-0,74	0,82

Note: (*) A rigore: $c = (a - b)/(1 + b)$.

(**) Il valore di E è ottenuto da una stima econometrica (vedi Tabelle B.3 e B.4 in appendice).

(***) Θ è il parametro, residuale, della relazione: $M\% = \Theta + E * Y\%$. Conseguentemente il reddito che "garantisce" $X/P\% = M\%$ è: $Y_g\% = [(X/P)\% - \Theta]/E$.

omogeneo.

Questa sequenza temporale e la diversa incidenza nei tre paesi della componente riconducibile alla bilancia commerciale è ancor meglio evidenziata dalla Figura 1, dove sono rappresentati i tassi di crescita annuali, effettivi e giustificati, del reddito di Italia, Francia e Germania a partire dal 1991. Si vede che Francia e Italia sono caratterizzate da una caduta tendenziale di competitività (riduzione di y_g) che manca sostanzialmente in Germania. Nei primi anni duemila nei due paesi latini la riduzione di y_g è comunque seguita solo in parte da y , che resta per alcuni anni sui livelli precedenti, mentre in Germania il reddito decelera decisamente nonostante la sostanziale tenuta di y_g .

Successivamente, nel periodo di crisi internazionale, in tutti paesi l'andamento congiunturale di y riflette quello di y_g . In questa fase comunque la migliore *performace* tedesca non è interamente attribuibile alla competitività ma dipende anche dal sostegno alla crescita fornito dal "peggioramento della copertura delle importazioni", componente che negli altri due paesi è invece negativa.¹⁴ La stretta sincronizzazione temporale di y_g e y messa in evidenza dalla figura sottolinea comunque il ruolo decisivo delle esportazioni anche dal punto di vista congiunturale.¹⁵

- La deludente crescita dell'Italia dipende dalla moderata crescita delle esportazioni, ma anche da fattori riguardanti le importazioni. Per quanto riguarda l'export l'Italia supera

¹⁴ Tra i paesi considerati nelle Tabelle 1 e 2 soltanto in Germania, Giappone, Usa e Finlandia y è maggiore di y_g .

¹⁵ Conclusioni analoghe valgono anche per gli altri paesi considerati nelle Tabelle 1 e 2.

Tabella 3: Tassi medi annui di crescita del PIL, effettivi (y), giustificati (y_g) e componenti di y_g . ITALIA, 1971-2011(*)

	y	y_g	E	X/p	X	p
1971-81	3,70%	2,49%	1,171	2,92%	24,30%	20,77%
1981-91	2,48%	2,90%	2,283	6,62%	9,56%	2,76%
1991-01	1,64%	1,79%	2,780	4,97%	6,93%	1,87%
2001-11	0,23%	0,26%	3,023	0,79%	3,05%	2,24%

Note: (*) I dati Eurostat sono disponibili soltanto dal 1991, per i decenni precedenti sono utilizzati dati ISTAT. Vedi (in www.istat.it): Serie storiche, Conto economico delle risorse e degli impieghi, anni 1970-2009. Per il decennio 1991-2001, comune alle due fonti, i dati ISTAT ed EUROSTAT differiscono soltanto per quanto riguarda le due componenti X e p ma non per il tasso di crescita di X/P . I valori della elasticità (E) sono ottenuti direttamente dai dati storici, tranne che per il periodo finale (2001-2011). Per tale periodo, dato che la variazione percentuale del reddito è prossima a zero e il calcolo diretto non è affidabile, si è preferito ricorrere ad una stima econometrica, con dati logaritmici. Si segnala infine che il valore della elasticità così ottenuto è, per l'intero periodo EUROSTAT (1991-2011), praticamente identico a quello stimato sul solo periodo finale (2000- 2011).

comunque, nel primo periodo, la Francia e le altre tre aree ad elevato reddito pro capite. Nel secondo periodo di crisi internazionale, soltanto Finlandia e Grecia hanno, tra i paesi qui considerati, una crescita delle esportazioni inferiore a quella italiana. Quanto alle importazioni sono soprattutto i prezzi, specie nel primo periodo, a penalizzare la crescita italiana. Negli ultimi tre anni, inoltre, l'Italia è penalizzata da un incremento, forse contingente, della propensione ad importare.¹⁶ Nel caso italiano, infine, nel periodo considerato la crescita effettiva ha seguito quella giustificata senza tentativi, se non marginali, di mantenere il tasso di crescita precedente sacrificando la copertura delle importazioni (Figura 1).

- L'analisi precedente individua in sostanza nella perdita di competitività la principale spiegazione del declino italiano. Questa conclusione è suffragata anche della tabella seguente che prende in considerazione un più lungo intervallo di tempo (gli ultimi quaranta anni).

Dalla tabella è in particolare evidente il contemporaneo, consistente, rallentamento dei due tassi (y e y_g) nell'ultimo ventennio. Il maggiore divario tra di essi si verifica inoltre negli anni settanta, quando la crescita effettiva tende a forzare quella giustificata e il tasso di inflazione italiano raggiunge il massimo del periodo.¹⁷

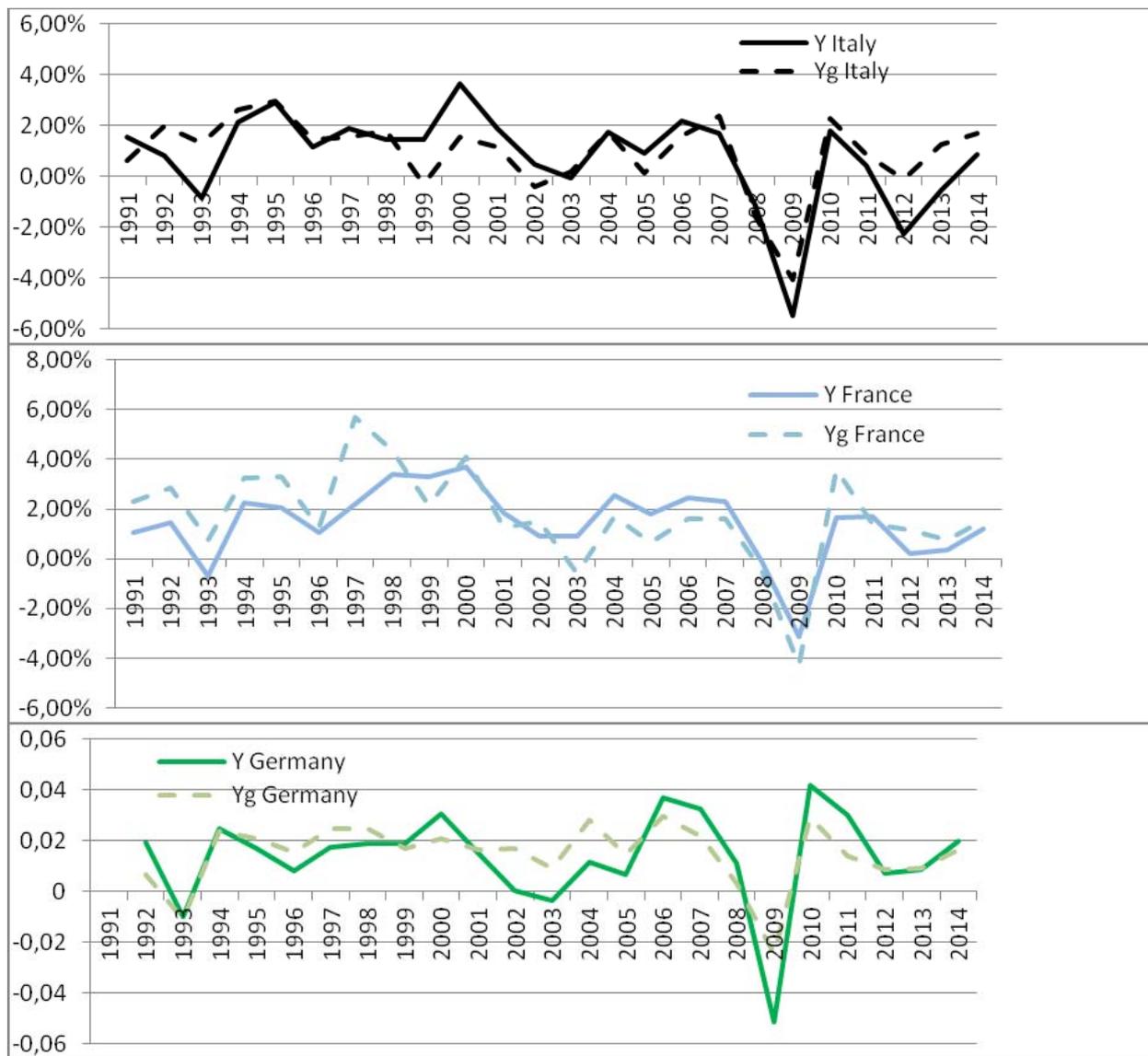
3. La situazione iniziale e la bilancia dei pagamenti correnti

L'analisi proposta nel paragrafo precedente ha riguardato essenzialmente il contributo fornito alla crescita del PIL dalle *variazioni*, rispetto ad una data iniziale, di alcune variabili riferibili alla competitività e della "copertura delle importazioni" (X/MP). Non si è però considerato il livello di partenza di queste variabili. D'altra parte, soprattutto per quanto riguarda

¹⁶ Il riferimento è al valore di Θ e alla significatività della dummy negli ultimi tre anni della funzione delle importazioni (Tabella B.3).

¹⁷ Con riferimento al PIL il tasso di inflazione è il 16% negli anni settanta, contro il 9,4% del periodo 81-91. 3,3% e 2,6% nei due decenni successivi.

Figura 1: Tassi annuali di crescita, effettivi (Y) e giustificati (Y_g) in 3 paesi 1991-2014(*)



Note: (*) I dati degli ultimi tre anni sono previsioni EUROSTAT. I valori delle elasticità alle importazioni (costanti per l'intero periodo) sono attenuti dalla stima della relazione logaritmica tra Y e M (vedi Tabella B.3 in appendice, equazioni A)).

quest'ultima grandezza, il livello di partenza è tutt'altro che irrilevante: non si può infatti facilmente ridurre ulteriormente per lunghi periodi (o anche mantenere invariata) la copertura delle importazioni se il livello iniziale è già decisamente minore di 1. Considerazioni analoghe valgono in qualche misura anche per le altre variabili indicate.

Inoltre, dal punto di vista dell'equilibrio e della sostenibilità di lungo periodo della BP, vanno considerate anche le componenti non commerciali delle partite correnti. I "Trasferimenti" e i "Redditi netti dall'estero" sono in certi paesi tutt'altro che irrilevanti e possono riequilibrare o aggravare gli squilibri più strettamente commerciali considerati fino ad ora.

Nello specifico la Tabella 4 fornisce le principali informazioni sulla bilancia commerciale nei tre anni di riferimento considerati, evidenziando le componenti di base (copertura delle importazioni e propensione all'importazione) del saldo del commercio estero sul PIL. Le voci non commerciali delle partite correnti della bilancia dei pagamenti saranno discusse successivamente con riferimento alla Tabella 5.

3.1. La situazione iniziale

Nella Tabella 4 i paesi dell'area euro sono ordinati secondo il grado di copertura delle importazioni (X/PM) nel 2000. I rapporti a prezzi correnti "esportazioni/importazioni" e "importazioni/PIL" sono rappresentati graficamente, per l'intervallo 1990-2011, anche nelle Figure 2 e 3.¹⁸

Per quanto riguarda il primo rapporto la tabella mette in evidenza la debolezza iniziale dei Pigs mediterranei: Grecia, Portogallo e Spagna sono i soli paesi dell'area euro che presentano nel 2000 coperture delle importazioni minori di uno. La situazione di deficit del commercio estero di questi paesi non è, come mostra la Figura 2, puramente contingente ma riguarda, oltre agli anni duemila, anche il periodo precedente. Si può aggiungere che questo contesto risale almeno agli anni settanta quando, come sottolineava Giorgio Fuà nella sua pionieristica analisi (vedi Fuà, 1980), anche l'Irlanda presentava come gli altri Pigs un saldo import-export decisamente negativo e quello del saldo corrente della bilancia dei pagamenti era indicato come uno dei problemi di fondo dello sviluppo tardivo in Europa. Si veda al riguardo la Tabella 3, direttamente tratta dal testo di Fuà (1980).

Tornando agli anni duemila, trova conferma nella Tabella 4 (e nella Figura 2) che dei tre paesi in deficit soltanto il Portogallo corregge verso l'unità, già nel primo periodo, il rapporto di copertura delle importazioni. Mentre gli altri due, dopo essersi allontanati ulteriormente dall'equilibrio (la Spagna in misura consistente), effettuano una correzione rilevante soltanto dopo il 2008 durante gli anni di crisi internazionale.

Nel complesso, dunque, se non si può imputare ai Pigs mediterranei una ridotta dinamica della competitività, si può rimproverarli di aver accompagnato i miglioramenti di tale variabile fino al 2008 con una crescita accelerata del PIL, rinunciando quindi a colmare il loro strutturale deficit con l'estero. Questi paesi hanno così accumulato, con oltre un decennio di bassa copertura delle importazioni, uno straordinario indebitamento con l'estero.¹⁹ Si deve però

¹⁸ Il rapporto M/Y a prezzi costanti ha un andamento simile a quello a prezzi correnti, anche se quest'ultimo mostra maggiori oscillazioni cicliche.

¹⁹ E' facile rendersene conto considerando un indicatore molto semplice dell'indebitamento accumulato: la *sommatoria* dei valori annuali di $X/PM-1$ dell'intero periodo 2000-2011. Queste sommatorie, nello specifico, danno luogo ai seguenti risultati: Grecia -403%, Portogallo -261%, Spagna -138%, Francia -27%, Italia -3%, Belgio +57%, Austria +99%, Olanda +136%, Germania +148%, Finlandia +176%, Irlanda +226%. Per l'intera area Euro il valore è +50%.

Figura 2: Grado di copertura delle importazioni, X/MP .

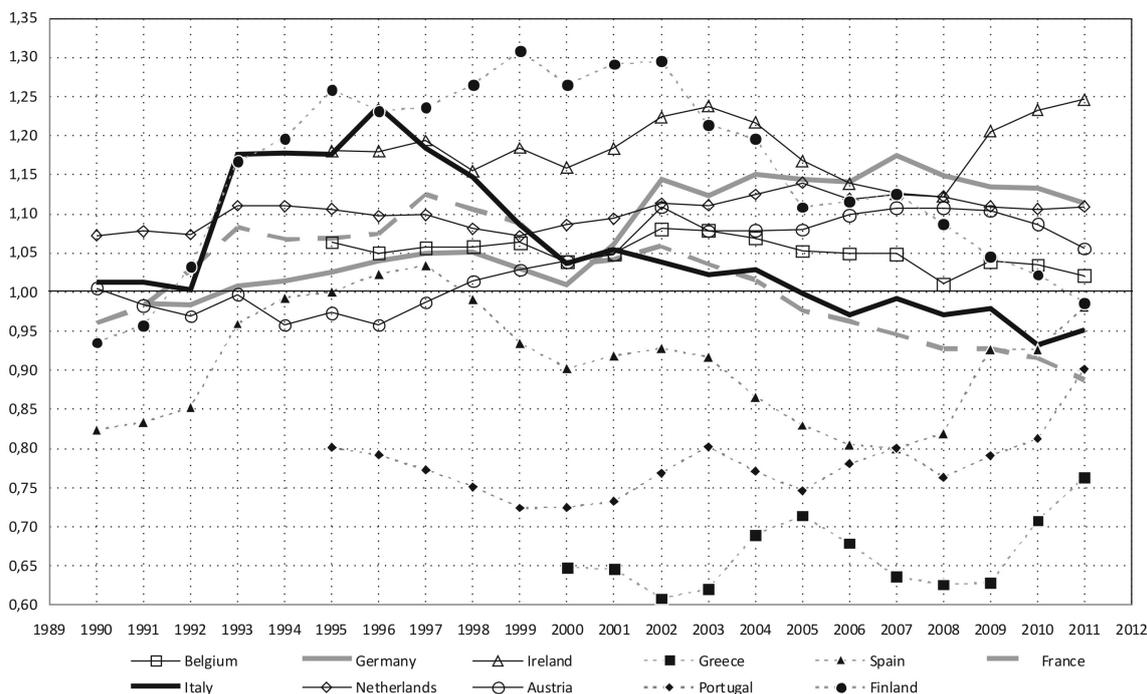


Figura 3: Propensione media all'importazione, prezzi correnti

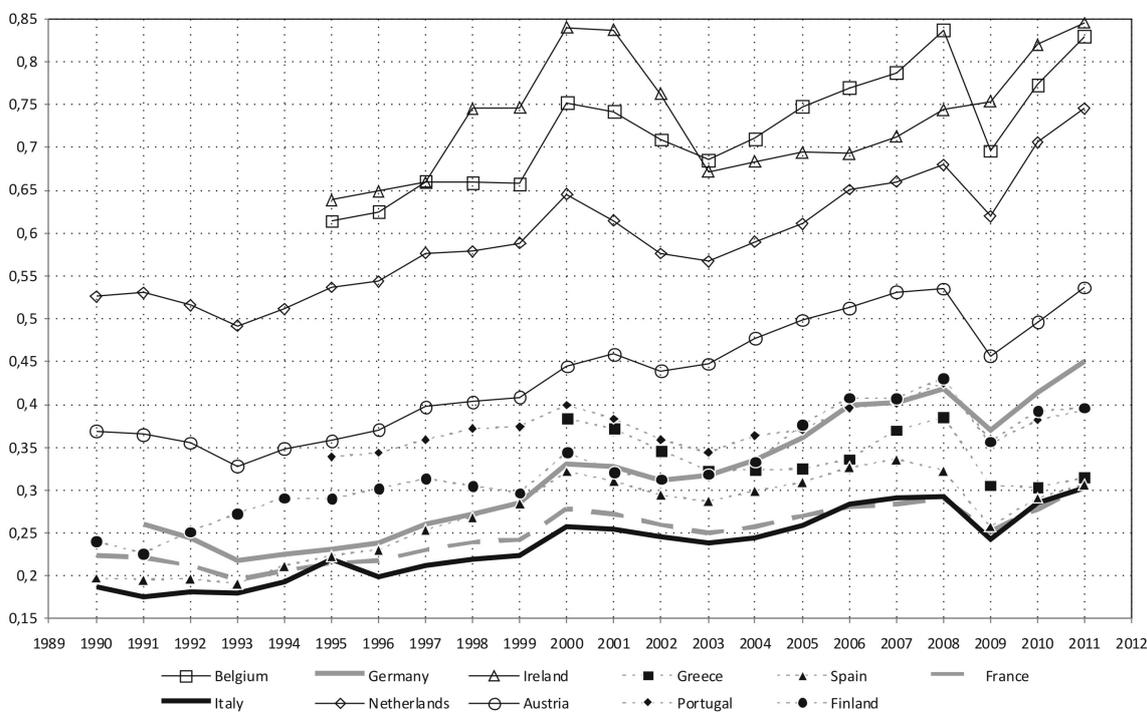


Tabella 4: Copertura delle importazioni (X/MP), propensione all'importazione (MP/Yp), saldo del commercio estero sul PIL (S). Prezzi correnti (*)

	2000			2008			2011		
	X/MP	MP/Yp	S	X/MP	MP/Yp	S	X/MP	MP/Yp	S
Greece	0,648	0,384	-13,5%	0,626	0,386	-14,4%	0,763	0,315	-7,5%
Portugal	0,725	0,399	-11,0%	0,763	0,425	-10,1%	0,901	0,393	-3,9%
Spain	0,903	0,322	-3,1%	0,820	0,323	-5,8%	0,981	0,307	-0,6%
Germany	1,009	0,331	0,3%	1,149	0,418	6,2%	1,114	0,450	5,1%
France	1,036	0,278	1,0%	0,928	0,291	-2,1%	0,888	0,304	-3,4%
Italy	1,037	0,258	1,0%	0,972	0,293	-0,8%	0,951	0,302	-1,5%
Belgium	1,039	0,752	2,9%	1,010	0,837	0,9%	1,021	0,829	1,7%
Austria	1,039	0,445	1,7%	1,108	0,535	5,8%	1,056	0,537	3,0%
Netherlands	1,086	0,645	5,5%	1,122	0,680	8,3%	1,109	0,746	8,1%
Ireland	1,159	0,840	13,3%	1,122	0,744	9,1%	1,246	0,845	20,8%
Finland	1,265	0,344	9,1%	1,087	0,431	3,8%	0,987	0,396	-0,5%
Euro area (12)	1,019	0,358	0,7%	1,025	0,405	1,0%	1,034	0,418	1,4%
United Kingdom	0,937	0,295	-1,8%	0,915	0,322	-2,7%	0,946	0,342	-1,8%
United States	0,741	0,148	-3,8%	0,722	0,179	-5,0%	0,783	0,177	-3,8%
Japan	1,154	0,094	1,4%	1,011	0,175	0,2%	0,945	0,161	-0,9%

Note: (*) I dati Eurostat sono disponibili soltanto dal 1991, per i decenni precedenti sono utilizzati dati ISTAT. Vedi www.istat.it: Serie storiche, Conto economico delle risorse e degli impieghi, anni 1970-2009. Per il decennio 1991-2001, comune alle due fonti, i dati ISTAT ed EUROSTAT differiscono soltanto per quanto riguarda le due componenti X e p ma non per il tasso di crescita di X/P . I valori della elasticità (E) sono ottenuti direttamente dai dati storici, tranne che per il periodo finale (2001-2011). Per tale periodo, dato che la variazione percentuale del reddito è prossima a zero e il calcolo diretto non è affidabile, si è preferito ricorrere ed una stima econometrica, con dati logaritmici. Si segnala infine che il valore della elasticità così ottenuto è, per l'intero periodo EUROSTAT (1991-2011), praticamente identico a quello stimato sul solo periodo finale (2000- 2011).

osservare, guardando ai singoli dati annuali, che Grecia, Portogallo e Spagna risultano nel 2011 decisamente più vicini all'equilibrio che nel 2000.

La situazione è meno problematica per gli altri paesi. Tre di questi, tuttavia, per sostenere la crescita del PIL si allontanano progressivamente dall'equilibrio scendendo con il rapporto $X/(PM)$ sotto l'unità: Francia e Italia già nel 2008, la Finlandia (che mostrava inizialmente la copertura massima) nel 2011. Germania, Olanda e Austria, nonostante la contrazione finale, aumentano invece il rapporto $X/(PM)$. Sostanzialmente invariata è la situazione per il Belgio (Figura 2).

Si noti infine la stabilità del rapporto, sul livello 1,02, dell'Eurozona nel suo insieme e il valore, costantemente inferiore all'unità (su livelli greco-portoghesi), degli USA. Anche il Giappone, che come Finlandia e Irlanda occupava nel 2000 posizioni decisamente elevate del rapporto di copertura delle importazioni, nel 2011 scende sotto l'unità.

Dal punto di vista della sostenibilità finanziaria, il parametro di riferimento principale non è comunque il rapporto esportazioni/importazioni, appena discusso, ma la percentuale (S) del deficit commerciale rispetto al PIL. Questa dipende, oltre che da X/PM , dalla propensione ad importare (vedi nota alla Tabella 4); anche questo indicatore richiede dunque un breve commento.

Strutturalmente le propensioni ad importare dipendono dalla dimensione del paese. Vanno quindi considerati separatamente, da un lato, i piccoli paesi (Irlanda, Belgio, Olanda, Austria, Finlandia, Grecia e Portogallo) che mostrano i valori più alti; dall'altro, Francia, Italia e

Germania, ai quali si può assimilare la Spagna, che presentano i valori più bassi. I dati di Regno Unito, USA e Giappone confermano questa regolarità empirica.

Lo squilibrio di X/PM è quindi più preoccupante nei piccoli paesi. Ad esempio nel 2000 Portogallo ed Usa avevano circa lo stesso rapporto esportazioni/importazioni, ma valori di S ben diversi (-11% per il Portogallo, -3,8 per gli USA).

Considerando più nel dettaglio le propensioni medie all'importazione dei singoli paesi si può notare che la Germania, che nel 1990 occupava una posizione prossima a quella degli altri due grandi paesi europei, Francia ed Italia (Figura 3), si allontana negli anni duemila dallo standard di riferimento italo-francese, seguendo il modello di import/export già commentato a spiegazione del successo delle esportazioni tedesche. Al contrario il parametro spagnolo che nel 2000, in coerenza con la minor dimensione del paese, era un po' più alto del riferimento italo-francese, converge successivamente su quest'ultimo valore.

I paesi piccoli e centrali (Belgio, Olanda e Austria) mostrano propensioni più alte dei periferici (Portogallo, Grecia, Finlandia). Fa eccezione l'Irlanda che è un caso particolare di forte integrazione internazionale.

Come già osservato, le propensioni ad importare dei periferici sono tuttavia tendenzialmente crescenti (la Grecia è il solo paese che nel 2011 ha una propensione ad importare minore di quella del 2000) e in prospettiva, con il procedere dell'integrazione, dovrebbero avvicinare il livello degli altri piccoli paesi (che comunque sono oggi saldamente in attivo) aggravando la situazione.²⁰

Se si considera direttamente S , le Tabelle 4 e 5 confermano che la situazione di alcuni paesi era decisamente preoccupante già al momento dell'adesione all'euro e che tali difficoltà avevano origine in anni ancora precedenti. In particolare, il deficit commerciale di Grecia e Portogallo resta permanentemente su valori superiori al 10% del PIL nell'intero periodo 2000-2008. In seguito la riduzione è sensibile, ma in Grecia è ottenuta, oltre che con una decisa diminuzione del PIL (-12% complessivamente nei tre anni finali), anche grazie ad una componente contingente di M ($\Theta = -7,2\%$, Tabella 2).

Va infine tenuto presente che la sostenibilità della posizione di un paese dipende strettamente dall'indebitamento, in percentuale del PIL, complessivamente accumulato dal paese stesso negli anni precedenti. Per questa variabile l'indicatore più semplice che si può considerare è la sommatoria dei valori annuali di S dell'intero periodo. Queste sommatorie, calcolate per il periodo 2000-2011 come percentuali del PIL, sono le seguenti nei tre paesi più in difficoltà: Grecia -138%, Portogallo -99%, Spagna -43%.²¹

²⁰ Anche il rapporto delle esportazioni con il PIL che, come indicato anche in nota alla Tabella 4, è il prodotto dei primi due parametri della tabella o la somma del secondo e del terzo, può essere considerato un indicatore del grado di competitività di un paese. Anche per questo indicatore vanno comunque distinti i grandi dai piccoli paesi. Nel periodo considerato la quota di esportazioni sul PIL passa in Germania da 0,3 a quasi 0,5, in deciso vantaggio rispetto agli altri grandi, in particolare la Francia nella quale il rapporto non cresce. L'Italia supera la Francia, mentre la Spagna supera entrambi. Nessuno raggiunge comunque il livello iniziale tedesco. Tra i piccoli paesi quelli "centrali" seguono, con rapporti più alti, il modello tedesco. Tra i periferici, oltre all'Irlanda, che presenta i valori massimi, anche il Portogallo mostra rapporti crescenti anche se poco più alti di quelli Italiani e spagnoli. In diminuzione, ma da livelli relativamente alti, la Finlandia. Stabile sui minimi dell'eurozona la Grecia.

²¹ I valori per gli altri paesi sono: Francia -8%, Italia -1%, Belgio +42%, Austria +49%, Germania +55%, Finlandia +61%, Olanda +87%, Irlanda +172%. Per l'intera area Euro il dato è +18%, nelle altre aree sviluppate si ha: UK -30%, USA -53%, Giappone +12%.

Tabella 5: *Commercio estero nel periodo 1970/77, % sul PIL(*).*

	Esportazioni (a)	Importazioni (b)	Saldo (c=a-b)	Copertura importazioni (a/b)
Grecia	14	23	-9	0,61
Irlanda	42	50	-8	0,84
Italia	23	23	0	1,00
Portogallo	23	33	-10	0,70
Spagna	14	16	-2	0,88

Fonte: Fuà (1980), Parte II, Tabella 19.

Note: (*) Le colonne a, b e c sono % sul PIL.

Tabella 6: *Saldo del commercio con l'estero (S) (*) e delle partite correnti della Bilancia dei pagamenti (% sul PIL, prezzi correnti)*

	Esportazioni (a)	Importazioni (b)	Saldo (c=a-b)	Copertura importazioni (a/b)
Grecia	14	23	-9	0,61
Irlanda	42	50	-8	0,84
Italia	23	23	0	1,00
Portogallo	23	33	-10	0,70
Spagna	14	16	-2	0,88

Note: (*) S è definito, come nella precedente Tabella 4, con riferimento alle esportazioni e importazioni del "conto delle risorse e degli impieghi".

3.2. Le partite correnti della bilancia dei pagamenti

La Tabella 6 presenta i saldi delle partite correnti della bilancia dei pagamenti in collegamento con il saldo del commercio estero discusso sino ad ora. Vengono introdotti i Trasferimenti unilaterali ed altre integrazioni (necessarie per passare dal contesto del conto "risorse ed impieghi" a quello della "bilancia dei pagamenti") che riguardano soprattutto, anche se non esclusivamente, i Redditi netti dall'estero dei fattori produttivi.

Queste le principali indicazioni.

- **Trasferimenti.** Sono positivi per i Pigs e negativi per gli altri paesi dell'area euro. Il loro contributo al riequilibrio è tuttavia in decisa diminuzione. Ad esempio nel caso della Grecia si passa dal 2,6% del 2000 allo 0,3% del 2011, in Portogallo da 2,9% a 1,8%. Questa tendenza alla riduzione del contributo dei trasferimenti risale, come mostra Fuà (1980), agli anni settanta: in quel periodo il Portogallo, ad esempio, con i trasferimenti all'8,3% del PIL copriva buona parte del suo squilibrio commerciale.
- **Redditi netti dall'estero.** Il saldo, che era già negativo nel 2000 per tutti i Pigs, tende a peggiorare ulteriormente anche per effetto dell'indebitamento crescente di questi paesi nei confronti dell'estero. Di particolare rilievo è il caso dell'Irlanda che, come conseguenza degli investimenti esteri, si colloca per questa voce su livelli negativi sempre molto elevati: -14% nel 2000, -21% nel 2011. In Irlanda lo squilibrio dei conti con l'estero del 2008 dipende proprio dalla voce "Redditi", mentre nel 2011 è il saldo commerciale ampiamente

positivo che riequilibra la bilancia dei pagamenti corrente. Anche l'Italia ha sempre un saldo Redditi negativo, pur se contenuto; per tutti gli altri paesi questa componente è positiva, almeno nel 2011.

- Per i Pigs e per l'Italia, in conseguenza delle tendenze sopra descritte e del parziale riassorbimento del deficit commerciale verificatosi negli anni 2008-2011, la componente Redditi + Trasferimenti ha, alla fine del periodo, una incidenza quantitativamente analoga a quella del saldo commerciale nella determinazione del saldo negativo della bilancia dei pagamenti corrente. Per gli altri paesi invece Redditi e Trasferimenti tendono a compensarsi (in particolare nel 2011) e il saldo commerciale è dominante nel determinare il saldo complessivo di parte corrente della bilancia dei pagamenti.

4. Competitività, prezzi e costi

L'analisi precedente, in particolare quella del paragrafo 2, presuppone (alla Keynes) che il riequilibrio della bilancia commerciale avvenga tramite modifiche del reddito e non attraverso variazioni di prezzi, costi e retribuzioni come nelle ipotesi neoclassiche.

Le differenze tra i due approcci non riguardano tanto l'influenza dei prezzi sulla competitività, che per entrambi dipende comunque anche da diversi altri fattori, essenzialmente strutturali, come la capacità di generare ed impiegare il progresso tecnico e l'innovazione, la mobilità dei fattori, l'accumulazione di capitale fisico e umano, la specializzazione settoriale e geografica, ecc.

Le divergenze riguardano la flessibilità di prezzi, costi e retribuzioni, che per i keynesiani sono dati dipendenti in buona parte da fattori strutturali specifici dei diversi paesi, quali il grado di concorrenza, la legislazione, le relazioni industriali, la mobilità territoriale, eccetera. Questi fattori non si modificano spontaneamente nella direzione e con l'intensità richieste dal riequilibrio dei conti con l'estero: quest'ultimo, pertanto, richiede modifiche del reddito.

Naturalmente riforme strutturali (non il mercato da solo) possono modificare sia la capacità di un paese di sfruttare il progresso tecnico e l'innovazione sia la sua propensione inflazionistica o la rigidità dei prezzi e salari.

L'adozione della moneta unica, eliminando la flessibilità dovuta al tasso di cambio, ha indubbiamente rafforzato queste conclusioni, anche se ha probabilmente ridotto la propensione inflazionistica di diversi paesi periferici che era in precedenza decisamente più elevata di quella dei paesi del centro-nord.

Con cambi fissi se un paese, per effetto di una politica fiscale espansiva o per altre ragioni connesse alla domanda interna, aumenta il suo ritmo di crescita, con conseguente peggioramento del disavanzo commerciale, il suo tasso di inflazione sarà maggiore di quello precedente. Prezzi e costi non contribuiranno quindi in alcun modo a correggere la competitività ma, al contrario, tenderanno ad accentuare il disequilibrio esterno in modo che la ridotta competitività rallenti la crescita del reddito e, per questa via, riallinei i tassi di inflazione. Queste sono come è noto le conclusioni del modello Mundell-Fleming dove la maggiore inflazione associata ad un reddito più elevato riduce progressivamente le esportazioni nette e, nel lungo periodo, può spiazzare completamente l'effetto della spesa pubblica (o delle altre componenti) in eccesso.²²

²² Se nel modello Mundell-Fleming l'ipotetico disequilibrio iniziale non dipende dalla domanda aggregata o dalla politica fiscale ma è direttamente dovuto alla competitività, ad esempio perché diminuisce il tasso di crescita della produttività di un paese, il ruolo riequilibratore dei prezzi è più immediato. Sin dall'inizio la

In questo “equilibrio” il reddito può essere maggiore o minore di quello che assicura $X = MP$. Nel primo caso la eventuale correzione del disequilibrio esterno passa tramite l'indebitamento crescente nei confronti dell'estero, del settore pubblico e/o di quello privato, che a lungo andare può provocare una crisi di fiducia dei finanziatori esteri, con aumenti del tasso di interesse o razionamento del credito. In tal caso, via caduta del reddito, miglioreranno i conti con l'estero, l'inflazione rallenterà e gradatamente anche l'accresciuta competitività potrà contribuire al riequilibrio dei conti con l'estero. Il caso di surplus è sostanzialmente asimmetrico in quanto chiaramente caratterizzato da una sostenibilità del disequilibrio molto maggiore. Queste sono le considerazioni alla Giavazzi-Spaventa, richiamate anche nella introduzione di questo lavoro, per mostrare *way the current account may matter in a monetary union* (Giavazzi e Spaventa, 2010).

Il verificarsi o meno di una crisi di fiducia dipenderà poi, oltre che dal livello complessivo dell'indebitamento accumulato da un paese, anche dall'assetto istituzionale riguardante la moneta e i mercati finanziari e dal clima generale di fiducia che caratterizza questi ultimi (c'è differenza tra la situazione *prima* e quella *dopo* il fallimento *Lehman Brothers*).

Questi i principali riferimenti teorici.

Sul piano empirico, per quanto riguarda la rilevanza di prezzi e salari sulla competitività, la Tabella 7 fornisce la matrice dei coefficienti di correlazione tra le misure di competitività “rivelata” considerate nel precedente paragrafo 2 e altri indicatori direttamente riferibili a prezzi e costi.

In particolare la Tabella presenta nelle sue due sezioni i coefficienti di correlazione per gli 11 paesi dell'area euro, relativi ai periodi 2000-2008 e 2008-2011. La tabella mostra innanzitutto, nelle prime colonne, i coefficienti calcolati tra gli indici delle esportazioni (sia a prezzi correnti sia reali, deflazionate con i prezzi delle importazioni); seguono quelli dei due indici di prezzo (Px e P), del costo del lavoro per unità di prodotto (W/pr), della produttività (pr), della quota del lavoro (WL/Yp) e, infine, del salario (W). Coefficienti analoghi sono calcolati per le importazioni, tra esportazioni ed importazioni e tra i prezzi e i costi.

I prezzi delle esportazioni hanno con X una correlazione bassa e, nel primo periodo, opposta a quella attesa. Il segno è sempre corretto soltanto quando le esportazioni sono deflazionate, ma in questo caso la correlazione negativa con P sembra in parte indotta dalla “definizione” di X/P e anche quella riguardante Px potrebbe essere indiretta e imputabile alla stretta correlazione tra Px e P .

Praticamente tutti i coefficienti riguardanti il costo del lavoro e le sue componenti hanno invece su X e X/P il segno atteso.²³ La correlazione è modesta ma cresce quando si considerano W/pr e WL/Yp . Nel caso delle importazioni la situazione si capovolge nel senso che la correlazione tra M e P ha sempre il segno corretto, mentre è generalmente sbagliato, nel primo periodo, quello tra M e gli indici di costo del lavoro (i segni sono diversi dalle attese anche nell'intero periodo). Si noti anche la incerta correlazione (specie nel secondo periodo) tra prezzi (Px) e costi (W/pr).

Queste prime indicazioni, anche se confermano una relazione tra competitività e prezzi probabilmente più stretta nel periodo recente di crisi internazionale, alimentano seri dubbi sul rispetto della condizione Marshall-Lerner²⁴, necessaria affinché sia possibile raggiungere

minore competitività rallenterà Y (via $X - M$) in modo che la minore inflazione che ne consegue corregga progressivamente la competitività.

²³ Soltanto W ha nel secondo periodo il segno sbagliato, mentre anche nell'intero periodo la correlazione “salario-esportazioni” è negativa (-0.53).

²⁴ La somma delle elasticità al prezzo delle esportazioni e delle importazioni deve essere maggiore di uno.

Tabella 7: Matrice dei Coefficienti di correlazione (R) tra indici di 11 paesi dell'area euro (*)

Indici 2000-2008									
	X	X/P	M	Px	P	W/pr	pr	WL/Yp	W
X	1								
X/P	0,862	1							
M	0,473	0,608	1						
Px	0,153	-0,306	-0,394	1					
P	0,015	-0,49	-0,405	0,839	1				
W/pr	-0,409	-0,493	-0,15	0,282	0,258	1			
Pr	0,344	0,352	0,363	-0,16	-0,105	-0,093	1		
WL/Yp	-0,52	-0,424	-0,057	-0,289	-0,028	0,74	0,116	1	
W	-0,22	-0,303	0,02	0,204	0,211	0,884	0,382	0,738	1

Indici 2008-2011									
	X	X/P	M	Px	P	W/pr	pr	WL/Yp	W
X	1								
X/P	0,986	1							
M	0,514	0,520	1						
Px	-0,448	-0,483	-0,775	1					
P	-0,507	-0,606	-0,312	0,628	1				
W/pr	-0,434	-0,423	0,270	-0,004	0,277	1			
Pr	0,545	0,579	0,171	-0,618	-0,663	-0,616	1		
WL/Yp	-0,224	-0,219	0,650	-0,347	0,179	0,844	-0,358	1	
W	0,068	0,098	0,671	-0,854	-0,410	0,480	0,376	0,645	1

Legenda: X = esportazioni (prezzi correnti); M = importazioni (reali); P = prezzi delle importazioni; Px = prezzi delle esportazioni; pr = produttività del lavoro (per occupato); W = costo del lavoro (per dipendente); Yp = PIL in termini monetari. *Note:* (*) Anche i dati che misurano la crescita del costo del lavoro sono tratti da Eurostat. In particolare, nella terminologia Eurostat i dati qui utilizzati sono: Real unit labour cost (= WL/Yp); Nominal unit labour cost (= W/pr); Real labour productivity per person employed (= pr). Il costo del lavoro per dipendente è ottenuto dal prodotto $(W/pr)pr = W$. I tassi medi di variazione annua di pr , w , W/pr degli 11 paesi sui quali sono calcolati i coefficienti di correlazione sono riportati nella seguente Tabella 8.

l'equilibrio della bilancia dei pagamenti tramite modifiche del tasso di cambio reale, senza aggiustamenti di reddito.

Più in dettaglio, privilegiando il costo del lavoro per unità di prodotto come indicatore della competitività di costo, possiamo considerare la Tabella 8, nella quale i paesi sono ordinati secondo il tasso di crescita dei salari (W) del periodo 2000-2008. Questo è decisamente maggiore per Pigs e Finlandia (dal 3,3 al 5,7 per cento), mentre il minimo è in Germania (1,1%), seguita da Austria (2,2%) e Italia (2,6%).

Le divergenze tra paesi per quanto riguarda il tasso di crescita della produttività sono molto più contenute (vedi deviazione standard); la principale riguarda l'Italia, caso unico di decrescita di questa variabile. Il "costo del lavoro per unità di prodotto" dipende quindi sostanzialmente dai salari, mentre decisamente minore è il ruolo della produttività. Questa nel periodo registra comunque i maggiori incrementi in Grecia, Finlandia e Irlanda, segue il gruppo Austria, Germania, Olanda, poi gli altri, con Spagna e Italia in coda. Complessivamente il "costo del lavoro per unità di prodotto" cresce meno in Austria e Germania, mentre il gruppo di testa, a crescita maggiore, è composto da Irlanda, Spagna, Grecia, Italia e Portogallo. E' questa la variabile che penalizza la periferia rispetto al nucleo germanico. La responsabilità

Tabella 8: Retribuzioni (W), produttività (pr) e costo del lavoro per unità di prodotto (W/pr) - tassi medi annui di variazione percentuale.

	2000-2008			2008-2011			2000-2011		
	W(%)	pr(%)	W/pr(%)	W(%)	pr(%)	W/pr(%)	W(%)	pr(%)	W/pr(%)
Germany	1,08	1,08	0,00	1,64	-0,33	1,96	1,20	0,70	0,53
Austria	2,20	1,08	1,20	1,96	0,00	2,28	2,20	0,79	1,44
Italy	2,62	-0,25	2,83	0,99	-0,33	1,64	2,12	-0,28	2,49
Belgium	2,93	0,73	2,09	1,96	-0,33	1,96	2,63	0,53	2,12
France	2,93	0,85	2,09	2,28	0,33	1,96	2,83	0,70	2,05
Netherlands	3,23	1,08	2,20	1,64	0,00	1,64	2,77	0,79	2,05
Portugal	3,33	0,73	2,62	0,99	0,99	0,33	2,70	0,70	1,97
Finland	3,43	1,54	1,87	2,91	0,00	2,60	3,24	1,12	2,05
Spain	3,53	0,12	3,33	1,64	2,91	-1,01	3,04	0,87	2,12
Greece	5,20	1,87	3,23	-1,01	-1,70	0,66	3,50	0,87	2,56
Ireland	5,72	1,20	4,48			-4,17			2,05
<i>media</i>	<i>3,29</i>	<i>0,91</i>	<i>2,36</i>	<i>1,50</i>	<i>0,15</i>	<i>0,90</i>	<i>2,62</i>	<i>0,62</i>	<i>1,95</i>
<i>Dev. st.</i>	<i>1,22</i>	<i>0,57</i>	<i>1,12</i>	<i>1,00</i>	<i>1,12</i>	<i>1,88</i>	<i>0,62</i>	<i>0,35</i>	<i>0,52</i>

Note: (*) S è definito, come nella precedente Tabella 4, con riferimento alle esportazioni e importazioni del “conto delle risorse e degli impieghi”.

maggiore è della componente W , non della produttività, caso italiano a parte.

La relazione *cross section* tra l'indicatore di competitività di costo (W/pr) e quelli di competitività complessiva rivelata (X e X/P) è presentata nella Figura 4. La correlazione, come già indicato, è modesta: altri fattori non di costo sono rilevanti. Questi condizionano negativamente, come mostra la Figura 4, soprattutto Francia e Italia, non i Pigs.

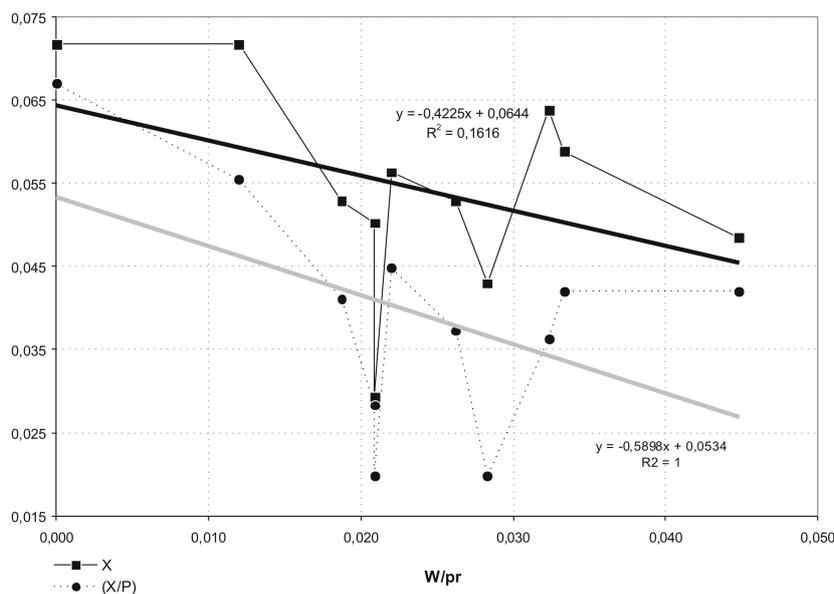
Nel periodo successivo di crisi internazionale la dinamica del costo del lavoro per unità di prodotto e delle sue componenti cambia profondamente. Nel 2008-2011 si arresta la crescita dei costi nei Pigs, che in precedenza erano stati i più inflazionistici, mentre negli altri paesi l'andamento dei costi non cambia sostanzialmente (Tabella 8). Si noti in particolare che W/pr diminuisce in Irlanda (-4,2%) e in Spagna (-1%, grazie all'aumento della produttività +2,9%), e che la crescita è comunque molto contenuta in Portogallo (0,3%) e in Grecia (0,6%).

Quest'ultimo paese è il solo a presentare una diminuzione (-1%) assoluta dei salari nominali che quindi in generale si dimostrano rigidi verso il basso, come nelle ipotesi keynesiane. Negli altri paesi, al contrario, il costo del lavoro per unità di prodotto cresce di circa il 2% all'anno. In Germania, Austria e Finlandia aumenta più che nel periodo precedente, anche per l'arresto della crescita della produttività (in diversi casi in diminuzione congiunturale).

Si noti infine che, conseguentemente, nell'intero periodo i divari tra i paesi per i diversi indicatori di costo risultano decisamente più contenuti di quelli dei due sottoperiodi (vedi deviazione standard nell'ultima riga della Tabella 8). Si accentua invece nel contesto 2000-2011 l'anomalia italiana per quanto riguarda la produttività. Per questa stessa variabile non si rileva comunque alcun sistematico minor dinamismo della periferia: Grecia, Spagna e Portogallo superano o uguagliano la Germania nel tasso di crescita di pr .²⁵

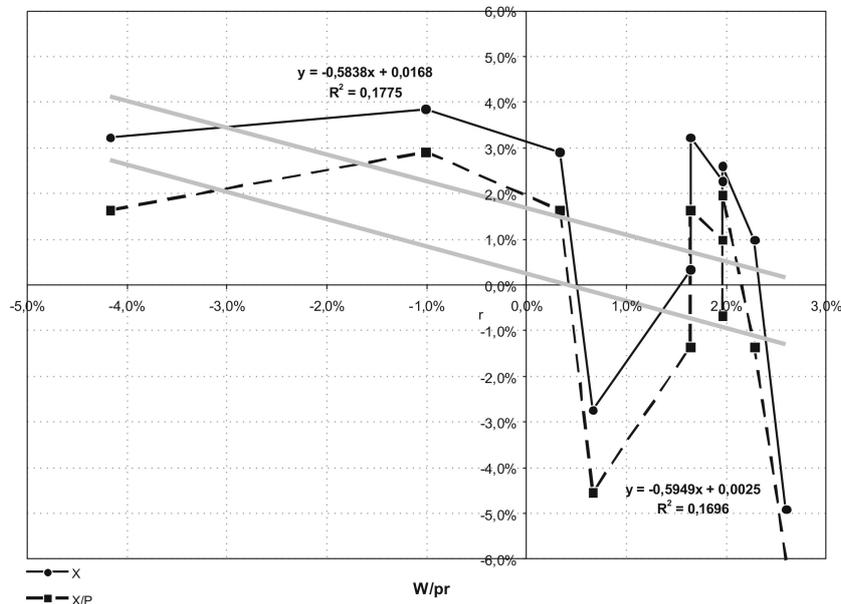
²⁵ Complessivamente la produttività cresce più nei paesi a basso reddito pro capite, come previsto dall'ipotesi di *catching up* formulata dalla letteratura sullo sviluppo economico (Abramovitz, 1986).

Figura 4: *Esportazioni (correnti e deflazionate) e costo del lavoro per unità di prodotto (W/pr) - tassi medi di crescita nel periodo 2000-2008 in 11 paesi dell'area euro (*)*



Note: (*) L'ordine con il quale si succedono i paesi (dato da W/pr) è: Germany, Austria, Finland, Belgium, France, Netherlands, Portugal, Italy, Greece, Spain, Ireland.

Figura 5: *Esportazioni (correnti e deflazionate) e del costo del lavoro per unità di prodotto (W/pr) tassi medi di crescita nel periodo 2008-2011 in 11 paesi dell'area euro (*)*



Note: (*) L'ordine con il quale si succedono i paesi (dato da W/pr) è: Ireland, Spain, Portugal, Greece, Italy, Netherlands, Belgium, France, Germany, Austria, Finland.

Nella Figura 5, analoga alla precedente, viene proposta la relazione *cross section*, 2008-2011, tra W/pr , da un lato, e X o X/P dall'altro. Si noti comunque che l'ordine con il quale si succedono i paesi è in questo caso completamente diverso dal precedente: i paesi nei quali il costo del lavoro per unità di prodotto cresce meno e le esportazioni aumentano di più sono ora Irlanda, Spagna e Portogallo (invece di Germania, Austria e Finlandia). Anche in questo caso la relazione è tuttavia modesta e sono dunque rilevanti altri fattori, non di costo, che condizionano negativamente soprattutto Finlandia, Grecia e, in parte, l'Italia; non gli altri Pigs che, in questo periodo, recuperano tutti competitività di costo.

In conclusione, complessivamente è difficile attribuire a prezzi e costi un ruolo fondamentale nel riequilibrio della bilancia dei pagamenti. Nel periodo 2000-2008 né la crescita del reddito né le variazioni dei prezzi sono andate nella direzione richiesta dall'equilibrio della bilancia dei pagamenti: i paesi in disavanzo sono cresciuti più del tasso giustificato e hanno avuto aumenti salariali maggiori.

Anche nel secondo periodo il parziale riequilibrio del saldo commerciale ha riguardato, come si è visto nei paragrafi precedenti, più le importazioni che le esportazioni ed è avvenuto tramite il meccanismo keynesiano della variazione del reddito molto più che per effetto di modifiche di prezzi e costi. Anche queste ci sono state ma principalmente in risposta al rallentamento del reddito. L'analisi empirica conferma dunque largamente quanto previsto dall'impostazione keynesiana sintetizzata in precedenza. Con il primo periodo nel quale i Pigs sembrano essere nella fase transitoria prevista dal modello Mundell- Fleming prima ricordato con disavanzo corrente, crescita ed inflazione elevata. Nel secondo periodo di crisi il riferimento è invece allo schema Giavazzi- Spaventa, al quale pure si è fatto cenno, con aumento dei tassi di interesse e razionamento del credito che costringono anche la pubblica amministrazione ad adottare politiche fiscali decisamente restrittive.

5. Transizione verso l'equilibrio e crescita del reddito

Fino ad ora abbiamo formulato, per i paesi in ritardo, giudizi parzialmente contrastanti, relativamente positivi per le tendenze (almeno per quelle più strettamente commerciali, non per *redditi e trasferimenti*), negativi per quanto riguarda la situazione nel 2000. Per una sintesi ragionevole tra queste due valutazioni si può fare riferimento al percorso necessario ad assicurare la "transizione", in un dato intervallo di tempo, tra il disequilibrio iniziale e una successiva ipotetica crescita, in equilibrio, al tasso giustificato.

Se al tempo t si vuole $M_t = (X/P)_t$, la crescita media annua delle importazioni nella transizione (m) è data dalla seguente formula: $[(X/P)_t/M_0] = (1 + m)^t$, mentre il tasso di crescita conseguentemente necessario del reddito è: $yT = m/E$. Il tasso rilevante per la transizione è dunque quello tra le esportazioni reali del periodo *finale* e le importazioni del periodo *iniziale*. In linea di principio, esaurita la transizione, dal tempo t in poi si può mantenere l'equilibrio crescendo al tasso *giustificato*: $y_g = (X/P)\%_E$.²⁶

²⁶ Il tasso medio m della fase transitoria può essere realizzato in vari modi. Si potrebbe ad esempio crescere decisamente meno di m nei primi anni del periodo transitorio, per raggiungere prima l'equilibrio ($X/PM = 1$), per poi, nella seconda parte del periodo transitorio, limitarsi a mantenere il tasso di crescita garantito. Oppure, al contrario, si potrebbe crescere più di m nei primi anni, rallentando poi decisamente negli anni finali. Sarebbe diverso il livello medio di reddito del periodo transitorio, ma identico quello dell'anno finale t . Differente sarebbe, conseguentemente, l'indebitamento accumulato nel periodo.

Tabella 9: *Situazione iniziale (X/MP al 2000), tassi di crescita “garantito”, di “transizione” e “storico” - tassi medi annui 2000/2008 di crescita del PIL*

	X/MP	y_g	yT	y
Greece	0,648	3,2%	-1,7%	3,6%
Portugal	0,725	1,2%	-0,1%	1,0%
Spain	0,903	2,4%	1,6%	3,1%
Germany	1,009	1,8%	1,9%	1,4%
France	1,036	0,9%	1,1%	1,6%
Italy	1,037	0,7%	0,8%	1,0%
Belgium	1,039	1,6%	1,9%	1,8%
Austria	1,039	2,5%	2,8%	2,1%
Netherlands	1,086	2,2%	2,7%	2,0%
Ireland	1,159	3,6%	5,3%	4,0%
Finland	1,265	1,9%	3,4%	2,9%
Euro area	1,019	1,8%	1,9%	1,7%

Note: (*) y_g = tasso di crescita garantito del PIL; $yT = m/E$ = tasso medio annuo di crescita di transizione entro il 2008 del PIL; m = tasso medio annuo di crescita di transizione delle importazioni.

Come si vede dalla Tabella 9, dei tre paesi con copertura delle importazioni < 1 soltanto la Spagna avrebbe potuto avere, nel periodo considerato e nell'ipotesi di transizione entro il 2008, una crescita, anche se pari alla metà di quella storica. Il PIL della Grecia si sarebbe invece dovuto contrarre dell'1,7% all'anno. Anche quello portoghese avrebbe dovuto ridursi, sia pure leggermente, per completare la transizione negli 8 anni considerati dalla Tabella 9. Per gli altri paesi invece: $yT > y_g$.

Nell'ipotesi di transizione entro il 2008 si sarebbe quindi completamente perso il riequilibrio della distribuzione del reddito a vantaggio dei paesi più poveri dell'eurozona, realizzatosi storicamente. Questa conclusione è ancor più valida se i dati vengono riconsiderati (in particolare nel caso irlandese) tenendo anche conto della rilevanza del saldo “Redditi” della parte corrente della bilancia dei pagamenti (Tabella 6). L'unico *catching up* consentito dal vincolo della bilancia dei pagamenti sembra infatti essere quello della Spagna rispetto alle *lumache* Italia e Francia. Per completezza elaborazioni analoghe²⁷, ma relative all'intero periodo 2000-2011, sono presentate nella Tabella B.5 in appendice. Ma allungare il periodo transitorio includendovi anni di crisi del commercio internazionale non modifica la situazione dei tre paesi mediterranei.

Sempre con riferimento ai tre i paesi con squilibri commerciali iniziali, la Tabella B.6 in appendice presenta inoltre i tassi medi annui di crescita delle importazioni richiesti per compiere la transizione in tutti gli intervalli di tempo compresi tra 1 e 20 anni. Si può constatare che il tasso di crescita greco resta negativo anche se si prolunga a 12 anni il periodo transitorio.²⁸ Inoltre, sempre nel caso della Grecia, anche con una transizione di 20 anni il tasso di crescita delle importazioni resta ancora inferiore alla metà di quello “garantito” dalle esportazioni. Per completare il quadro si può aggiungere che per avere un tasso di crescita *transitorio* poco

²⁷ In questo caso ci si è limitati a calcolare m , il tasso medio annuo di crescita delle importazioni di transizione entro il 2011.

²⁸ Questo anche nel caso più favorevole, considerato nella Tabella B.6 ma diverso dall'esperienza storica, che la crescita delle esportazioni proseguiva allo stesso tasso degli anni 2000-2008.

più che nullo per il periodo 2000-2008, la Grecia avrebbe dovuto avere una crescita delle esportazioni reali del 6,1%, inferiore a quella tedesca (resa possibile, come si è visto, da un afflusso di importazioni particolarmente elevato), ma maggiore di quella di tutti gli altri paesi dell'area euro.²⁹

E' appena il caso di ribadire che queste conclusioni considerano dati *esogeni* variabili quali l'innovazione, il progresso tecnico e la propensione inflazionistica, così come le riforme strutturali ed eventuali altri fattori che potrebbero migliorare la performance di singoli paesi dell'area euro. L'analisi presuppone appunto che tali fattori siano specifici dei singoli paesi, direttamente riflessi (*rivelati*) dagli indicatori di competitività considerati inizialmente (crescita delle esportazioni reali, elasticità delle importazioni).

6. Interazioni tra paesi ed effetti indiretti di politiche economiche alternative

I risultati sopra proposti, riguardanti un ipotetico anticipo del riequilibrio della BP corrente, sono il risultato di un'analisi di "equilibrio parziale", non tengono cioè conto di possibili effetti depressivi indiretti che il rallentamento delle importazioni di un paese potrebbe avere sulle esportazioni degli altri paesi dell'area euro. Questi effetti possono essere non trascurabili specie se il contenimento del deficit estero diviene un obiettivo perseguito da più paesi contemporaneamente.

Per tenere conto dei possibili effetti indiretti di politiche di riequilibrio si può immaginare un contesto nel quale i singoli paesi possano scegliere tra diverse combinazioni "sviluppo-bilancia dei pagamenti" ($y - S$) giacenti lungo una curva (*trade off*) la cui posizione nello spazio dipende anche dal volume di importazioni dei restanti paesi dell'area euro.

Si può ad esempio ipotizzare, per una valutazione di prima approssimazione degli effetti indiretti, che le minori importazioni dei paesi che riducono la propria crescita per migliorare il saldo della BP si traducano per metà in una perdita di esportazioni degli altri paesi dell'area euro. Questi ultimi, in conseguenza delle minori esportazioni, vedono quindi ridursi la crescita *giustificata* e a loro volta riducono la propria crescita effettiva in modo da lasciare invariato (ai livelli storici del periodo 2000/2008) il divario tra i due tassi di crescita.

Il contesto è quello di un gioco a *somma negativa*: la contrazione di un paese, necessaria a ridurre il suo deficit commerciale, peggiora la situazione degli altri. Il gioco diventa invece a *somma positiva* nel caso della espansione di paesi in surplus in quanto l'aumento delle importazioni e la conseguente riduzione del surplus di tali paesi migliora le condizioni degli altri.

Sulla base di tali ipotesi, specificate in modo più analitico in nota³⁰, in una prima simulazione

²⁹ Si tenga inoltre presente che la crescita delle esportazioni in Germania si è realizzata anche grazie alle importazioni (elasticità = 3,64). La simulazione riferita alla Grecia citata nel testo presuppone che la crescita del 6,1% delle esportazioni avvenga mantenendo l'elasticità delle importazioni al livello $E = 1,13$.

³⁰ In formule le esportazioni reali del paese i nell'anno finale t (${}_iX_t/{}_iP_t$) sono uguali al valore storico di tale variabile (${}_iX_t/{}_iP_t$) più la metà della sommatoria ponderata delle variazioni, rispetto al dato storico (${}_jM_t$), delle importazioni degli altri paesi euro ($0,5 \sum_{j \neq i} \Delta_j M q_{ji}$). Cioè: $({}_iX_t/{}_iP_t) = ({}_iX_t/{}_iP_t) + 0,5 \sum_{j \neq i} \Delta_j M q_{ji}$ dove: $\Delta_j M = [{}_jM_0(1 + {}_jy_j E)^t - {}_jM_t]$, $q_{ij} = ({}_i q / (1 - {}_j q))$, mentre y , E , q sono rispettivamente: il tasso di crescita del reddito, l'elasticità delle importazioni e la quota del singolo paese sul totale delle esportazioni dei paesi euro. La sottolineatura delle variabili indica il loro valore storico. Inoltre: ${}_jy = {}_j\beta + {}_jy_g$ dove: ${}_jy_g = {}_i x_t / {}_j E$, ${}_j\beta = {}_jy - {}_jy_g$ e ${}_i x_t$ è il tasso di crescita di (${}_iX_t/{}_iP_t$), rispetto a (${}_iX_0/{}_iP_0$).

Tabella 10: Simulazione di politiche di “austerità” in 3 paesi periferici (Grecia, Portogallo, Spagna) e/o di “espansione” in 3 paesi centrali (Austria, Germania, Olanda) (*)

	Y% (2000-2008)				S (2008)			
	dato	Δ differenze			dato	Δ differenze		
	storico	(1) austerità	(2) espansione	(1)+(2)	storico	(1) austerità	(2) espansione	(1)+(2)
Austria	2,14%	-0,17%	0,25%	0,25%	5,76%	-0,08%	-0,89%	-2,07%
Belgium	1,81%	-0,21%	0,18%	0,04%	0,86%	-0,02%	0,02%	0,00%
Finland	2,89%	-0,18%	0,16%	0,04%	3,75%	-0,08%	0,07%	0,02%
France	1,58%	-0,16%	0,14%	0,03%	-2,10%	0,02%	-0,02%	0,00%
Germany	1,37%	-0,09%	0,25%	0,25%	6,23%	-0,09%	-2,56%	-3,49%
Greece	3,56%	-3,56%	0,30%	-3,56%	-14,41%	8,36%	-0,04%	9,49%
Ireland	3,99%	-0,31%	0,28%	0,06%	9,06%	-0,04%	0,04%	0,01%
Italy	0,95%	-0,12%	0,11%	0,02%	-0,83%	0,01%	-0,01%	0,00%
Netherlands	1,96%	-0,18%	0,25%	0,25%	8,31%	-0,11%	-1,07%	-2,59%
Portugal	0,99%	-0,99%	0,11%	-0,99%	-10,07%	8,12%	-0,18%	9,35%
Spain	3,09%	-1,60%	0,18%	-1,37%	-5,82%	5,85%	-0,05%	5,89%
Euro area	1,72%	-0,38%	0,19%	-0,13%	1,00%	1,10%	-0,82%	-0,04%

Note: (*) I dati sottolineati indicano la dimensione degli interventi diretti sul PIL. $S = (X - MP)/Yp$.

si è immaginato un intervento correttivo sul PIL soltanto in Grecia, Spagna e Portogallo, diretto a riequilibrare il saldo corrente delle loro BP. L'intervento ipotizzato è drastico e ci sembra che vada oltre la dimensione massima politicamente accettabile: si azzerava infatti per otto anni la crescita in Grecia e Portogallo, ma ciò non è comunque sufficiente, come si vede dalla Tabella 10, ad eliminare il deficit che resta nel 2008 di due punti percentuali in Portogallo e passa da 14,4 punti a 6 punti in Grecia. Si riduce inoltre lo sviluppo spagnolo (dal 3,1% storico a 1,5%) in modo da riequilibrare il commercio estero (azzerando S nel 2008).

L'effetto depressivo sugli altri paesi è abbastanza limitato (vedi Tabella 10, colonne 1, “austerità”), complessivamente la crescita dell'area euro si riduce di 0,4 punti percentuali (da 1,72 a 1,34). S aumenta di un punto (da 1 a 2,1) peggiorando comunque leggermente in quasi tutti gli altri paesi.

Con lo stesso schema può essere valutata una politica espansiva (che si può ritenere politicamente moderata) nei paesi in avanzo, diretta a sostenere la crescita rendendo meno costoso il riequilibrio nei paesi in deficit. In questo caso si è supposto un aumento della crescita del pil di 0,25 punti percentuali in Germania, Austria e Olanda.

Come si vede dalla Tabella 9 si hanno effetti quasi dello stesso ordine sugli altri paesi. Complessivamente nell'area euro il pil cresce di 0,2 punti percentuali all'anno. Ciò comporta ovviamente una riduzione di S, soprattutto nei tre paesi oggetto di intervento (che restano comunque decisamente in avanzo), ma in generale anche negli altri paesi il saldo delle partite correnti peggiora, anche se in misura inferiore.

La combinazione di politiche espansive al centro e di austerità in periferia consente (rispetto alla prima simulazione) di migliorare ulteriormente S in Grecia e Portogallo e di aumentare il tasso di crescita di transizione in Spagna. Restano praticamente costanti sia il tasso di crescita dell'area euro nel suo complesso sia la percentuale S di attivo commerciale sul pil. Ovviamente all'interno dell'area aumentano i divari di crescita e si riducono quelli dei saldi commerciali.

7. Conclusioni

Le difficoltà della periferia europea (che qui consideriamo con l'Italia esclusa) non riguardano la dinamica della competitività negli anni duemila, ma piuttosto il deficit strutturale dei conti con l'estero che era già presente al momento della costituzione dell'euro. Il problema si è aggravato in seguito non tanto per la perdita di competitività di tali paesi, quanto per la riduzione del peso delle componenti non commerciali della parte corrente della BP e per la persistenza dello squilibrio.

Inoltre, per quanto riguarda la competitività, i problemi della periferia, nel periodo 2000-2008, hanno riguardato molto più le retribuzioni che non le altre componenti non di prezzo della competitività (inclusa la produttività). Oltre ai salari anche la crescita del reddito è stata in questi paesi maggiore, superando il tasso di crescita "giustificato".

Il disequilibrio iniziale era comunque di dimensione considerevole e avrebbe richiesto, per eliminarlo o perlomeno ridurlo, un notevole impegno delle politiche nazionali e un deciso rallentamento della crescita del PIL. Tale contesto era però probabilmente incompatibile con il consolidamento dell'euro dato che nel periodo iniziale si sarebbero sommate, alle difficoltà di adattamento alla nuova moneta, l'interruzione dello sviluppo della periferia e l'accentuazione dei divari di reddito tra i paesi dell'area euro.

La più rapida crescita delle retribuzioni e del reddito in periferia mostra, al contrario, che sino al 2008, hanno prevalso in quest'area le spinte più immediate ad una *rincorsa impaziente* dei livelli di reddito e di salario dei paesi centrali, il *catching up* della produttività è stato sopravvalutato e si è quindi dimenticato il vincolo della bilancia dei pagamenti con tutte le sue implicazioni.

Questa tendenza, che era già in atto da tempo prima dell'avvento dell'euro³¹, è stata probabilmente rafforzata dalla comune appartenenza ad una stessa area economica e dalla adozione di una moneta unica.

Il superamento degli squilibri dell'area euro, resi evidenti dalla crisi internazionale di fiducia che ha colpito i mercati finanziari dal 2008 in poi, avrebbe richiesto, da un lato, istituzioni monetarie più solide, con obiettivi più ampi e poteri di vigilanza maggiori; dall'altro, l'adozione di una strategia di crescita comune dell'eurozona (sia per le politiche fiscali che per quelle salariali), volta ad attenuare gradualmente, nel corso dello sviluppo, i disavanzi della bilancia dei pagamenti corrente, oltre che dei bilanci pubblici, dei paesi membri. Con vincoli per la periferia, ma anche con impegni dei paesi centrali a favorire il riequilibrio. Di fatto si è invece scelta la concorrenza, non solo tra imprese, ma anche tra le politiche economiche dei diversi paesi, come regolatore unico del sistema. In questo contesto un paese centrale non certo in ritardo di sviluppo, come la Germania, ha adottato la più rigorosa politica di contenimento della domanda interna e dei salari dell'intera Unione europea, aggravando oggettivamente la situazione della periferia, in un gioco a somma negativa dove si vince peggiorando la situazione degli altri (*beggar my neighbour*).

In questo ambito la caduta del reddito in periferia negli ultimi anni non è certo un incidente di percorso, ma un passaggio obbligato della strategia di riequilibrio rapido perseguita dai (o meglio, imposta ai) soli paesi in deficit.

Anche in campo più strettamente monetario la rinuncia, da un lato, ad un coordinamento esplicito e vincolante delle politiche fiscali e dei deficit pubblici dei paesi membri, e dall'altro ad un sostegno esplicito, da parte della BCE, dei debiti sovrani dei paesi più esposti, ha portato

³¹ Si veda su questo punto [Fuà \(1980\)](#).

ad affidare al mercato il compito di sanzionare le deviazioni, dimenticando che il mercato è un controllore isterico, sostanzialmente inadatto a facilitare un recupero ordinato del paese deviante. Se questa fosse la scelta istituzionale definitiva dell'eurozona, sarebbe forse meglio rinunciare all'euro e ricorrere non solo al controllo del mercato, ma anche alla sua flessibilità, restituendo ai singoli Stati la sovranità monetaria e lo strumento del cambio.

In sede conclusiva va anche sottolineato che i singoli paesi hanno proprie specificità solo indirettamente considerate in questo lavoro. Il caso irlandese, ad esempio, con massicci investimenti diretti esteri pronti ad entrare, ma anche ad uscire, è molto diverso da quello spagnolo, legato ad una bolla speculativa in edilizia. La Grecia, con un'economia prevalentemente basata sul terziario ed una politica fiscale "allegra", è il caso più difficile e grave. Il Portogallo può essere collocato per le sue caratteristiche tra la Spagna e la Grecia.

L'analisi svolta mostra d'altra parte che, se i problemi dell'area euro dipendono da una perdita di competitività di singoli paesi, la questione non riguarda soltanto la periferia e l'Italia, ma rischia di toccare in prospettiva anche un paese centrale come la Francia. Emergono difficoltà anche in Finlandia, sia pure come tendenza, non certo ancora per il livello delle variabili considerate.

Infine un breve commento sul caso Italiano. A differenza dei *Pigs*, l'Italia non può essere accusata di eccessi da rincorsa salariale o da domanda aggregata (questi comportamenti hanno caratterizzato il nostro paese nel secolo scorso, prima dell'adesione all'euro).

La mancata crescita in Italia può essere sostanzialmente spiegata dal basso *tasso di crescita garantito* (vale la "*Thirlwall law*"), a proposito del quale dall'analisi emergono due fattori critici che incidono rispettivamente sulle esportazioni e le importazioni. Il primo, più noto, riguarda la perdita di competitività dovuta alla decrescita della produttività del lavoro negli anni duemila; il secondo, raramente rilevato, è rappresentato dalla accentuata e, in parte, inspiegata crescita dei prezzi all'importazione.

Entrambi i fattori richiederebbero un approfondimento dell'analisi, dato che neppure le numerose spiegazioni fornite sul primo³² appaiono pienamente all'altezza della dimensione del fenomeno, che è del tutto singolare nel confronto internazionale e non ha precedenti in Italia negli ultimi centocinquanta anni.

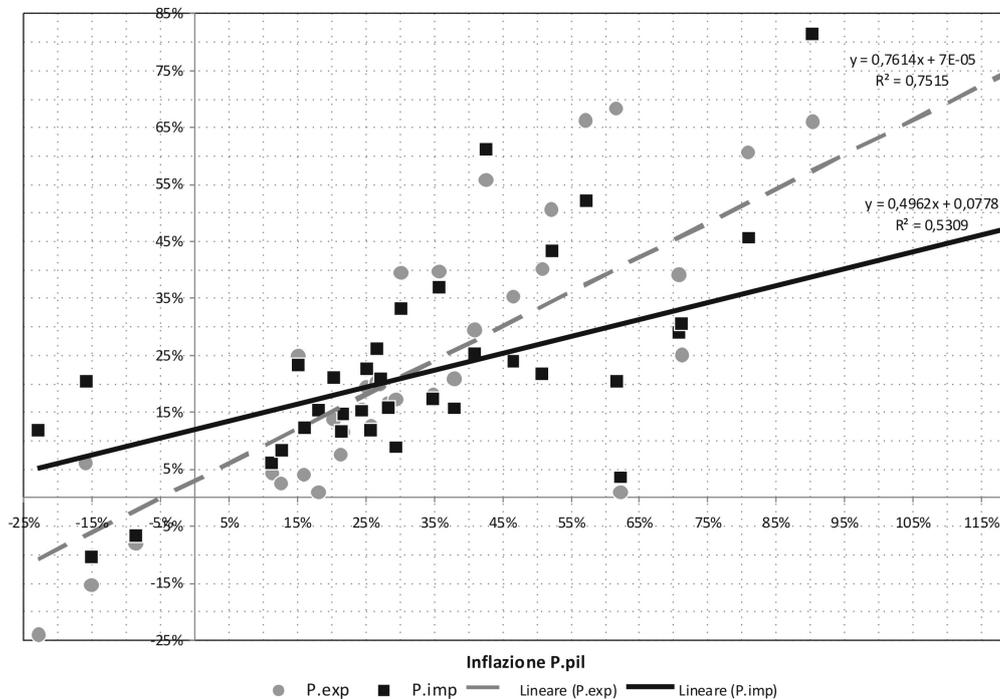
³² Su questo punto è centrato il dibattito sul declino italiano. Vedi in particolare: [Nardozzi \(2004\)](#) e l'ingente letteratura successiva, ad esempio: [Daveri e Jona Lasinio \(2006\)](#).

Riferimenti bibliografici

- Abramovitz M. (1986). Catching Up, Forging Ahead, and Falling Behind. *The Journal of Economic History*, **46**(2), 385–406.
- Alessandrini P.; Frattiani M.; Hughes Hallett A.; Presbitero A. (2012). External Imbalances and Financial Fragility in the Euro Area. Working paper 66, MoFiR.
- Canullo G.; Pettenati P. (2013). *Sviluppo Economico e Benessere. Saggi in ricordo di Giorgio Fuà*. ESI, Napoli.
- Daveri F.; Jona Lasinio C. (2006). Italy's Decline: Getting the Facts Right. *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, **64**(4), 365–410.
- Fuà G. (1980). *Problemi dello Sviluppo Tardivo in Europa*. Il Mulino, Bologna.
- Giavazzi F.; Spaventa L. (2010). Why the Current Account May Matter in a Monetary Union. Discussion paper 8008, CEPR.
- Krugman P. (2012). European Crisis Realities. *New York Times*, 25 febbraio.
- Krugman P. (2013). The Conscience of a Liberal. *New York Times*, 15 aprile.
- Lane P. (2012). The European Sovereign Debt Crisis. *Journal of Economics Perspectives*, **26**(3), 49–68.
- Nardozzi G. (2004). *Miracolo e Declino*. Laterza, Bari.
- Thirlwall A. (1979). The Balance of Payments Constrained as an Explanation of International Growth Rate Differences. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, **32**, 45–53.
- Thirlwall A. (2011). Balance of Payments Constrained Growth Models: History and Overview. *PSL Quarterly Review, Economia civile*, **64**(259), 307–351.

A. Appendice: Figure

Figura A.1: Relazioni tra inflazione interna (*P.pil*) e prezzi all'esportazione e all'importazione (cross section su 34 paesi)



Note: **P.pil** = variazione % 2000-2011 dell'indice dei prezzi del PIL; **P.exp** = variazione % 2000-2011 dell'indice dei prezzi delle esportazioni; **P.imp** = variazione % 2000-2011 dell'indice dei prezzi delle importazioni. Tutti gli indici sono in euro. Oltre ad Euro area (12) i paesi sono: Belgium, Bulgaria, Czech Republic, Denmark, Germany, Estonia, Ireland, Greece, Spain, France, Italy, Cyprus, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Malta, Netherlands, Austria, Poland, Portugal, Slovenia, Slovakia, Finland, Sweden, United Kingdom, Iceland, Norway, Switzerland, Croatia, Former Yugoslav Republic of Macedonia, Turkey, United States, Japan.).

B. Appendice: Tabelle

Tabella B.1: *Composizione delle importazioni nel 2000*

	Germany	Spain	France	Italy
Tot. Importazioni (Contabilità Naz.)	1	1	1	1
di cui: Totale merci	0,79	0,83	0,92	0,84
Totale merci	1	1	1	1
importazioni da UE(25)	0,63	0,68	0,67	0,60
beni intermedi	0,33	0,36	0,34	0,31
beni capitali	0,09	0,13	0,14	0,10
beni di consumo	0,13	0,12	0,14	0,11
CA(*)	0,17	0,19	0,19	0,18
importazioni extra UE(25)	0,37	0,32	0,33	0,40
beni intermedi	0,21	0,21	0,19	0,25
beni capitali	0,07	0,04	0,07	0,04
beni di consumo	0,07	0,06	0,06	0,07
CA(*)	0,08	0,07	0,07	0,07

Note: (*) Consumption goods plus motor spirit and passenger motor cars.

Tabella B.2: *Variazioni % dei prezzi delle importazioni (*), 2000-2007*

	Germany	France	Italy	Spain
2000/2007 Importazioni (Contabilità. Nazio.)	0,68	3,06	13,72	7,96
2000/2008 merci da European Union (25)	3,43	6,95	19,60	12,98
intermedi	25,47	25,31	22,10	28,98
capitale	2,48	8,74	1,10	7,81
consumo	14,46	14,82	12,35	12,98
CA(**)	16,21	18,35	16,39	19,24
merci da Extra EU(25)				
intermedi	22,43	26,86	35,10	43,74
capitale	-15,81	-13,38	-11,02	-13,79
consumo	-2,52	-1,76	13,91	-0,57
CA(**)	-1,69	-0,31	14,69	2,62

Note: (*) Gli indici disaggregati dei prezzi delle importazioni sono Unit value index (2000=100). Le variazioni % riguardano l'intero periodo 2000-2007 (non il tasso medio annuo come nella Tabella 1). (**) Consumption goods plus motor spirit and passenger motor cars.

Tabella B.3: *Elasticità*

	$E = M\%/Y\%$		Stima (*)	
	2000/2008	2011/2008	A	B
Austria	2,20	-0,78	1,93	2,24
Belgium	1,78	1,32	1,84	
Finland	2,10	4,59	2,06	
France	2,18	9,63	2,26	
Germany	3,64	6,60	3,90	2,16
Greece	1,13	2,80	0,90	1,04
Ireland	1,15	0,84	1,16	
Italy	2,94	0,14	3,13	3,30
Netherlands	2,05	-52,39	2,31	
Portugal	3,10	2,99	3,51	
Spain	1,78	2,76	1,81	2,03
Tot. Euro area	2,45	-1,72	2,63	
United Kingdom	1,75	3,04	1,78	
United States	1,70	1,73	1,89	2,07
Japan	2,78	0,40	2,70	

Note: (*) vedi Tabella B.4

Tabella B.4: *Stima di equazioni del tipo: $\ln(M) = e \times \ln(Y) + a \times T + b \times Dummy + c$ (*)*

				2000/2011		
		Elasticità	Tempo	Dummy (*)	Intercetta	R ²
Austria	A t	10,81			-5,56	0,921
		19,348			-123,532	
Austria	B t	15,95		-3,85	-9,26	0,970
		22,386		-0,0793	-161,068	
Belgium	A t	25,49			-11,96	0,985
		18,404			-108,988	
Finland	A t	20,52			-11,39	0,977
		20,610			-136,884	
France	A t	17,90			-10,70	0,970
		22,601			-194,014	
Germany	A t	11,52			-8,77	0,930
		38,952			-433,982	
Germany	B t	4,40	3,94		-10,37	0,974
		21,596	0,0232		-644,880	
Greece	A t	3,44			0,04	0,541
		0,9005			0,1264	
Greece	B t	5,54		-3,39	-0,66	0,799
		10,380		-0,1312	-15,108	
Ireland	A t	12,78			-2,12	0,942
		11,632			-23,084	
Italy	A t	6,21			-4,42	0,794
		31,270			-314,837	
Italy	B t	11,96		4,99	-8,68	0,945
		32,950		0,0792	-338,843	
Netherlands	A t	19,27			-11,22	0,974
		23,058			-176,734	
Portugal	A t	11,60			-8,57	0,931
		35,088			-309,580	
Spain	A t	9,68			-4,80	0,904
		18,064			-122,711	
Spain	B t	15,17		-3,86	-8,35	0,964
		20,288		-0,0945	-152,955	
Euro area	A t	29,42			-18,97	0,989
		26,311			-269,615	
United Kingdom	A t	13,07			-6,34	0,945
		17,758			-124,152	
United States	A t	11,95			-6,36	0,935
		18,922			-162,460	
United States	B t	14,77		-2,70	-8,46	0,964
		20,681		-0,0529	-190,678	
Japan	A t	13,78			-9,38	0,950
		27,036			-278,132	

Note: (*) Nella tabella sono riportate, per tutti i paesi, le stime relative ad equazioni (A) con una sola variabile indipendente (Y). Quando i parametri sono risultati significativi sono presentate anche le equazioni (B) che prevedono trend temporali e dummy (= 1 nel 2009, 2010 e 2011; = 0 negli altri anni).

Tabella B.5: *Tassi medi annui di crescita nel periodo 2000/2011*

	Y%	(X/P)%	M%	m
Greece	1,4	1,3	-0,4	-2,6
Portugal	0,4	3,2	1,3	0,2
Italy	0,4	1,0	2,0	1,3
France	1,2	1,3	2,8	1,7
Belgium	1,5	2,4	2,5	2,7
Spain	1,9	3,9	3,1	3,0
Finland	1,9	1,3	3,5	3,4
Austria	1,7	3,6	3,3	4,0
Netherlands	1,4	3,7	3,5	4,4
Ireland	2,3	3,5	2,8	4,9
Germany	1,1	5,4	4,4	5,4
Euro area	1,2	3,3	3,2	3,4

Note: I valori di Y%, (X/P)% e M% sono dati storici; m è il tasso di crescita delle importazioni di transizione entro il 2011.

Tabella B.6: *Transizione in T anni: tassi medi annui di crescita delle importazioni (m)*

Anni T	Spagna	Portogallo	Grecia
1	-6,2%	-24,8%	-32,9%
2	-1,1%	-11,7%	-16,6%
3	0,6%	-6,8%	-10,4%
4	1,5%	-4,3%	-7,1%
5	2,1%	-2,7%	-5,0%
6	2,4%	-1,7%	-3,6%
7	2,7%	-0,9%	-2,6%
8	2,9%	-0,3%	-1,9%
9	3,0%	0,1%	-1,3%
10	3,1%	0,5%	-0,8%
11	3,2%	0,8%	-0,4%
12	3,3%	1,0%	-0,1%
13	3,4%	1,2%	0,2%
14	3,5%	1,4%	0,4%
15	3,5%	1,5%	0,6%
16	3,6%	1,7%	0,8%
17	3,6%	1,8%	1,0%
18	3,6%	1,9%	1,1%
19	3,7%	2,0%	1,3%
20	3,7%	2,1%	1,4%
<i>(X/P)%</i>	<i>4,2%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,6%</i>
<i>(X₀/M₀P₀)</i>	<i>0,90</i>	<i>0,72</i>	<i>0,65</i>

Note: I valori di m della tabella sono ricavati dalla espressione: $1 + m = (X_0/M_0P_0)^{(1/T)}[1 + (X/P)\%]$

Competitiveness, Growth and the Balance of Payments in the Euro Area.

M. Crivellini, Università Politecnica delle Marche

Abstract

There is a growing consensus about the interpretation of the Eurozone crisis as a balance of payment crisis. In this paper we use the “Thirwall’s warrant growth rate” to measure the competitiveness of Eurozone countries in the 2000s. In this way, we can easily assess the relationship between competitiveness, growth and balance of payment, identify heterogeneities and similarities across countries, and simulate the effect of alternative policies. From the empirical analysis carried out in the paper we can conclude that the crisis in the periphery of the Eurozone is not related to the dynamic of competitiveness during the last decade. Rather, the crisis depends on the structural current account deficits, which were already in place when the euro has been introduced. This problem worsened in the following years, not because of the reduction of competitiveness in the periphery, but as a result of a lower weight of non-commercial components of the current account and of the persistence of the external imbalances.

JEL Classification: *F15; F42; O24.*

Keywords: *Eurocrisis; Southern Europe; Competitiveness; External imbalance; Growth.*