

**ESPORTAZIONI TEDESCHE DI MANUFATTI E  
CICLO DI INVESTIMENTI NEI PAESI INDUSTRIALI (\*)**

Nel 1988 è proseguita la tendenza all'allargamento dell'avanzo di bilancia commerciale della Germania Federale. L'attivo tedesco è stato pari a 128 miliardi di marchi, con un incremento di circa 10 miliardi rispetto al saldo conseguito nell'anno precedente. Al contrario però di quanto avvenuto nel biennio 1986-87, quando la crescita del surplus era dipesa dal sensibile miglioramento delle ragioni di scambio che aveva più che compensato il deterioramento reale, il maggiore saldo commerciale dello scorso anno ha riflesso principalmente la notevole accelerazione delle esportazioni tornate a crescere in volume a tassi superiori a quelli delle importazioni (tav. 1). La ripresa delle esportazioni tedesche è stata favorita dalla forte crescita degli scambi mondiali, cui si è associato un andamento della competitività di prezzo dei manufatti più favorevole che nel recente passato (1).

Un'influenza rilevante sembra tuttavia avere assunto anche la "qualità" del processo di crescita dei paesi industriali nel recente periodo. La crescita dell'area OCSE è stata infatti trainata nel 1987 e soprattutto nel 1988 dagli investimenti (5% e 7% i tassi di aumento degli investimenti fissi lordi dell'area, emendata della Germania, rispettivamente nei due anni), mentre i consumi privati hanno registrato una dinamica relativamente più contenuta rispettivamente 3,3% e 3%). Ne è derivata una ricomposizione della domanda internazionale "a favore" dei beni d'investimento che ha avvantaggiato i paesi maggiormente specializzati in queste produzioni.

Tav. 1 - **GERMANIA: LA BILANCIA COMMERCIALE E I FATTORI D'INFLUENZA (1)**

	1985	1986	1987	1988 (2)
<b>Bilancia commerciale</b>				
Saldo (in miliardi di DM)	73,4	112,6	117,7	128,0
Esportazioni in volume	5,8	1,6	2,3	7,0
Importazioni in volume	4,8	5,5	6,0	6,0
Prezzi all'esportazione	2,5	-3,3	-2,6	-1,0
Prezzi all'importazione	2,5	-16,1	-5,8	-0,3
Ragioni di scambio	1,8	15,2	3,4	-0,7
<b>Principali fattori di influenza</b>				
Commercio di manufatti	5,0	4,0	5,4	10,0
Domanda totale OCSE (3)	3,8	3,7	3,8	4,1
- investimenti fissi lordi	4,6	3,3	5,0	7,0
- consumi privati	3,5	3,9	3,3	3,0
Domanda interna tedesca	0,9	3,6	3,1	4,0
Competitività tedesca (4)	-1,3	7,7	4,3	-1,7

(1) Variazioni %, salvo diversa indicazione

(2) Stime, a eccezione del saldo commerciale

(3) Domanda totale interna OCSE, esclusa la Germania federale

(4) Competitività dei manufatti tedeschi calcolata nei confronti dei 14 maggiori partners commerciali della Germania. Variazioni positive = perdita di competitività; variazioni negative = guadagni di competitività.

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.

In quanto segue si tenta di verificare in quale misura le esportazioni tedesche hanno beneficiato di tale processo. Si analizzano dapprima le modificazioni intervenute nella posizione tedesca nell'interscambio internazionale di beni capitale nel corso degli anni ottanta. In tale periodo si sono infatti realizzati importanti mutamenti nei livelli di competitività e di specializzazione dei principali paesi, talchè molte delle posizioni di vantaggio competitivo detenute all'inizio del periodo sono andate successivamente deteriorandosi o sono state perdute. Si cerca quindi di quantificare, attraverso stime econometriche, l'influenza delle principali determinanti (domanda dei paesi industriali e competitività) sulle esportazioni tedesche di manufatti. In quest'ambito si tenta più propriamente di identificare gli effetti del mutamento di composizione della domanda OCSE sulla performance delle esportazioni tedesche, determinando per il periodo 1985-88 il contributo fornito alla crescita delle esportazioni da ciascuna delle componenti considerate.

(\*) a cura di Innocenzo Cipolletta e Sergio De Nardis

### 1) La specializzazione della Germania nei beni d'investimento

Si può in primo luogo osservare che pressochè tutti i paesi industriali presentano un forte orientamento delle proprie esportazioni verso i beni-capitale (2). In termini di peso delle esportazioni di beni d'investimento sulle esportazioni totali di manufatti, la Germania si colloca in una posizione intermedia tra i maggiori paesi industriali: il peso dei beni-capitale tedeschi è superiore rispetto a quello rilevato in Francia, Italia, Olanda, e Belgio e inferiore a quello di Stati Uniti, Giappone e Regno Unito (tav.2).

Tav. 2 - LA POSIZIONE DEI PRINCIPALI PAESI NELL'INTERSCAMBIO DI BENI D'INVESTIMENTO  
(valori percentuali)

	1980	1983	1984	1985	1986	1987
<b>Peso delle esportazioni di beni capitale sulle esportazioni totali di manufatti</b>						
Germania	44,3	43,7	42,8	42,9	43,1	43,3
Francia	39,5	42,0	41,5	40,4	40,5	40,8
Regno Unito	47,8	48,7	49,1	49,9	49,0	50,6
Italia	36,6	35,5	35,3	35,8	36,6	36,8
Belgio	21,2	19,9	20,1	21,2	21,4	21,7
Olanda	30,7	34,1	34,0	31,1	36,6	32,3
Stati Uniti	59,2	64,3	64,5	66,5	65,5	64,9
Giappone	41,1	44,9	47,5	47,0	49,2	51,6
<b>Saldi normalizzati (1)</b>						
Germania	39,0	36,0	35,0	34,0	35,7	35,2
Francia	11,0	12,0	14,0	10,0	5,0	1,6
Regno Unito	22,0	8,0	5,0	6,0	5,0	4,5
Italia	20,0	32,0	24,0	23,0	21,0	16,2
Belgio	- 18,0	- 19,0	- 18,0	- 17,0	- 21,0	- 22,2
Olanda	- 4,0	5,0	- 3,0	- 7,0	- 3,0	- 7,0
Stati Uniti	32,0	17,0	3,0	0,0	- 7,0	- 6,7
Giappone	70,0	73,0	75,0	75,0	77,0	75,2
<b>Quote di mercato nell'area OCSE (2)</b>						
Germania	19,2	16,4	14,7	15,1	17,4	18,0
Francia	7,8	7,4	6,3	6,4	6,6	6,7
Regno Unito	8,1	6,1	5,9	6,1	6,0	6,1
Italia	5,2	4,7	4,2	4,4	4,9	5,1
Belgio	3,4	3,0	2,7	2,7	3,0	2,6
Olanda	3,1	2,4	2,2	2,3	2,6	3,6
Stati Uniti	20,9	22,0	21,9	21,1	17,9	16,5
Giappone	8,1	11,2	13,6	14,2	14,9	14,2

(1)  $(\text{Esportazioni} - \text{Importazioni}) / (\text{Esportazioni} + \text{Importazioni}) \times 100$

(2)  $\text{Importazioni dell'OCSE da ciascun paese} / \text{Importazioni dell'OCSE totali dal mondo (in \%)}$

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.

*Il forte orientamento merceologico verso i beni-capitale che presentano i maggiori paesi industriali non si identifica però necessariamente con una specializzazione produttiva vincente in tale comparto. Il grado di specializzazione dipende infatti, oltre che dalle esportazioni, anche dall'entità dei flussi d'importazione di beni-capitale che per alcune di queste economie sono risultati molto rilevanti nel periodo esaminato.*

Un indice di specializzazione che tiene conto delle dinamiche di entrambe i flussi di scambio è dato dal saldo normalizzato (tav.2). L'esame di questo indicatore mostra una netta diversificazione delle posizioni nel corso degli anni ottanta. Processi di despecializzazione marcata sono infatti rilevabili negli Stati Uniti (il cui saldo normalizzato da fortemente positivo nel 1980 diviene negativo nel 1986-87) nel Regno Unito e in Francia (i cui saldi normalizzati registrano un ridimensionamento nell'arco del periodo pari rispettivamente a 17 e 9 punti percentuali). Relativamente migliore appare la performance dell'Italia che, pur conoscendo forti oscillazioni, riesce a mantenere il proprio saldo normalizzato su un livello superiore al 16%, risultando in posizione di vantaggio rispetto a gran parte dei paesi europei. Un costante e sensibile progresso è invece riscontrabile in Giappone. Il saldo normalizzato per questa economia, già elevato all'inizio del periodo (70%), aumenta ininterrottamente fino a raggiungere nel 1986-87 un livello pari al 76%. In questo contesto di generale regresso delle economie industriali occidentali e di contemporanea forte avanzata del Giappone, l'economia tedesca evidenzia le maggiori capacità di tenuta. In particolare dopo l'indebolimento sperimentato nei primi anni ottanta, la Germania conosce un sensibile recupero nell'ultimo periodo. Nel 1986-87 il saldo normalizzato tedesco si stabilizza su un livello superiore al 35%.

Il rafforzamento competitivo conosciuto negli ultimi anni dalla Germania Federale risulta confermato dall'analisi delle quote detenute nel mercato OCSE (tav.2). L'economia tedesca migliora costantemente la propria posizione a partire dal 1984, fino a detenere nel biennio 1986-87 la quota più elevata (unitamente agli Stati Uniti che appaiono, però, in forte regresso) in questo mercato. L'orientamento geografico delle quote tedesche privilegia le economie della Comunità Europea (tav.3). Il grado di penetrazione nella CEE ritorna in particolare nel 1987 al livello del 1980 (28,3%). Le quote di mercato più elevate sono detenute in Belgio (39,8%), Italia, Danimarca e Olanda (circa 32%). Relativamente più contenuta è la presenza in Francia (28,5%) e Regno Unito (21,3%). Nei restanti paesi OCSE il grado di penetrazione tedesca si commisura nel 1987 al 14%, con una presenza significativa tanto in Giappone (10%) che negli Stati Uniti (8,4%).

## 2) Un esercizio econometrico

In definitiva la Germania Federale si configura nella seconda metà degli anni ottanta come l'economia che può vantare, insieme al Giappone, il maggiore vantaggio competitivo nel commercio di beni-capitali e che quindi maggiormente può beneficiare della forte ripresa degli investimenti intervenuta nei paesi industriali nel recente periodo. Una semplice analisi statistica non è tuttavia sufficiente a identificare l'effetto degli investimenti sulle esportazioni tedesche e soprattutto a distinguere tale effetto da quelli derivanti dalle variazioni delle altre componenti di domanda e dai mutamenti di competitività. A questo scopo è stata quindi condotta una verifica econometrica ponendo in relazione le esportazioni totali tedesche di manufatti con gli investimenti dell'area OCSE, i consumi privati dell'area OCSE e la competitività dei manufatti tedeschi. I risultati sono riportati nella tavola 4. Le stime sono state effettuate su dati trimestrali per il periodo 1977.1-1988.3 e per due sottoperiodi. Il primo (1977.1-1982.4) include la fase di recessione internazionale dei primi anni ottanta, il secondo (1983.1-1988.3) comprende la ripresa economica e l'accelerazione degli investimenti nell'area industrializzata.

Le stime per il periodo di tempo più ampio (1977.1-1988.3) evidenziano la maggiore rilevanza, in termini di elasticità medie, dei consumi privati e della competitività, rispetto agli investimenti produttivi, nello spiegare le esportazioni tedesche. Sono tuttavia riscontrabili alcune rilevanti differenze nelle stime condotte sui due sottoperiodi. Nel primo sottoperiodo (1977.1-1982.4) l'influenza degli investimenti non è statisticamente significativa, mentre l'effetto della domanda estera sulle esportazioni è interamente "assorbito" dai consumi privati (l'elasticità rispetto a questa componente della domanda è sensibilmente superiore all'unità). Nel secondo sottoperiodo (1983.1-1988.3) invece gli investimenti OCSE risultano statisticamente significativi nello spiegare le esportazioni tedesche, mentre l'elasticità ai consumi privati si ridimensiona, pur restando superiore all'elasticità calcolata rispetto agli investimenti.

L'equazione stimata per il secondo sottoperiodo è stata utilizzata per quantificare l'impatto delle singole determinanti sulle esportazioni tedesche negli anni 1985-88 (tav.5). Sono state in particolare effettuate delle simulazioni sulla base dell'assunzione ipotetica che in ciascun anno una particolare determinante esogena (di volta in volta, gli investimenti OCSE, i consumi OCSE, la competitività dei manufatti tedeschi) fosse rimasta invariata al suo valore dell'anno precedente. Le differenze tra l'evoluzione effettiva delle esportazioni tedesche e le evoluzioni fittizie in questo modo ricavate, possono essere interpretate come il contributo di ciascuna determinata alle variazioni delle esportazioni di manufatti della Germania. E' da sottolineare inoltre che poiché l'equazione rende esplicita l'influenza solo di un limitato numero di determinati (investimenti e consumi dei paesi industriali e competitività), una parte dell'evoluzione delle esportazioni tedesche resta "non spiegata". Questo residuo non spiegato riflette l'impatto di variabili non considerate (o omesse) di difficile identificazione, molte delle quali risultano di natura transitoria.

Ciò premesso, è possibile identificare contributi alquanto diversificati delle varie determinanti nell'arco del periodo. Nel 1985, la crescita delle esportazioni tedesche è dovuta al contributo positivo di tutte le componenti considerate. Il maggiore impulso viene dalla domanda dei paesi OCSE (6%, risultato di contributi pressochè uguali, 3%, provenienti da consumi e investimenti). L'impulso positivo derivante dalla competitività si commisura invece all'1,4%. Rilevante risulta in tale anno il contributo negativo delle cosiddette variabili omesse (-1,9%).

**Tav. 3 - GERMANIA, ESPORTAZIONI DI BENI-CAPITALE, QUOTE DI MERCATO (1)**  
(valori percentuali)

	1980	1983	1984	1985	1986	1987
CEE	28,0	27,2	25,9	25,9	28,4	28,3
Italia	32,3	30,8	28,6	29,0	32,3	32,1
Francia	29,5	29,2	27,7	26,6	28,3	28,5
Regno Unito	20,0	20,1	19,0	19,4	22,3	21,9
Belgio-Lussemburgo	37,5	39,1	37,2	37,6	38,2	39,8
Paesi Bassi	34,5	30,0	29,1	29,6	31,5	31,8
Danimarca	30,9	32,1	31,7	30,8	31,9	32,5
Irlanda	9,9	11,3	10,1	9,1	10,9	9,8
Spagna	19,5	21,7	25,9	25,0	26,9	25,7
Portogallo	21,6	20,5	21,6	23,4	21,4	20,5
Grecia	21,2	23,8	21,5	21,1	24,7	25,9
OCSE escl. CEE	15,6	12,2	10,6	11,3	13,3	13,8
Stati Uniti	11,1	7,9	7,2	7,7	8,7	8,4
Giappone	9,9	7,6	7,2	7,7	9,9	10,1

(1) Per ciascun paese/area considerato, rapporto % tra le importazioni di beni-capitale dalla Germania e le importazioni di beni capitale dal mondo.

**Tav. 4 - GERMANIA, ESPORTAZIONI DI MANUFATTI: VERIFICHE ECONOMETRICHE (1)**

VARIABILE DIPENDENTE: ESPORTAZIONI TEDESCHE DI MANUFATTI IN VOLUME			
	1977.1 - 1988.3	1977.1 - 1982.4	1983.1 - 1988.3
Investimenti nell'OCSE (t-1)			
- coefficiente	0,058	0,010	0,072
- elasticità	0,548	0,103	0,640
- t-statistic	3,171	0,268	2,347
Consumi nell'OCSE (t-1)			
- coefficiente	0,043	0,050	0,037
- elasticità	1,143	1,406	0,930
- t-statistic	7,270	4,367	2,072
Competitività della Germania (t-1)			
- coefficiente	- 1,316	- 0,836	- 1,250
- elasticità	- 0,691	- 0,509	- 0,570
- t-statistic	- 13,894	- 4,113	- 2,757
R2 (corretto)	0,958	0,771	0,931
Numero osservazioni	46	23	22
Durbin-Watson	1,360	1,400	2,200
Errore standard	3,603	3,784	2,870

(1) E' stata stimata la seguente equazione:

$xg(t) = a1 \cdot inve(t-1) + a2 \cdot cons(t-1) + a3 \cdot comp(t-1)$ , dove  $xg$  = esportazioni tedesche di manufatti in volume (fonte:elaborazioni su dati Nazioni Unite);  $inve$  = investimenti fissi lordi dell'OCSE, esclusa la Germania (fonte: elaborazioni su dati OCSE);  $cons$  = consumi privati dell'OCSE, esclusa la Germania (fonte: elaborazioni su dati OCSE);  $comp$  = competitività dei manufatti tedeschi nei confronti di 14 paesi industriali (fonte: elaborazioni su dati OCSE). Le stime sono condotte su dati trimestrali con il metodo dei minimi quadrati ordinari. L'indice (t-1) sta a indicare che ciascuna variabile indipendente è ritardata di 1 trimestre. Tutte le variabili sono corrette della componente stagionale.

**Tav. 5 - GERMANIA, VARIAZIONI DELLE ESPORTAZIONI DI MANUFATTI IN VOLUME  
CONTRIBUTI DELLE PRINCIPALI DETERMINANTI**  
(variazioni percentuali)

Variazioni delle esportazioni dovute a (1)	1985	1986	1987	1988 (2)
1. Investimenti nell'OCSE	3,0	2,2	2,5	5,5
2. Consumi nell'OCSE	3,0	3,6	3,1	3,3
3. Domanda totale nell'OCSE (1 + 2)	6,0	5,8	5,6	8,8
4. Competitività della Germania	1,4	- 3,2	- 3,4	0,1
5. Variabili omesse	- 1,9	- 0,9	0,9	- 0,3
6. Variazione totale (3 + 4 + 5)	5,5	1,7	3,1	8,6

(1) I contributi di ciascuna determinante alla variazione totale delle esportazioni tedesche sono calcolati come differenza tra la variazione delle esportazioni effettivamente verificatesi in ogni anno e la variazione fittizia che si ottiene mantenendo invariata la determinante considerata al livello dell'anno precedente. Per il calcolo delle variazioni fittizie viene utilizzata l'equazione delle esportazioni tedesche di manufatti stimata per il periodo 1983.1-1988.4, riportando ad anno i valori trimestrali così ottenuti.

(2) Variazione calcolata sui valori medi del periodo I-III trimestre 1988 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

*La situazione si modifica sostanzialmente nel biennio 1986-87. Il contributo alla crescita dovuto alla domanda dei paesi OCSE rimane rilevante (5,8% e 5,6% rispettivamente nei due anni), ma esso risulta principalmente determinato dai consumi privati dei paesi industriali (3,6% e 3,1% rispettivamente), mentre l'impulso da parte degli investimenti risulta più contenuto (2,2% e 2,5%). Gli impulsi positivi provenienti dalla domanda nel biennio 1986-87 vengono però in buona misura compensati dagli effetti fortemente negativi dovuti alla perdita di competitività. I "tagli" alle esportazioni tedesche dovuti al peggioramento di competitività si commisurano rispettivamente al 3,2% e al 3,4% nei due anni.*

*Nel 1988, infine, la forte ripresa delle esportazioni tedesche risulta principalmente sostenuta dalla domanda OCSE (8,8%), mentre il contributo della competitività cessa di essere negativo. Nell'ambito della domanda si evidenzia l'impulso decisivo fornito dagli investimenti dei paesi industriali che contribuiscono alla crescita delle esportazioni tedesche di manufatti per il 5,5%, mentre relativamente più contenuta è la variazione attribuibile ai consumi (3,3%).*

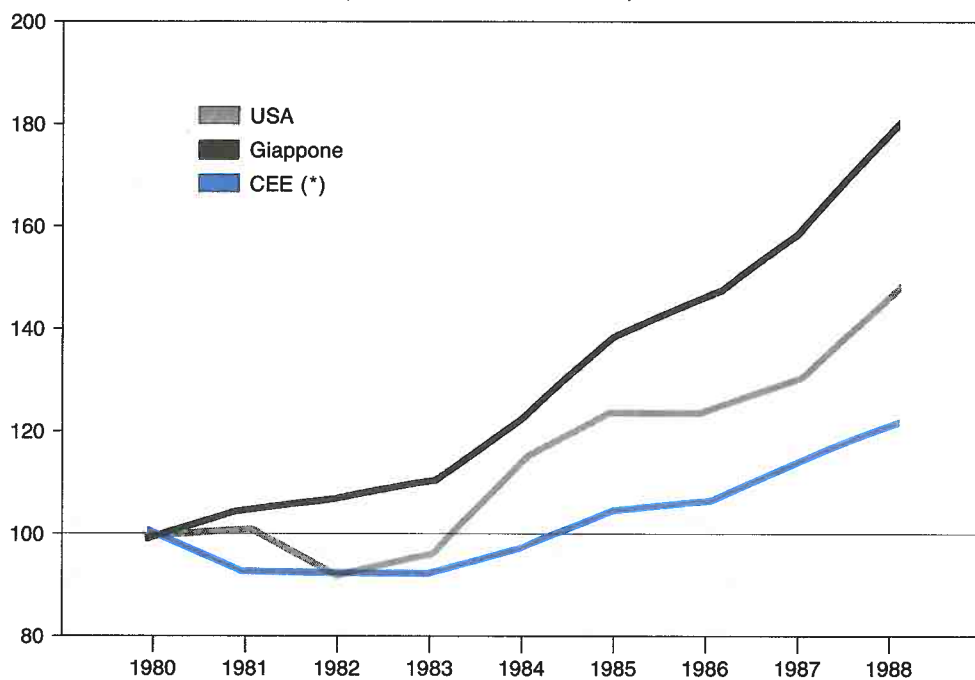
### 3) Considerazioni sui riflessi di lungo periodo della crescita degli investimenti.

*Se l'avanzo commerciale della Germania nei confronti degli altri paesi industrializzati è almeno in parte legato al forte ciclo di investimenti produttivi avviatosi di recente, c'è da domandarsi se tale avanzo si ridurrà nel breve termine all'esaurirsi di tale ciclo e, soprattutto, se esso prelude ad un peggioramento di più lungo termine della bilancia dei pagamenti tedesca, come conseguenza di un "trasferimento" di capacità produttiva in altri paesi ove la qualità degli investimenti potrebbe significare anche un miglioramento nel lungo periodo.*

*Una risposta a tale domanda non è certo agevole, per la molteplicità di fattori che entrano in gioco e per l'assoluta incertezza di formulare previsioni in questo campo. Tuttavia, nel breve termine appare improbabile un contenimento del sostegno alle esportazioni tedesche da parte della domanda di investimento. Il ciclo degli investimenti, iniziato nel 1982-83 (figura 1), non sembra ancora esaurito malgrado la lunga durata dello stesso (oltre 6 anni). Lo testimonia l'elevato grado di sfruttamento della capacità produttiva (tav.6), che in tutti i principali paesi europei supera il massimo utilizzo registrato nella precedente fase di espansione. La buona situazione finanziaria delle imprese, le necessità costanti di razionalizzazione e la spinta alla riconsiderazione della capacità produttiva in vista dell'abbattimento delle barriere per la costituzione del Mercato Unico Europeo, costituiscono fattori importanti nell'indicare come probabile una continuazione della crescita degli investimenti produttivi nel 1989-90, pur in presenza di un certo rialzo del costo del denaro.*

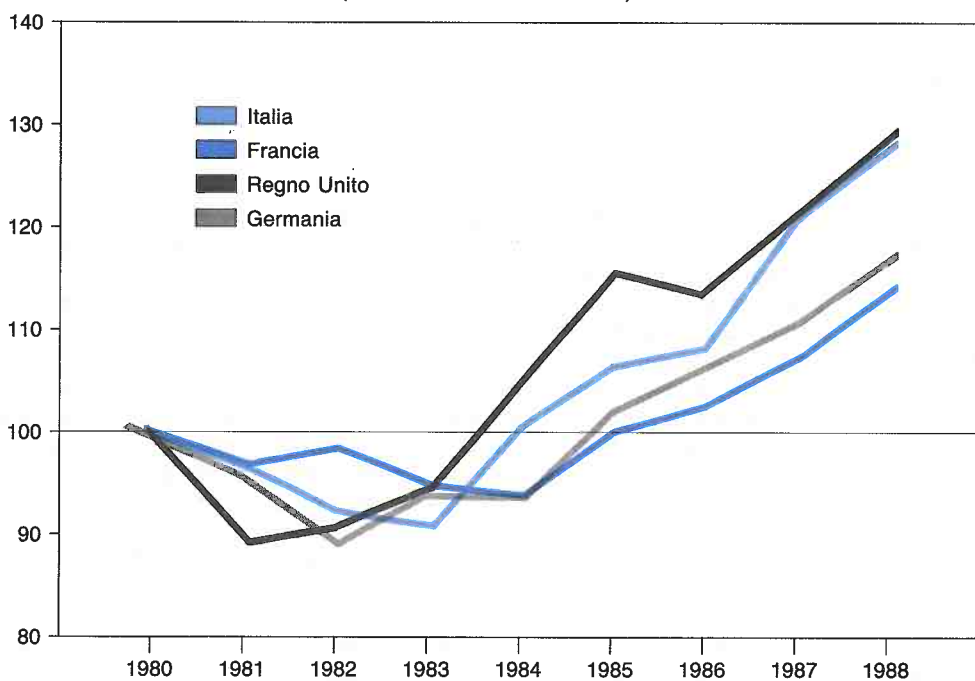
*Quale influenza avrà questo possente ciclo di investimenti sulla capacità competitiva di più lungo termine dei paesi industrializzati? È probabile che in questi anni si stia assistendo ad un nuovo salto tecnologico con riflessi non trascurabili sulle specializzazioni produttive internazionali. I cosiddetti paesi di nuova industrializzazione dell'Estremo Oriente (Hong Kong, Corea del Sud, Taiwan e Singapore) appaiono ormai di diritto come paesi industrializzati. Paesi come l'India ed il Brasile, pur essendo ancora alle prese con difficili problemi di sviluppo, sono ormai produttori importanti di molti manufatti. Fra i paesi industrializzati, la ripresa degli investimenti significa presumibilmente un miglioramento qualitativo di produzioni tradizionali e lo sviluppo di nuovi settori, spesso nell'ambito stesso dei beni capitali, accentuando così una specializzazione che già si è visto essere relativamente forte.*

**INVESTIMENTI PRODUTTIVI NEI PAESI INDUSTRIALI**  
(Numeri indice 1980 = 100)



(\*) CEE, esclusa Germania

**INVESTIMENTI PRODUTTIVI NELLA CEE**  
(Numeri indice 1980 = 100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE

Fig. 1

**Tav. 6 - GRADO DI UTILIZZO DELLA CAPACITÀ PRODUTTIVA**

	Ultimo dato (1)	Massimo precedente (2)
Germania	86,5	86,0
Francia	86,4	85,3
Regno Unito	93,9	87,6
Italia	79,0	77,3
CEE	85,9	83,9
Stati Uniti	84,3	87,2
Giappone	98,9	100,6

(1) III trimestre 1988 per tutti i paesi ad eccezione del Giappone (II trimestre 1988)

(2) Massimo raggiunto nel ciclo espansivo 1979-80.

Fonte: EUROSTAT, OCSE e FMI.

**Tav. 7 - TASSI DI INVESTIMENTO PRODUTTIVO NELLE MAGGIORI ECONOMIE (1)**  
(valori percentuali)

	1980	1985	1988 (2)
Germania	8,6	8,3	8,8
Francia	7,9	7,3	7,8
Regno Unito	8,0	8,5	8,7
Italia	11,5	11,3	12,4
Stati Uniti	7,6	8,4	9,1
Giappone	15,7	18,0	20,8

(1) Rapporto percentuale tra investimenti in macchinari e attrezzature e prodotto interno lordo, misurati a prezzi 1980 per tutti i paesi ad eccezione degli Stati Uniti (prezzi 1982) e del Regno Unito (prezzi 1985).

(2) Stime.

Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.

*In tale contesto, appare difficile poter affermare che il flusso netto esportativo di beni-capitale dalla Germania e la forte domanda di beni di investimento da parte degli altri paesi costituisca un segnale di inversione di tendenza nel medio-lungo periodo. Il tasso di investimento nella Germania (tav.7) resta tra i più elevati nei paesi della CEE a testimonianza del fatto che le esportazioni nette di beni-capitale non riducono la capacità di accumulazione interna. In tale contesto è comunque da sottolineare l'elevato tasso di investimento dell'Italia (3) nonché la forte distanza del Giappone che, con un tasso del 21% si situa su di un livello più che doppio rispetto a quello degli altri paesi europei. Stati Uniti e Giappone hanno manifestato negli anni ottanta una dinamica particolarmente forte del tasso di investimento che invece è rimasto pressochè stabile in Europa, ciò che potrebbe precludere ad un rafforzamento di tali aree nei confronti del Vecchio Continente.*

*In definitiva, se la domanda di investimenti spiega una parte non trascurabile nel recente surplus commerciale della Germania nei confronti degli altri paesi industriali, tale fattore non sembra indicare rovesciamenti di tendenza significativi nè nel breve nè nel medio termine.*

(1) Il recupero di competitività dei manufatti tedeschi pari all'1,7% nella media del 1988 rispetto ai maggiori paesi industrializzati, deriva da un miglioramento dello 0,8% rispetto ai paesi OCSE extra-CEE (a riflesso soprattutto del rafforzamento del dollaro) e del 2% rispetto ai paesi CEE. Con riferimento a questi ultimi, il recupero di competitività riflette soprattutto un miglioramento nei confronti dei paesi esterni allo SME (miglioramento avvenuto soprattutto nei confronti del Regno Unito).

Più contenuto è risultato invece il recupero competitivo rispetto all'area dello SME (0,5%).

(2) L'aggregato dei beni capitale (macchine, attrezzature e prodotti vari) è costituito dai codici SITC 676, 691, 692, 693, 694, 699, 71, 72, 73, 74, 75, 764, 771, 772, 773, 774, 776, 778, 782, 783, 784, 786, 8212, 87. Non sono state incluse in questo aggregato le vetture automobilistiche (codice 781) per l'impossibilità di distinguere le esportazioni destinate ai consumi delle famiglie (largamente maggioritarie) da quelle dirette agli investimenti fissi.

(3) L'Italia ha recentemente ricalcolato i dati di contabilità nazionale facendo risultare una forte rivalutazione degli investimenti.