

INFLAZIONE SIAMO SOLO ALL'INIZIO?

I prezzi continuano a salire e la storia insegna che servono vere riforme, non provvedimenti forzosi

di **Riccardo Gallo**

I prezzi al consumo salgono molto, è sotto gli occhi di tutti. A febbraio secondo l'Istat l'aumento è stato del 5,7% su base annua, quindi il più alto dal 1995 a oggi, a causa soprattutto del gas ma anche dei prodotti alimentari. Per la Bce il dato europeo a febbraio è stato pari a quello italiano. A marzo, secondo Eurostat, il tasso annuale nell'area euro è balzato al 7,5%, in Italia al 7%. Dall'ultima indagine della Banca d'Italia era emerso che negli ultimi mesi del 2021 le imprese italiane si aspettavano per fine 2022 un'impennata, un tasso d'inflazione tra il 3 e il 3,5%. Nella prossima indagine di giovedì 7 aprile l'inflazione media di quest'anno potrebbe essere stimata sopra il 5%, intermedia tra quelle di febbraio e marzo. La Bce stima per l'Europa il 5,1%. Alla prova dei fatti, queste previsioni potrebbero però rivelarsi tutte un po' basse, perché sono state elaborate prima o all'inizio della guerra in Ucraina. Ricapitolando, le questioni che da due anni provocano inflazione sono tre: la risposta alla pandemia, il gas, la guerra. Tre shock uno dopo l'altro, onde d'urto mai viste.

Il debito

La caduta del prodotto interno lordo a seguito della pandemia raggiunse nel primo trimestre 2020 un picco negativo pari a meno 18%. L'Europa e l'Italia adottarono una politica espansiva senza precedenti. La massa di moneta in circolazione fu aumentata per più del 10%. Il governo italiano varò una raffica di provvedimenti che in un anno fece salire il debito pubblico dal 138% del pil al 160%. I provvedimenti furono a raffica anche perché, visto che avevano scarso effetto, il governo pensò via via di ampliarli. Ma se non avevano effetto era perché il Paese era arido e non assorbiva quella pioggia. Passare alla bomba d'acqua non è che fosse meglio, anzi. Occorrevano e tuttora occorrono riforme per rendere il Paese coltivabile. Una parte della massa monetaria immessa restò non impiegata, cosicché il sostegno alla domanda provocò un surriscaldamento dei prezzi e una tendenza a un ciclo oscillatorio. In effetti, la crescita ci fu, intensa, con un più 17% del pil nel primo trimestre 2021, ma poi cominciò

una decelerazione brusca. Per l'Osservatorio delle Imprese della Sapienza, lo stesso succede in un circuito elettrico o una struttura civile, come un ponte, quando shock a raffica possono far entrare in risonanza e portare al collasso. L'energia in eccesso si trasforma in calore e provoca deformazioni, perciò va tirata via (rapporto Economia e Ingegneria www.ing.uniroma1.it/documenti-di-lavoro). Non a caso, dopo il picco del pil, da mesi la Bce asciuga la massa monetaria e stabilizza il sistema. Ciò non ha evitato il surriscaldamento dei prezzi e quindi un innesco dell'inflazione.

Quando un anno fa il pil è cresciuto del 17%, l'entusiasmo sui mercati ha fatto montare la testa ai venditori di energia, a cominciare dal gas. Il cui prezzo in Europa ha superato i 10 dollari/mmbtu a giugno e ha sfiorato i 40 a dicembre. Dunque, sulla preesistente inflazione da domanda, che la Bce controllava con una riduzione della massa monetaria, si è innestata un'inflazione da costo dell'energia. A febbraio 2022, in ogni modo, il prezzo del gas era cominciato a scendere (27 dollari/mmbtu).

Gli obiettivi

Il 24 febbraio l'Ucraina è stata invasa ed è scoppiata la guerra alle porte dell'Europa. A sospingere i prezzi ora è l'irreperibilità di materie prime e semilavorati importati da Russia e Ucraina. Prevedere l'impatto della frattura di filiere è improbo. Se però si va a guardare cosa successe con la guerra del Kippur, a ottobre 1973, si trova che la quotazione del greggio decuplicò, l'inflazione salì dall'11% dei mesi antecedenti al 25% nel giro di 12 mesi (ottobre 1974), per ridiscendere al 13% dopo un anno (ottobre 1975). Raddoppiò e rientrò in 24 mesi.

Nel 2021 il tasso di inflazione medio in Italia è stato pari all'1,9%. La Bce è fiduciosa che a due anni, nel 2024, l'obiettivo di un'inflazione programmata al 2% possa essere mantenuto. Da un lato può sembrare irrealistico, dall'altro la minor pressione sui prezzi che deriverà da un nuovo indebolimento della crescita, unita all'impossibilità di ricorrere a uno shock monetario come nel 2020, renderà l'obiettivo del 2% conseguibile solo con forte ritardo. Con margini così stretti per la crescita, governare e fare riforme è sempre più difficile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 5891

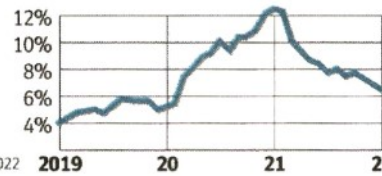


7,5
Per cento
Il tasso di inflazione
annuo, al mese di marzo,
nell'area euro
secondo Eurostat

Quanta liquidità

La variazione % annua dei soldi in circolazione in Europa

Fonte: Bollettino Bce, 24 marzo 2022



La corsa dei prezzi

Politica espansiva:
debito pubblico su Pil da **138%** nel 1° trim. 2020 a **160%** nel 1° trim. 2021

Aumento del prezzo del gas **+535%** tra ottobre 2020 e ottobre 2021

↑ Guerra in Ucraina

