

Noi e l'inflazione

L'ILLUSIONE ITALIANA SUI PREZZI

di **Federico Fubini**

Di solito i cambiamenti di regime, quando avvengono, prendono piede prima nei fatti che nella testa delle persone. L'adattamento psicologico segue a distanza, riluttante. Al cambiare della realtà, in meglio come in peggio, noi umani manteniamo il nostro modo di vedere il mondo e seguiamo per un po' a comportarci come prima. Nei primi decenni di democrazia nell'Italia del dopoguerra per esempio il matrimonio continuò a essere legittima causa di licenziamento per le donne. Il fascismo era superato nella costituzione e nella vita politica, eppure i riflessi autoritari si estinsero solo gradualmente.

Anche i fenomeni economici hanno cicli psicologici leggermente fuori asse. Imprenditori, banchieri centrali, governi e noi consumatori continuiamo a seguire bussole costruite per orientarci in mari che non navighiamo più. Per esempio l'obiettivo che si dette la Banca centrale europea nel 2003 — un'inflazione vicina ma sotto al 2% — fu così stringente e perseguito in maniera così puntigliosa perché quella generazione dei suoi dirigenti si era formata o aveva avuto maestri forgiati nelle tempeste dei prezzi degli anni 70. Finì così che la Bce alzò i tassi per mettere un freno all'economia mentre questa stava già colando a picco, nel 2008 e nel 2011. Stavamo entrando in un decennio deflattivo, nel quale i prezzi tendevano a scendere, eppure la mentalità dei decisori mise anni ad accettare la nuova situazione.

continua a pagina 31

4.1

per cento

L'inflazione della zona euro in ottobre dal 3,4% di settembre. Nell'intera Unione europea il tasso è al 4,4%

4.5

per cento

L'inflazione in Germania a ottobre, mentre in Italia è al 3% (gli indici armonizzati sono rispettivamente al 4,6% e 3,2%)



L'aumento dell'inflazione e quella tentazione (da vincere) di alzare i tassi

Il commento

di **Federico Fubini**

SEGUE DALLA PRIMA

Il problema è che è sempre facile capire ex post che eravamo fuori tempo. Quando ci si è in mezzo, molto meno. La grande domanda di oggi è dunque se siamo di fronte a un nuovo cambio di regime che non riusciamo a leggere. È possibile che, dopo il decennio deflattivo, anche l'Italia e l'Europa stiano seguendo gli Stati Uniti in una nuova fase di crescita sostenute dei prezzi?

Le famiglie italiane continuano a comportarsi come se pensassero di no, convinte di essere sempre nel mondo di ieri, deflattivo, lento, povero di iniziative. Si comportano come se l'Italia restasse la solita bella addormentata, un Paese senile dove non c'è fretta di impiegare i soldi in consumi o investimenti, perché tutto domani costerà uguale o anche meno. Così ogni mese i risparmiatori continuano a depositare sempre più denaro liquido sui loro conti: a settembre 1.143 miliardi, tredici

più che a giugno. Uno fa qualcosa del genere solo se in cuor suo pensa che il denaro non si deprezzi mai, ma questa è un'illusione. L'inflazione registrata in Italia a ottobre comporterebbe una tassa di 34 miliardi all'anno che le famiglie italiane si autoinfliggono — sotto forma di perdita di potere d'acquisto — solo perché tengono il loro denaro liquido e fermo. Eppure nessuno protesta e questo in sé è straordinario. Fosse il governo a proporre in legge di Bilancio un prelievo di un decimo di quella somma, i partiti entrerebbero in agitazione, le categorie scenderebbero in piazza, nei talk show non si parlerebbe d'altro. Invece accettiamo in silenzio una tassa dieci volte superiore — autoinflitta, evitabile e inutile — solo perché la deflazione è così marchiata a fuoco nelle nostre menti che non pensiamo esista un mondo diverso in cui è urgente muoversi, prendere iniziative, investire, pensare a come far fruttare le risorse.

Ma esiste quel mondo diverso in cui l'inflazione accelera? Le grandi banche centrali ritengono che sì, esista, ma solo «temporaneamente». Di recente sul *Corriere* il direttore generale dell'area di politica monetaria della Bce, Massimo Rostagno, ha paragonato il Covid a un «meteorite che crea un enorme terremoto, il quale poi ha delle fasi di riassetto». Le spese di famiglie e imprese sono rimate compresse durante i

lockdown e ora rimbalzano così tanto che i produttori non riescono a fornire subito tutti i semiconduttori, il rame o i container che improvvisamente servono. Passata questa fase potremmo tornare più o meno al mondo di ieri, semideflattivo. La Bce ne è convinta e per questo non sta lavorando oggi per alzare i tassi già nel 2022. Per l'Italia non è affatto male che a Francoforte la si pensi così perché a fine ottobre, quando brevemente si sparse il sospetto che la Bce volesse varare una stretta entro un anno, il costo del nostro debito pubblico si è impennato. Restiamo vulnerabilissimi, e non è neanche il caso di pensare a cosa può accadere se la Bce varasse la sua prima stretta nel 2023 mentre l'Italia è immersa in una caotica campagna elettorale.

Circola però un altro modo di leggere la realtà, di cui qualche segno si è visto nella recente intervista al *Corriere* dell'amministratore delegato dell'Eni Claudio Descalzi. Questa lettura alternativa vede un cambio di regime economico, dopo la pandemia. Descalzi non lo dice, ma lo si capisce dalle sue parole: il consumo di energia continua a crescere nel mondo, intanto però gli imperativi del clima frenano gli investimenti nella produzione di gas e petrolio e le nuovi fonti non bastano ancora a soddisfare la domanda. Quindi i prezzi dell'energia — il sangue dell'economia mondiale — sono destinati a tene-

re sotto pressione tutti, anche noi italiani. La transizione verde obbligherà l'Europa a investire almeno 500 miliardi in più all'anno e l'Italia almeno 50 miliardi in più. Inoltre nella pandemia tante imprese anche medie o piccole si sono rese conto che devono adottare più tecnologie e ciò implica trovare addetti in grado di usarle, i quali si stanno facendo pagare sempre meglio per il loro richiestissimo lavoro. Anche per questo salgono sempre di più i prezzi dei beni di consumo destinati ceti medio-alti.

Insomma, dei segni di un cambio di regime qua e là si notano. Non è un ritorno all'iperinflazione degli anni '70, solo l'uscita dal decennio deflattivo. E non è qualcosa per cui la Bce debba agitarsi anzitempo: i prezzi salgono per carenza di offerta di nuovi beni e servizi, dunque alzare i tassi non farebbe che limitare gli investimenti necessari a generare quell'offerta, finendo per creare ancora più strozzature e nuova inflazione più avanti.

Ps. Di recente i tassi di mercato del debito italiano sono tornati a salire rispetto a quelli della Spagna, come non accadeva dalla crisi del governo Conte 2. I mercati si posizionano nell'eventualità di un pasticcio al momento del voto per il Quirinale: anche con un'uscita dalla deflazione, è uno scenario che proprio non possiamo permetterci.

© RIPRODUZIONE RISERVATA