

## **PERCHE' L'INFLAZIONE PUO' RESTARE A LUNGO**

**MARIO MACIS**

**LA NUOVA SARDEGNA, 12 LUGLIO 2022**

Un'inflazione così alta in Italia, intorno all'8 per cento, non si vedeva dall'ormai lontano 1986. La crescita dei prezzi sta erodendo il potere d'acquisto dei salari, che nel nostro paese sono tra i più bassi e stagnanti dell'Unione. Come si è arrivati a questo punto? E cosa si può fare per dare sollievo a famiglie e imprese e riportare l'inflazione sotto controllo minimizzando le conseguenze su crescita e occupazione? Sono domande che stanno impegnando economisti, banchieri centrali e politici. C'è un discreto consenso sulle cause dell'inflazione attuale. In Europa, la causa principale è l'aumento dei costi dell'energia. Questi costi stavano già salendo, ma hanno ricevuto una spinta fortissima dall'invasione russa dell'Ucraina. I dati provvisori di giugno pubblicati dall'Istat indicano che i prezzi energetici crescono del 42,6 per cento. Ma sebbene in gran parte l'inflazione in Europa si debba a Vladimir Putin, la guerra non è la sola causa. Secondo un rapporto di Coldiretti, la siccità, con il taglio dei raccolti, influisce sulla crescita dei prezzi degli alimentari, con aumenti del 10,8 per cento per la frutta e dell'11,8 per cento per la verdura. Non solo. La cosiddetta "inflazione di fondo", al netto delle componenti volatili energia e alimentari, è al 3,8 per cento. Un ottimista può vedere questa cifra come la meta' dell'inflazione complessiva, un pessimista come il doppio dell'obiettivo della Banca Centrale Europea del 2 per cento annuo. Sappiamo anche che a far salire i prezzi ha contribuito lo squilibrio tra la crescita della domanda post-pandemia (spinta anche dal massiccio stimolo economico fornito dal governo Usa ai propri cittadini) e un'offerta ridotta per via di colli di bottiglia nelle catene di approvvigionamento globali. Si potrebbe pensare che se l'inflazione si deve a colli di bottiglia, guerra e altri fattori contingenti, rimuovere queste cause risolverebbe il problema. Sì e no. Certamente, la fine dell'invasione russa in Ucraina e dei problemi logistici nella catena del valore globale rallenterebbero la crescita dei prezzi. Ma, al di là del fatto che risolvere questi problemi non è per niente semplice, vi è un altro fattore che rischia di trasformare l'inflazione da temporanea a persistente: le aspettative di consumatori, lavoratori e imprese. Negli scorsi decenni, gli operatori economici si erano abituati ad un'inflazione bassa e stabile. Ciò consentiva a individui e imprese di prendere decisioni di consumo e investimento in un contesto di relativa stabilità. Un'inflazione elevata e imprevedibile rende difficile per persone e imprese programmare il proprio futuro. Con aspettative di inflazione elevata, i consumatori (razionalmente) preferiranno non rimandare i loro acquisti, i lavoratori (giustamente) chiederanno aumenti salariali, e le imprese (di conseguenza) aumenteranno ulteriormente i prezzi dei loro prodotti. Pertanto, anche se il fenomeno che ha inizialmente causato la crescita dell'inflazione è temporaneo, è possibile ritrovarsi con un'inflazione permanentemente elevata. Qualche giorno fa, *l'Economist* ha riferito di studi recenti secondo i quali le aspettative di inflazione del pubblico (ma non quelle degli operatori finanziari) stanno crescendo sia negli Stati Uniti sia in Europa. Alle banche centrali spetta il compito di ancorare le aspettative di inflazione, per evitare l'innescarsi di spirali prezzisalarie. È in situazioni come questa che la credibilità di istituzioni come la Fed e la Bce viene sottoposta a un importante test. Nel 2012, il "whatever it takes" di Mario Draghi, allora governatore della Bce, produsse gli effetti desiderati proprio grazie alla credibilità di quella istituzione, costruita nel tempo e corroborata dall'indipendenza dalla politica. Azioni tempestive, decise e credibili da parte delle banche centrali possono ancorare le aspettative e portare l'inflazione sotto controllo senza causare troppi danni a economia e occupazione. Altrimenti, il rischio è che si renderanno necessarie misure restrittive più pesanti in futuro. Questa logica spiega le decisioni recenti della Fed americana e della Bce di alzare i tassi di interesse. Negli Usa, il governatore Powell ha dichiarato al Congresso che l'impegno della Fed a riportare l'inflazione sotto controllo è "incondizionato". Parole forti, e secondo alcuni indicatori le aspettative inflazionistiche in quel paese stanno già scendendo. Naturalmente, anche governi e partiti sociali hanno un ruolo nel combattere l'inflazione e le sue conseguenze. È importante fornire sostegno economico alle

famiglie, ma gli interventi devono essere selettivi a vantaggio dei piu' deboli. Il problema piu' spinoso e' quello dei salari. La sfida e' proteggerne il potere d'acquisto senza innescare spirali inflazionistiche. Sul piatto ci sono tanti contratti collettivi scaduti da rinnovare, la riduzione del cuneo fiscale, il salario minimo e il problema del cosiddetto "lavoro povero". Anche per politici, imprenditori e sindacalisti questo e' il momento di dimostrare la loro credibilita' e lungimiranza.