

14 ottobre 2008

Cerm: l'inflazione potrebbe ripartire

di Fabio Pammolli e Nicola C. Salerno*

A settembre si è ridotta la tensione sui prezzi al consumo. Il tendenziale del Nic (indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività) è di +3,8 con tabacchi e +3,7 senza tabacchi, mentre il congiunturale mostra in entrambi i casi una riduzione di 0,3% rispetto ad Agosto. Ad agosto i due tendenziali erano stati rispettivamente di +4,1 e +4,0 per cento, mentre i congiunturali entrambi di +0,1%.

Medesime indicazioni si traggono dal Foi (l'indice dei prezzi al consumo per operai e impiegati). Anche l'indice armonizzato europeo (l'Ipca) fa registrare una riduzione nel tendenziale: a settembre +3,9 per cento, mentre ad agosto era stato del +4,2 per cento.

Anche se il congiunturale dell'Ipca riporta un +0,5% di settembre su agosto (in contrasto con gli indici nazionali Nic e Foi), i dati segnalano un rallentamento della tensione inflattiva a settembre. Sono necessari, tuttavia, due ordini di precisazioni, essenziali sia nella interpretazione dei dati che nella previsione della dinamica dei prossimi mesi.

In primo luogo, l'inflazione resta comunque elevata: il tendenziale della componente di fondo del Nic (calcolata escludendo beni alimentari non lavorati ed energetici) si attesta al 2,8 per cento; mentre l'inflazione acquisita della componente di fondo (quella annuale che si realizzerebbe se sino alla fine dell'anno la componente di fondo dell'indice Nic restasse ferma alla rilevazione di settembre) si attesta al 2,6 per cento. Se dal Nic si nettano soltanto gli energetici, il tendenziale di settembre è del 3 per cento, e l'inflazione acquisita del 2,7 per cento.

Oltre a rimanere significativamente al di sopra del target di Maastricht, a settembre si confermano sia i picchi inflattivi per «prodotti alimentari e bevande analcoliche», «abitazione, acqua, elettricità e combustibili», «trasporti», sia la diffusione dell'inflazione in maniera pressoché omogenea in tutti i capoluoghi di Regione.

Inflazione in rallentamento a settembre, dunque, ma un problema inflazione più che mai attuale, se si considerano i cambiamenti radicali dello scenario internazionale di questa prima metà di ottobre. Il lieve calmieramento dell'inflazione di settembre è frutto sia di effetti endogeni riconducibili al rientro delle quotazioni del greggio e alla riduzione della domanda di beni servizi, sia dell'impostazione di politica monetaria seguita da diversi mesi dalla Bce, con il tasso di sconto tenuto alto proprio per contrastare l'inflazione.

Ma nei giorni scorsi, la crisi finanziaria internazionale ha reso necessario e inevitabile, non solo un cambio di rotta della Bce (la riduzione di 50 punti base del tasso di sconto), ma anche una mossa coordinata in senso espansivo di tutte le principali banche centrali.

L'effetto espansivo sulla circolazione di moneta della scelta delle autorità di politica monetaria troverà rinforzo nei vari programmi governativi di tutti i più grandi Paesi, di garanzia dei depositi e di finanziamento diretto delle banche commerciali in difficoltà (con ingresso nel capitale sociale o sostituzione nella conclusione delle operazioni, come i commercial paper per le coperture delle esigenze finanziarie immediate delle imprese).

Questo nuovo scenario, non previsto (se non altro nella magnitudo) a settembre e non riflesso nei dati di settembre, induce a considerare che nei prossimi mesi l'Italia potrà trovarsi, al pari degli altri Paesi, coinvolta in una "ventata" inflazionistica mondiale che, se è da accettare come il minore dei mali, deve comunque essere gestita adeguatamente, perché non produca danni all'economia reale e ai singoli consumatori e risparmiatori.

Non è da sottovalutare, inoltre, il rischio che, con l'inflazione e l'indebolimento del dollaro che dovrebbe scaturirne (gli Stati Uniti sono l'origine della grande turbolenza), possa riavviarsi la crescita del prezzo del greggio, ricostituendo quelle condizioni di inflazione e stretta all'economia reale (stagflazione) che solo qualche settimana fa sembravano essersi ridimensionate.

Tornando al dato Istat, l'inflazione di settembre non deve illudere. Nel nuovo scenario, dovremo farci trovare pronti,

sin dai prossimi mesi, a fronteggiare possibili tensioni sui prezzi persistenti e anche crescenti. Tra le tante fonti di incertezza che si intravedono, anche quella sull'atteggiamento che la Bce manterrà in un prossimo futuro, tra la necessità di continuare a dare sostegno all'economia mantenendola liquida e, all'opposto, quella di perseguire il suo obiettivo statutario di contrasto dell'inflazione.

Nello scenario che si è aperto si deve ricercare la massima collaborazione tra politica monetaria della Bce e politiche reali dei Partner, con la prima che può avere tanto più spazio in funzione anticiclica e stabilizzatrice, quanto più le seconde riescono a portare avanti le riforme per ammodernare i sistemi economici, dischiudere le potenzialità del mercato unico e promuovere la crescita.

L'efficienza dei mercati e la crescita economica, infatti, concorrerebbero a stabilizzare i prezzi per una triplice via: eliminando le componenti di rendita annidate nei prezzi; facendo corrispondere alla maggior liquidità sistemica che si avrà nei prossimi mesi/anni una maggiore ricchezza reale da scambiare; ed evitando l'insediarsi di richieste, pratiche e clausole di indicizzazione.

Mentre si diffonde un dato a prima vista positivo sull'inflazione, per limitare l'impatto recessivo e inflattivo della crisi finanziaria è necessario annunciare e avviare un progetto di ampio rinnovamento strutturale dell'economia europea. Dalle leve di governo che saranno utilizzate nei prossimi mesi potrà uscire rafforzata o indebolita l'identità stessa dell'Unione Europea e della moneta unica. (*direttore e senior economist del [Cerm](#))
14 ottobre 2008

Redazione Online | Tutti i servizi | I più cercati | Pubblicità |

P.I. 00777910159 - © Copyright Il Sole 24 Ore - Tutti i diritti riservati

> Fai di questa pagina la tua homepage |

partners **eEconomista**  Blogosfere