

Inflazione buona o cattiva? L'ansia di Pechino, l'ottimismo di Washington

Il Consiglio di Stato cinese, presieduto dal premier Li Keqiang, ha fatto sapere in via ufficiale che l'Impero di Mezzo si sta attivando per assicurare l'approvvigionamento di materie prime e mantenere stabili i loro prezzi, in modo da proseguire la crescita “in modo regolare”. Dallo stesso meeting, svoltosi a Pechino, è anche emerso che il governo cinese intende “prendere molto sul serio l'impatto negativo causato dall'aumento dei prezzi, prendere misure comprensive e mirate per impedire rincari irragionevoli e prevenire la trasmissione sui prezzi al consumo”. Queste frasi apparentemente asettiche, in realtà nascondono la doppia, enorme preoccupazione che serpeggia nel governo di Xi Jinping: si temono, infatti, sia le strozzature a monte, come le penurie che colpiscono vari tipi di materie prime o di materiali all'ingrosso, sia le conseguenze a valle sul costo della vita. La nomenclatura comunista cinese non ha di certo dimenticato le tensioni sociali scatenate dai periodi di forte aumento dei prezzi al consumo (come, ad esempio, nel fatidico 1989).

Anche in America i prezzi stanno salendo. Con un coordinamento esemplare, le due principali economie mondiali hanno rilasciato una “doppietta” di dati che segnalano una fiammata inflazionistica notevole. Negli Stati Uniti è stato registrato il più massiccio aumento nei prezzi al consumo dal 2008: +4,2% su base annua il rincaro del costo della vita ad aprile. In Cina i prezzi alla produzione hanno subito un aumento del 6,8% ad aprile, cioè il più forte dal 2017. Le analisi sulle due sponde del Pacifico convergono sulle stesse spiegazioni: dietro l'impennata dei prezzi, infatti, ci sarebbero sia il forte aumento della domanda, sia la scarsità dal lato dell'offerta. Ma le diagnosi non sono altrettanto simili nel diffondere messaggi rassicuranti: secondo governo e banca centrale Usa, questa inflazione è del tutto passeggera, dunque non c'è motivo di allarmarsi; invece, a Pechino i toni sono più allarmati. L'Eurozona è come invece ferma ad una puntata precedente. I rallentamenti iniziali sulla campagna vaccinale hanno prolungato la recessione; ma la ripartenza dell'inflazione nelle due maggiori economie del mondo riguarda anche gli europei. Nel bene e nel male. L'ottimismo di Washington, ad esempio, è basato su dati precisi. Sull'andamento dei prezzi, infatti, pesa uno “shock positivo”: durante la pandemia e i vari lockdown, i consumatori hanno forzatamente ridotto la spesa e accumulato risparmio indesiderato. Con il ritorno graduale alla normalità, una forte domanda si è riversata su beni e servizi.

Siamo dunque di fronte ad un caso di inflazione “buona”, che conferma il vigore della ripresa nelle due locomotive globali. Dal lato dell'offerta è innegabile poi l'esistenza di colli di bottiglia. Alcuni pre-esistenti alla pandemia e che risalgono alla guerra commerciale Usa-Cina, mentre altri sono più recenti, come la scarsità di semiconduttori. I fenomeni di penuria sono giudicati risolvibili. Non tutti, però: su materie prime agricole o minerarie pesa un exploit nella crescita economica globale che forse non è affatto transitorio e che quindi potrebbe far salire i costi per un periodo non breve. Questo può forse spiegare la differenza di toni fra le analisi cinesi e quelle statunitensi.

E non stupisce affatto che a minimizzare il rischio sia la segretaria al Tesoro Usa Janet Yellen: non è suo interesse dare legittimità ad una minaccia inflazionistica che spingerebbe verso rialzi dei tassi, col rischio di rallentare la ripresa. Inoltre la Yellen, keynesiana e democratica, è decisa a perseguire una politica economica che realizzi il pieno impiego, anche a costo di qualche eccesso sul fronte dei prezzi. Ma anche il repubblicano che presiede la Fed, Jerome Powell, è divenuto alfiere di una dottrina che dà assoluta priorità al pieno impiego, spostando i criteri della stabilità dei prezzi e auspicando un'inflazione al di sopra del 2% pur di avere più crescita. I grandi investitori potrebbero avere teorie diverse rispetto a quelle delle autorità, finendo per spingere i rendimenti più su e vanificando l'azione della Fed.

Il presidente Usa Biden, intanto, vorrebbe puntare a dare sussidi pubblici così generosi da competere con i salari, costringendo i datori di lavoro a pagare di più per essere competitivi con l'indennità di disoccupazione. Ed ecco che gli aumenti salariali, in questo contesto, potrebbero anche rappresentare la classica cinghia di trasmissione che propaga uno shock inflazionistico verso i prezzi finali ed arriva al consumatore.

L'Eurozona ha accumulato mesi di ritardo rispetto alla ripresa americana e cinese. Ora che i vaccini lasciano intravedere una luce in fondo al tunnel, anche il Vecchio Continente deve interrogarsi su altri tipi di contagio, nella sfera economica. Un po' di inflazione “buona” negli Stati Uniti e in Cina può essere una notizia favorevole. Può però trasformarsi nel suo contrario solo se e quando dovesse determinare un cambio di rotta nelle politiche monetarie e di bilancio che trainano le locomotive Usa e Cina.

Se a Washington l'exploit inflattivo è vissuto con apparente tranquillità,

considerandolo fisiologico visti la ripresa dell'economia e dei consumi bloccati per più di un anno, e non temendo particolarmente l'inflazione, considerando che la priorità di Fed, Casa Bianca e Tesoro è oggi la piena occupazione e gli aumenti salariali, in Cina l'umore è diametralmente opposto. A Pechino i timori per i rischi sociali derivanti dall'aumento dei prezzi dei beni e dell'indice dei prezzi al consumo sono palpabili.

La Cina ha tra i suoi obiettivi di politica monetaria ed economica la stabilità dei prezzi (come dichiarato anche dal Consiglio di Stato), soprattutto di quelli delle materie prime, proprio per aiutare le aziende a superare le difficoltà causate dalla pandemia e a riprendere a crescere con vigore. Inoltre, in Cina l'aumento dei prezzi al consumo fa sempre scattare un campanello d'allarme: la pace sociale è garantita anche dalla stabilità dei prezzi e dalla tutela del potere di acquisto dei cittadini/consumatori e Pechino teme una rivolta soprattutto della classe media, sempre più numerosa e ambiziosa, a fronte di tendenze pericolosamente inflattive. Con potenziali effetti destabilizzanti, non solo sulla ripresa economica ma in primis sulla stabilità sociale tenuta sotto ferreo controllo da parte del Politburo cinese.

Da qui le differenti visioni del trend inflattivo a Washington (che ha addirittura mutato gli standard di riferimento dell'inflazione, che ora può tranquillamente superare il 2%) e Pechino (che pensa ancora a ciò che accadde a Piazza Tienanmen). L'aumento dei prezzi delle commodities è visto dunque come un rischio da non sottovalutare da parte di Xi Jinping il quale, pur concordando con le analisi statunitensi sulla presenza di elementi temporenei a influenzare i trend inflattivi, intende mettere in campo misure di contrasto all'eccessivo rincaro delle materie prime, con un inasprimento degli stimoli fiscali. Washington, invece, non ha nessuna intenzione di rivedere le sue politiche di sostegno né di anticipare un rialzo dei tassi di interesse, che rimane ancora lontano nel tempo.

La divergenza di posizioni tra le due sponde del Pacifico non è affatto trascurabile e sta mettendo in allarme i mercati finanziari. La domanda è: cosa accadrà quando le banche centrali dovranno alzare i tassi di interesse e smettere gli acquisti di titoli sui mercati? Una domanda che dovrebbe mettere in allerta anche la Banca centrale europea e l'Unione europea.

