

Allerta balzo record dell'inflazione. 3% ad agosto nell'Eurozona

Siamo a quota tre per cento. Si tratta dell'indice dei prezzi di Eurolandia, ormai salito ad agosto ad una velocità mai registrata dal novembre 2011, contro un +2,2% di luglio; e anche l'indice armonizzato italiano, che sembrava procedere più lentamente, ha accelerato fino al 2,6%, dall'1% del mese precedente. L'indice nazionale italiano – che, a differenza di quello “europeo”, non segue i prezzi dei saldi – è intanto salito del 2,1%, dall'1,9% del mese precedente.

Anche se non è del tutto corretto parlare di inflazione: non si tratta di un aumento generalizzato dei prezzi, non c'è una pressione sul lato della domanda tale da richiedere un intervento restrittivo della politica monetaria da parte della Banca centrale europea. È vero che anche l'inflazione core di Eurolandia è salita bruscamente dallo 0,7% di luglio all'1,6%, ma è un rialzo tutto legato all'andamento dei prezzi dei beni industriali non energetici, che hanno accelerato dallo 0,7% al 2,7%, segno di un'offerta compressa dalle difficoltà delle forniture, un effetto collaterale non ancora superato, ma in buona parte temporaneo, della pandemia. I prezzi dei servizi, sia pure in ripresa, sono saliti del “solo” 1,1%. In Italia, addirittura, l'indice “di fondo” nazionale – non è ancora disponibile quello armonizzato, direttamente comparabile con quello dell'Unione – è salito dello 0,6%, una velocità rimasta stabile rispetto a luglio. L'aumento dei prezzi è quasi tutto dipeso dall'energia (+19,9%): sono aumentati, di conseguenza, i prezzi dei trasporti (+2,8%), mentre l'accelerazione dell'indice armonizzato è tutta legata ai saldi, che nel 2020 sono iniziati in agosto e hanno alterato la variazione annuale; abbigliamento e calzature risultano così in aumento del 3,8%, mentre erano in calo del 12,1% a luglio.

A conferma di un trend che è globale, i prezzi alla produzione italiani di luglio – pubblicati questa settimana – risultavano in crescita del 10,4% annuo (+12,3% sul mercato interno, +5,6% su

quello estero). Al netto dell'energia, i prezzi alla produzione risultavano in aumento del 6,1% sul mercato interno, del 6,5% sul mercato dell'area euro e del 3,9% sul mercato dell'area non euro. Gli analisti si dicono convinti che l'aumento dell'indice dei prezzi di Eurolandia – rilevante per la politica monetaria – sia temporaneo, legato com'è a numerosi fattori, alcuni strettamente tecnici, altri transitori. È però possibile che questa fase, che si concluderà con un ritorno dell'incremento annuale sotto il 2%, duri più a lungo. “Ci sono preoccupazioni che l'aumento dell'inflazione”, spiega Rory Fennessy di Oxford Economics, “possa persistere più a lungo di quanto finora previsto. Le interruzioni della catena delle forniture continuano mentre la domanda globale tira molto oltre i vincoli alla capacità produttiva. Le aziende europee segnalano tempi di consegna più lunghi e costi più alti degli input, che possono essere scaricati sui consumatori”. Oxford poi continua a prevedere un'inflazione media dell'1,5% nel 2022, ma il rischio è che l'aumento dell'indice possa toccare livelli più elevati di quanto ora previsto: il consensus degli analisti si attendeva, per agosto, un incremento dell'indice del 2,7%. “Pensiamo che ci sia un rischio al rialzo per la nostra previsione di un picco di inflazione al 3,4% a novembre”, ha aggiunto Iaroslav Shelepko di Barclays.

Per la Banca centrale europea questi livelli di incremento dell'indice non rappresentano un problema, almeno sino a quando le aspettative di inflazione di lungo periodo resteranno ancorate a livelli bassi: attualmente gli inflation rate swap 5y5y, che puntano al periodo 2026-2031, sono ai massimi da tre anni ma indicano l'1,7%, ossia un livello che lascia la Bce ancora tranquilla.

A settembre, Francoforte avrà piuttosto un altro problema: valutare il futuro del piano pandemico di acquisti, che dovrebbe esaurirsi – non certo bruscamente e senza preparazione – a marzo del 2022. La dinamica dei prezzi, invece, non sarà un fattore di disturbo e occorrerà soltanto spiegar bene, ancora una volta, perchè va ignorata.

Negli ultimi decenni la parola “inflazione” era stata relegata ad un passato che sembrava ormai definitivamente superato. Dagli anni Novanta in poi, infatti, complici la globalizzazione, l'innovazione tecnologica, la crescita economica più lenta e gli interventi delle banche centrali per mantenere i tassi di interesse bassi, si è affrontato l'opposto: il fantasma della deflazione, con crescite limitatissime dei prezzi.

Oggi, invece, causa la pandemia da Covid-19, lo scenario è cambiato e il caro-vita sembra dover manifestarsi sempre più frequentemente nei prossimi mesi. I segnali hanno iniziato ad arrivare dagli Usa, dove i prezzi al consumo sono aumentati del 5,4% a luglio. Tanto che a Washington si prende il problema inflattivo molto seriamente. La Banca centrale europea è decisamente meno preoccupata, nonostante le fiammate anche nell'Eurozona, con quel 3% ad agosto, e parla di fattori temporanei come causa dei rialzi dei prezzi. Il rimbalzo delle economie, che si va a scontrare con le strozzature nelle catene di fornitura delle materie prime, sembra però un fenomeno destinato a sopravvivere ancora a lungo. La ripresa della domanda globale, dopo i vari lockdown, non si arresta e continua a far aumentare le quotazioni delle materie prime, dall'acciaio al petrolio, dal legno ai prodotti alimentari: i fornitori di commodities non hanno potuto soddisfare gli ordini poiché le richieste sono molto al di sopra della media, anche oltre i livelli pre-pandemia; inoltre, la strisciante guerra fredda con la Cina sta portando ad una riorganizzazione delle catene di valore che rallenta ulteriormente le catene di approvvigionamento. Il risultato è un'inflazione che dilaga pure nella zona euro, anche in seguito agli aumenti dell'energia. Lo scenario sicuramente danneggia i consumatori e mette in allerta gli investitori. Tanto che il target del 2% inflattivo è stato reso più flessibile da entrambe le banche centrali Usa e Ue.

Non solo: in Europa ci si comincia a chiedere cosa accadrà quando la Bce dovrà diminuire gli acquisti di titoli, mettendo in atto il

famoso “tapering”, già iniziato dalla Fed e che dovrebbe ridurre la liquidità in circolazione. Ma mentre negli Usa la ripresa del Pil è solida, in Europa questo non si è ancora visto, con una crescita disomogenea e poco stabile. Il tutto mentre i debiti pubblici sono in perenne aumento a causa degli interventi straordinari compiuti per affrontare l'emergenza pandemica e la variante Delta del virus continua a dilagare. Le incognite sono molte, insomma (compresi i falchi del Nord che chiedono un ritorno a politiche di austerità più severe), in attesa del sostegno che certamente arriverà dal Pnrr alla stabilizzazione della crescita economica.