

Battere l'inflazione eliminando i colli di bottiglia produttivi

Bussola & Timone

Giovanni Tria



Si può conciliare la politica monetaria "paziente" enunciata dalla Bce con un'inflazione che aumenta, anche se in modo disuguale, nel mondo e che appare sempre meno temporanea? Probabilmente sì. Pur al netto delle oscillazioni del prezzo dei prodotti energetici, la cui volatilità risente in forte misura dell'incertezza relativa al controllo della pandemia, l'aumento che sta interessando in tutto il mondo i prezzi alla produzione si è solo in parte trasferito, fino a oggi, su quelli finali. Negli Stati Uniti i prezzi alla produzione sono aumentati su base annua dell'8,6% rispetto a un aumento dei prezzi al consumo per lo stesso periodo del 6,2 per cento. In Cina, a fronte di un indice dei prezzi alla produzione salito di oltre il 13%, quelli finali sono compresi in un aumento solo dell'1,5% circa. In Europa, i prezzi alla produzione sono aumentati del 16% (dell'8% se si escludono quelli dell'energia) mentre nello stesso periodo i prezzi al consumo sono aumentati del 4,1 per cento. Anche in Italia i prezzi alla produzione sono aumentati (dati di settembre) del 15,6% (del 7,8% al netto del comparto energetico) a fronte di un aumento dei prezzi finali che è ancora al 3 per cento.

Poiché i prezzi alla produzione sono considerati come un anticipatore dell'inflazione, nella misura in cui essi si riescono a trasmettere su quelli al consumo, si rafforza il timore di un possibile conseguente aumento dei tassi di interesse che determinerebbe un rallentamento dell'economia e qualche problema nel mercato finanziario. D'altra parte, la mancata trasmissione dell'aumento dei prezzi alla produzione a quelli finali implicherebbe che qualcuno deve restringere i propri margini di profitto. Un effetto non desiderabile, considerato che l'aumento dei prezzi alla produzione non riflette un incremento generalizzato dei margini di profitto dei produttori, ma un aumento dei costi dovuto ai maggiori prezzi delle materie prime e dei beni intermedi che si registra, anche se in maniera disuguale, a livello globale. Quindi sembra che l'alternativa sia quella di lasciar scaricare sui prezzi finali l'impennata dei costi oppure creare problemi crescenti alle imprese produttrici che oggi tentano di cavalcare la ripresa economica in corso. La tesi fondamentale sostenuta dalle autorità di bilancio e monetarie della maggior parte dei Paesi, seppur con diversa convinzione, è che questa spinta inflazionistica sia, tuttavia, temporanea perché dovuta alla difficoltà dell'offerta nell'adeguarsi alla rapida ripresa della domanda. Anche se, si potrebbe rilevare, lo shock di domanda è ancora tenue, perché soprattutto in Europa non è affatto ripartita in pieno la domanda per consumi e i grandi programmi di sostegno e rilancio dell'economia dei vari governi sono ancora, in gran parte, a livello di annunci ma non di spesa effettiva. Tuttavia, si scommette che le carenze di materie prime e beni intermedi siano conseguenza di momentanei "colli di bottiglia" e non la manifestazione di problemi strutturali di offerta, accumulatisi in anni di lenta crescita dell'economia reale, che oggi stenta, almeno nel breve periodo, a far fronte alla desiderata accelerazione produttiva. La tesi per cui l'aumento dell'inflazione attuale sia temporanea si basa anche sull'osservazione che non si sono create ancora aspettative di inflazione incorporate in aumento dei salari, seppur a fronte della carenza di forza lavoro in molti settori dell'industria e dei servizi. Anche qui la scommessa sulla "temporaneità" è cruciale, perché la necessità di adeguamenti salariali a fronte di un aumento ulteriore dei prezzi finali si potrebbe porre a breve. In sintesi, ci sembra che, fino a oggi, siamo di fronte a bruschi cambiamenti dei prezzi relativi che ancora non si sono tradotti in inflazione. Ma quando mutano i prezzi relativi tra settori e tra *input* produttivi, qualcuno guadagna e qualcuno perde. Ma poiché prezzi e salari sono rigidi verso il basso in termini nominali, l'aggiustamento si raggiunge attraverso un aumento generale dei prezzi e l'inflazione generata potrebbe non essere temporanea. Perché allora riteniamo corretta l'intenzione della Bce di non abbandonare un approccio "paziente", cioè tollerante, di fronte all'inflazione? Il motivo è che se il divario tra domanda e offerta dipende oggi da difficoltà dal lato della produzione, quel che serve è rafforzare la produzione e spingere sugli investimenti per creare maggior capacità produttiva domani, anche se nel breve ciò significa tensioni dal lato della domanda, e non bloccare la crescita necessaria all'aggiustamento strutturale. Non riteniamo si debba agire dal lato del contenimento della domanda e se questo implica un periodo di maggior inflazione forse lo si deve considerare come un prezzo inevitabile. Le politiche antinflazionistiche non dovrebbero essere perseguite attraverso strette monetarie, ma attraverso politiche dirette a incidere sui "colli di bottiglia", con accordi commerciali e produttivi a livello domestico e globale, rafforzamento delle catene produttive internazionali e gestione sostenibile nel tempo dei programmi di investimento. Il tentativo, sperimentato in questi giorni, di coordinamento tra Stati Uniti, Cina e altri Paesi per contenere i prezzi del petrolio, va in questa direzione, e può funzionare meglio degli annunci di aumento dei tassi di interesse in funzione antinflazionistica.

© RIPRODUZIONE RISERVATA