

## Comunicato Stampa

# La diga dei disoccupati è più alta dell'onda dell'inflazione

Dai rischi di deflazione ai timori d'inflazione il passo non è affatto breve. Eppure da alcune settimane il fantasma dei prezzi ha cambiato segno. Nei timori dei mercati finanziari e in alcune analisi economiche ora è tornato ad avere le sembianze di un'improvvisa impennata del costo della vita, con le banche centrali in affannosa rincorsa per bloccarla. Quanto sono fondate queste paure?

L'anno scorso le analisi delle conseguenze economiche della pandemia avevano visto contrapporsi due interpretazioni: quella dello shock d'offerta e quella dello shock di domanda. In realtà si sono sovrapposti entrambi i fenomeni, ma certamente la frenata della domanda è stata dominante nello scenario dei prezzi. Dopo molti anni di inflazione inferiore agli obiettivi, le banche centrali hanno quindi dovuto adottare misure straordinarie per sostenere l'economia e contrastare il rischio di cadere in deflazione.

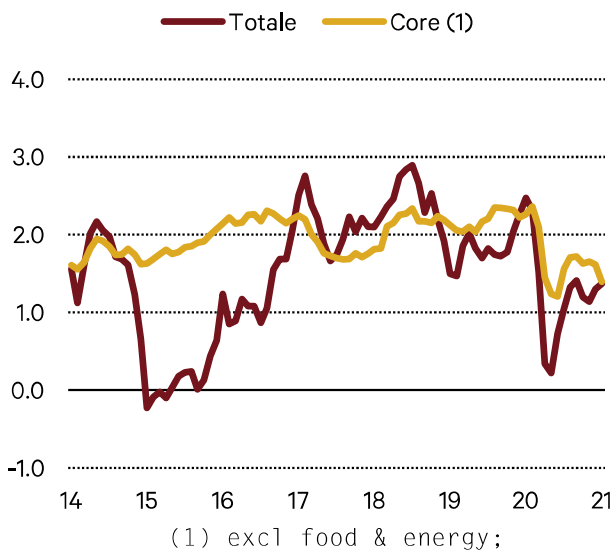
Tuttavia nelle ultime settimane il dibattito si è spostato, e ha puntato i riflettori sul rischio di un aumento sostenuto dei prezzi. La ragione sono le politiche di bilancio varate e annunciate negli Usa. Alcuni noti economisti, peraltro di orientamento democratico e favorevoli all'uso attivo della leva di bilancio, criticano le nuove misure perché ritengono che l'espansione fiscale possa essere eccessiva. Altri, tuttavia, sostengono che, come già da diversi anni, anche stavolta il ciclo dell'economia reale non avrà impatti di rilievo sull'inflazione.

La Fed ha chiarito che la sua nuova strategia punta a conseguire il "livello massimo di occupazione": non si gioca d'anticipo nell'alzare i tassi, e prima di combattere una maggiore inflazione occorre verificare che questa si manifesti realmente.

L'area euro, dove la politica di bilancio è decisamente più prudente rispetto a quella Usa, non mostra segnali concreti di rialzi dei prezzi: gli aumenti osser-

vati e quelli che si manifesteranno sono legati a fattori di tipo transitorio, come i rincari delle materie prime e le variazioni delle aliquote Iva in Germania. La ripresa europea, quando si materializzerà, vedrà una concentrazione degli aumenti di domanda nei settori dei servizi dove la spare capacity è alta. La crisi ha portato a un ampio sottoutilizzo della forza lavoro, solo in parte colto nelle statistiche ufficiali, e nei prossimi mesi inizieranno a emergere segnali di pressione al ribasso sui salari. Anche la Bce può prendersela comoda, anche perché i livelli massimi di occupazione da noi sono davvero lontani.

Stati Uniti - Inflazione al consumo



Area euro - Inflazione al consumo

