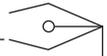


## L'analisi

GIUSEPPE PENNISI



# PERCHÉ IL CAROPREZZI UE È DIVERSO DA QUELLO USA

**I** dati sul rapido incremento dei prezzi al consumo vanno interpretati con cura nelle loro determinanti di breve e medio periodo e nelle loro possibili terapie. In primo luogo, l'aumento è meno spaventoso di quel che pare dato che l'inflazione di base, calcolata senza tener conto dei prezzi dell'energia (in gran misura amministrati) e degli alimentari (che dipendono in gran parte da condizioni climatiche), è rimasta in gennaio quasi allo stesso tasso annuo calcolato per dicembre. In secondo luogo sull'aumento incidono determinanti di breve periodo quali la rapida ripresa della domanda mondiale, accentuata da politiche fiscali e monetarie espansioniste, e lo scaricarsi sul mercato di buona parte della liquidità accumulata da famiglie durante le varie fasi delle restrizioni connesse al Covid. È una domanda che si riversa quasi interamente sul manifatturiero perché il terziario (turismo in particolare) stenta a decollare. Fabbriche e logistica non riescono a tenere il passo con la stessa rapidità della domanda di merci. Ciò causa un rapido aumento di breve periodo destinato a calmierarsi sempre che la transizione ecologica e differenze marcate nelle fonti di energia di medio e lungo periodo non comportino cambiamenti strutturali. A queste

determinanti, in Europa non sarebbe efficace rispondere con la politica monetaria (aumento tassi e Quantitative Tightening, ossia vendita dei titoli di Stato in pancia alla Bce) come sembra stia iniziando a fare la Fed. Negli Usa – è bene che lo tenga presente la Bce – il debito della pubblica amministrazione è cresciuto dal 44% del Pil nel 1990 al 125% nel 2020, ma è collocato interamente all'interno, soprattutto presso "baby boomers" nati negli anni Cinquanta, ora in pensione o prossimi e desiderosi di dormire tra due cuscini con un investimento sicuro, anche se rende poco. In Europa, l'alto debito (e la diffidenza) rendono la situazione molto più fragile; ad esempio, se i tassi arrivassero al 3% non basterebbe, in Italia, tutto il gettito Iva a pagare gli interessi (senza ammortamento del debito). Molto, invece, si può fare con la politica di bilancio: in questa fase, altri "ristori" in debito (senza avere prima raddrizzato le storture che la magistratura sta mettendo in luce ad alcuni di quelli in essere) sarebbero dannosi e contraddirebbero gli impegni del Pnrr in base ai quali entro fine aprile dobbiamo fare una review ed indicare con precisione come ridurremo la spesa di parte corrente. Moltissimo si può fare stimolando, con leggi appropriate, la concorrenza per rendere più difficile a tanti comparto (non è questa la sede per elencarli) che ad ogni segno Istat di incremento dei prezzi ritoccano i listini all'insù e scendono in piazza per "rivedere" tariffe amministrare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA