

LA RIPRESA E IL REBUS INFLAZIONE

Marco Ruffolo

La ripresa è ampia e diffusa, la deflazione non fa più paura, ma è ancora presto per dire se la dinamica dei prezzi si avvicinerà all'obiettivo

del 2% nell'eurozona. Per questo è necessario ancora un ampio stimolo monetario. Mario Draghi conferma che la Bce continuerà a immettere liquidità, se sarà necessario.

pagina 36

La ripresa

Il nuovo rebus dell'inflazione cresce il Pil con i prezzi fermi

A novembre frena ancora dello 0,2%, comincia a pesare il ricorso all'e-commerce

Di che cosa stiamo parlando

La crescita espressa dal Pil, in Europa e in Italia, avanza. Ma i prezzi — la cui variazione è misurata dall'inflazione — salgono a un ritmo più lento. Come mai perché è così importante avere un'inflazione un po' più alta? La Banca centrale europea, guidata da Mario Draghi, ha provato a rianimare i prezzi con gli stimoli monetari. Ma la cura non sembra aver prodotto grandi esiti. Prezzi un po' più alti significano crescita e occupazione più robusti.

MARCO RUFFOLO, ROMA

La ripresa è ampia e diffusa, la deflazione non fa più paura, ma è ancora presto per dire se la dinamica dei prezzi si avvicinerà all'obiettivo del 2% nell'eurozona. Per questo è necessario ancora un ampio stimolo monetario. Mario Draghi conferma ancora una volta che l'immissione di liquidità da parte della Banca centrale europea, sia pure dimezzata da 60 a 30 miliardi al mese dal prossimo gennaio, potrà continuare se necessario anche dopo il termine del settembre prossimo. E torna su un tema che è diventato ormai da tempo un suo cavallo di battaglia: i salari. «Rispetto alle riprese del passato, la risposta dei salari rimane molto, molto più bassa». E questo non dà ai consumi lo sprint necessario per rafforzare la crescita e risollevare l'inflazione, vero obiettivo delle autorità monetarie. Certo, il rischio di un calo generalizzato dei prezzi non c'è più, il fantasma della deflazione si è dissolto. Ma questo, dice

Dico con certezza che i rischi di deflazione sono scomparsi, quelli di una bassa inflazione sono diminuiti ma non posso spingermi oltre

Draghi, non significa che l'obiettivo sia a portata di mano.

A giustificare la cautela del presidente della Bce arrivano i dati dell'inflazione italiana di novembre, in frenata per il terzo mese consecutivo. Il meno 0,2% mensile non vuol dire certamente deflazione in arrivo. Non è questo il problema. Anzi, diversamente che nel 2016, su base annua abbiamo a novembre un aumento dello 0,9%, ed è molto probabile che il 2017 si chiuda con un più 1,2% sull'anno precedente. Tuttavia, se guardiamo all'inflazione "di fondo", che non comprende le folate in alto e in basso dei beni energetici e degli alimentari, quegli incrementi si abbassano in misura significativa: tra 0,4 e 0,6%.

Insomma, i prezzi languono, e come succede sempre in questi casi la tentazione è quella di tirare un sospiro di sollievo, perché si pensa che una frenata del costo della vita possa dare alle famiglie più potere di acquisto. Il che sarebbe vero se i salari aumentassero più dei prezzi.

Un notevole stimolo monetario è ancora necessario per sostenere i prezzi, la risposta dei salari è molto, molto più lenta che in passato

Ma almeno per ora non è così, e il dato di settembre ci consegna una dinamica delle retribuzioni contrattuali inferiori all'inflazione.

Ma ad abbassare l'inflazione non è solo una domanda ancora troppo fiacca per stare al passo con le altre dinamiche della crescita, per dare al Pil lo stesso contributo offerto dalle esportazioni. Ci sono motivi contingenti, come ad esempio il forte abbassamento delle rette universitarie. Nell'ottobre scorso si sono sbloccate le risorse che ampliano la no tax area per chi ha un indicatore di situazione economica sotto i 13 mila euro. Questo ha portato a un calo dei prezzi per



l'istruzione del 16,2% annuo. E c'è poi da considerare un rallentamento per gli alimentari.

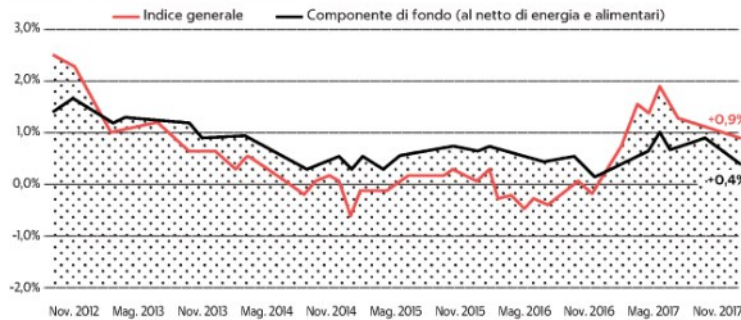
E tuttavia, al di là di queste cause passeggere, e della insufficiente dinamica dei consumi, un contributo alla bassa inflazione potrebbe forse venire anche da un fenomeno che in Italia ha preso piede con una certa evidenza soltanto negli ultimi tempi, e che neppure l'Istat ha ancora studiato nei dettagli: l'e-commerce. L'Istituto di statistica sta cercando di calcolare il peso che l'acquisto di beni e servizi on line ha sul commercio totale e sui prezzi. Presto sarà in grado di inserirlo nelle sue stime. Per adesso si limita a ricordare che ormai oltre la metà degli internauti over 15 ha comprato beni e servizi sulla rete, e che in particolare quasi il 30% dichiara di averlo fatto negli ultimi tre mesi. Su 10 "navigatori", 4 spendono con frequenza ravvicinata per viaggi, trasporti e abbigliamento, 3 per informatica e tecnologia. Difficile capire in che misura le loro scelte, in grado di trovare l'offerta più conveniente su Internet, portino già oggi ad un abbassamento o ad una frenata dei prezzi di quei beni. Possiamo solo prendere atto che il settore "comunicazioni", in cui sono inseriti dall'Istat prodotti come gli smartphone, ampiamente trattati on line, subisce nei dodici mesi un calo dei prezzi dell'1 per cento. E che nel mese di novembre il settore "ricreazione, spettacoli e cultura", che comprende molti prodotti tecnologici, si è ridotto dello 0,2%. Ancora poco per valutare il contributo dell'e-commerce alla frenata dei prezzi. Dal prossimo anno avremo più elementi per capirlo. Certo è che se guardiamo agli Stati Uniti, il fenomeno descritto è già sotto gli occhi di tutti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

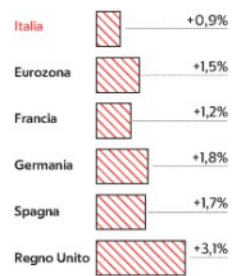
I prezzi congelati

Andamento dell'inflazione in Italia, variazione % nell'anno



Il confronto con l'Europa

Variazione %, novembre 2017



FONTE: ISTAT, EUROSTAT