

Famiglie e imprese, le spie del rischio crisi

Previsioni

Prezzi, crescita e tassi di interesse: tutti gli indici da tenere d'occhio

Pandemia, ma ancora prima squilibrio tra domanda e offerta sono alla base della crisi inflazionistica che stiamo vivendo. I rincari - più velocemente negli Stati Uniti, un po' meno in Eurolandia - hanno presto interessato quasi tutti i settori. L'inflazione

media, nei Paesi Ocse, era a maggio del 9,6%, più alta dell'8,6% degli Usa e dell'8,1% dell'Euro zona. Quali gli scenari futuri? Si rischia la recessione: l'attività economica risponde sempre più rapidamente dei prezzi alle sollecitazioni sui tassi. La scelta di frenare economie che si stavano riprendendo dopo oltre due anni di emergenza legata al Covid è stata una strada obbligata. Per capire il futuro famiglie e imprese devono tenere d'occhio indici come i prezzi, a partire da quelli delle materie prime, ma anche i tassi di interesse, gli indici di occupazione e naturalmente la guerra in Ucraina.

Sorrentino e Bufacchi — a pag. 2

Prezzi, tassi di interesse, crescita: tutti i rischi per famiglie e imprese

Il quadro. L'estate è partita con un carico di incertezze legate ai tanti fattori che destabilizzano il sistema economico. Con l'incubo della recessione e dell'inflazione e di un ritorno agli anni Settanta. Leggere i dati può aiutare a capire in che direzione ci muoveremo

Riccardo Sorrentino

Non è come gli anni '70. Non è come nessuna altra volta. La situazione economica che il mondo sta affrontando - e che avrà effetti sulle famiglie e sulle imprese - è davvero unica, e paragoni con il passato possono solo confondere le idee.

È vero, l'inflazione è rapidamente salita come cinquanta anni fa, e di nuovo sulla spinta di fattori legati all'offerta. Offerta di petrolio allora, di gas, di petrolio, di alimentari, di materie prime e di prodotti industriali oggi. La lista, più lunga, già segna le differenze anche se, oggi come allora, il potere d'acquisto delle famiglie e i margini delle imprese, sono sotto pressione quasi allo stesso modo. Dietro il rialzo dei prezzi c'è la pandemia e lo squilibrio tra domanda e offerta che può ancora creare visto l'andamento dei contagi e dei ricoveri: l'inflazione è iniziata con la ripresa, con una domanda, spesso sospinta da opportuni interventi pubblici, che ha investito una struttura produttiva ancora sofferente. Poi la Russia ha inva-

so l'Ucraina e i prezzi sono esplosi. All'inizio si era pensato, e sperato, che tutto fosse passeggero, che si trattasse di una "variazione di prezzi relativi", non meno dolorosa dell'inflazione per famiglie e imprese, ma più facile da gestire. Non è andata così. I rincari - più velocemente negli Usa Uniti, un po' meno in Eurolandia - hanno presto interessato quasi tutti i settori. L'inflazione media, nei Paesi Ocse, era a maggio del 9,6%, più alta dell'8,6% degli Usa e dell'8,1% dell'Euro zona. Per un Giappone ancora in deflazione e una Svizzera al 2,9%, ci sono i piccoli Paesi della zona euro già a doppia cifra.

Hanno sbagliato le banche centrali? Facile rispondere di sì, ma era difficile non sbagliare. L'incertezza era - ed è - elevatissima, e le scelte davvero ardue. La politica monetaria, in una situazione come questa, non può che fare... chirurgia. Far male, un po' a tutti, per rendere un corpo più sano. I prezzi si possono raffreddare solo frenando l'economia; anche se così si mettono in difficoltà le imprese più deboli, i loro lavoratori, i loro proprie-

tari. Si rischia la recessione: l'attività economica risponde più rapidamente dei prezzi ai tassi d'interesse.

Frenare economie che hanno appena superato la pandemia non è una decisione facile. La disoccupazione - è vero - è molto bassa negli Stati Uniti: 3,6% vicini ai minimi del 3,5% pre-pandemici, livelli mai visti dagli anni 50. È addirittura ai minimi storici in Eurolandia, al 6,6%. Non si può però parlare di un mercato del lavoro davvero risanato; non negli Usa, almeno, dove il tasso di partecipazione, al 62,3%, è lontano dal 67% di inizio secolo. Al 68,8%, è invece al record storico in Eurozona e persino in Italia (59,4%): un altro elemento che differenzia le due grandi aree del mondo. Non a caso il governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, ha espresso venerdì fiducia nel fatto che la stretta della banca centrale «possa avvenire senza causare una brusca frenata dell'economia».

Frenare l'economia, però, ha effetti piuttosto lenti sui prezzi. Si parla comunque di recessione, magari breve, negli ultimi due trimestri dell'anno.

Cercando di far astrazione dalla volatilità tipica delle materie prime, le quotazioni del rame possono dare, un po' in anticipo, un'indicazione della direzione presa dall'attività economica: è il primo metallo che le imprese smettono di acquistare, se l'economia rallenta, il primo che riprendono a comprare, se si rianima. Il rame è sceso dal massimo a 4,8975 dollari del 4 marzo a 3,4123 del 6 luglio, un crollo del 30%: si va verso una frenata.

L'Europa ha meno problemi degli Usa, sul piano economico. Non a caso

la Bce europea è più indietro nella normalizzazione. La guerra, però, incide molto più sul Vecchio continente che sul Nuovo; e persino una pace, se mal concepita - affrettata o troppo lontana - potrebbe incidere negativamente e per un periodo anche lungo.

Il rischio da evitare è che mercati, imprenditori e lavoratori inizino a considerare l'inflazione come un fattore di cui tener conto per lungo tempo. Potrebbe essere un errore - la Cina sta lentamente "riaprendo" - e potrebbe oltretutto peggiorare le cose,

perché i rincari chiamerebbero altri rincari e spingerebbero le banche centrali a essere ancora più aggressive: per poter "curare" l'inflazione, il costo reale del credito deve salire, i tassi nominali devono aumentare più rapidamente dei prezzi. Visco non vede ancora un rischio di questo tipo, e domani il presidente del consiglio Mario Draghi - come hanno fatto o stanno facendo altri premier - affronterà il tema del costo della vita con i sindacati: evitare una rincorsa tra prezzi e salari è l'obiettivo principale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Inflazione Prezzi «caldi»

A maggio l'indice all'8,1%
I prezzi di Euroolandia mostrano una decisa tendenza al rialzo. A maggio sono saliti dell'8,1% annuo, a giugno dell'8,6%.

I rendimenti Tassi in aumento

I decennali Uem rendono il 2,1%
I rendimenti medi dei decennali Uem sono saliti al 2,1%. Erano pari allo 0,18% un anno fa. Sono il "pavimento" di tutti gli altri tassi.

Gli stipendi Salari in rialzo?

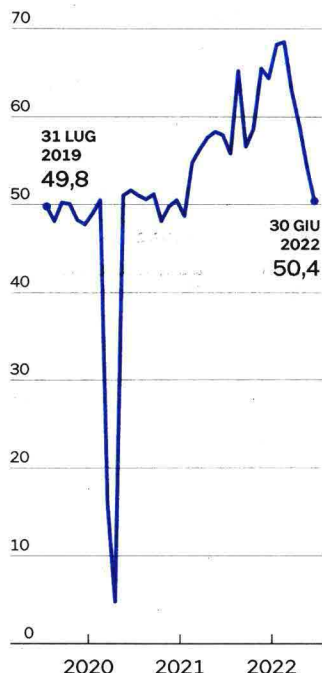
Retribuzioni in salita del 2,8%
Si teme che le retribuzioni spingano ancor più i prezzi. A marzo i salari negoziati Uem sono saliti del 2,8%. A giugno?

Disoccupazione Al minimo storico

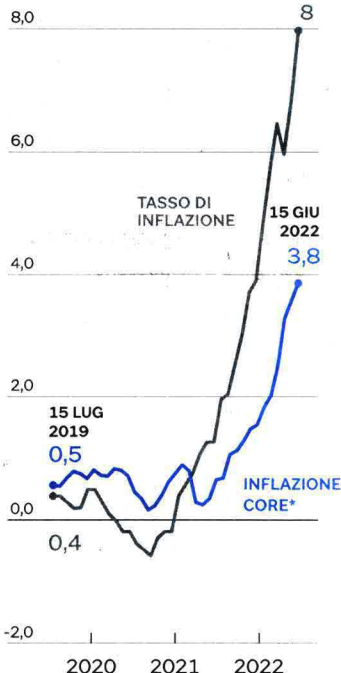
Senza lavoro al 6,6%
In Euroolandia la disoccupazione è ai minimi storici: 6,6% a maggio. Potrebbe essere un buon auspicio di resilienza

Indicatori sotto la lente

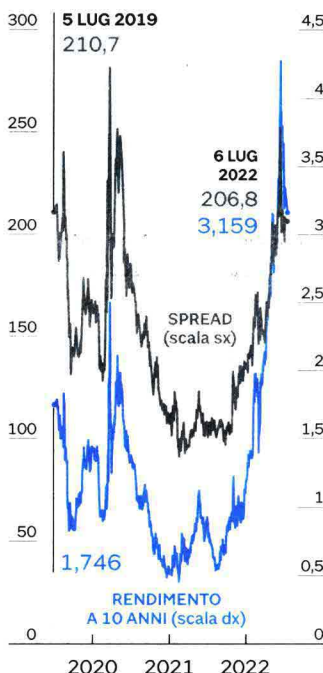
INDICE PMI
Il trend 2020-2022



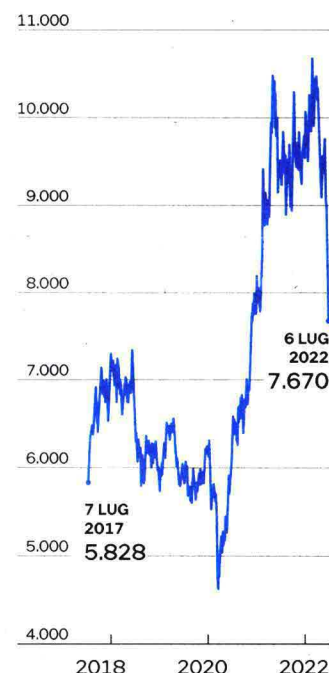
INFLAZIONE
L'impennata in Italia



TITOLI DI STATO
BTp 10 anni e Spread



RAMME
Andamento del prezzo



(*) L'inflazione core è l'inflazione normale ma senza tenere conto di energia e generi alimentari che sono i beni che hanno prezzi più volatili

Domani vertice fra Draghi e i sindacati: sul tavolo taglio del cuneo fiscale, salari e rincari