

L'INTERVENTO**IMPENNATA
DEI PREZZI E
STAGFLAZIONE**di **Marcello Messori**

Una nuova impennata nei prezzi europei del gas rischia di portare la dinamica dei prezzi energetici e le strozzature di offerta a un punto di rottura, sancendo l'entrata dell'Unione europea (Ue) in stagflazione.

— a pagina 8

L'analisi**L'IMPENNATA DEI PREZZI
SOFFIA SUL FUOCO
DELLA STAGFLAZIONE**di **Marcello Messori**

Una nuova impennata nei prezzi europei del gas rischia di portare la dinamica dei prezzi energetici e le strozzature di offerta, indotte dalla persistenza dello shock pandemico e dai gravi effetti economici dell'invasione russa dell'Ucraina, a un punto di rottura sancendo l'entrata dell'Unione europea (Ue) in stagflazione. Le difficoltà dell'economia tedesca, aggravate dalle esitanti politiche del governo Scholtz, e l'allarmante situazione di molte imprese italiane nella manifattura e nei servizi, ben evidenziata dall'inchiesta del "Sole 24Ore" di ieri, lanciano infatti un duplice allarme. Il primo è che la crescente pressione nei prezzi delle materie prime e dei beni alimentari, registrata nella Ue, ormai si trasferisce a molti degli altri beni di consumo e di investimento e alimenta così tassi europei di inflazione elevati e destinati a riprodursi nel tempo. Il secondo allarme è che, a partire dagli ulteriori e abnormi aumenti nei costi dei consumi quotidiani di energia, questa tensione inflazionistica ridurrà pesantemente sia l'efficacia produttiva di molte imprese della Ue sia il potere di acquisto della maggior parte dei percettori di salari e di altre retribuzioni con evidenti impatti macroeconomici recessivi.

Tale tendenza alla stagflazione rischia, per di più, di autoalimentarsi. La politica monetaria della Bce ha assunto un'intonazione più restrittiva al fine di contenere la pressione inflazionistica dell'euro area (Ea); e questo fine è destinato a diventare ancora più assorbente a fronte dell'accelerazione del fenomeno. La connessa chiusura dei programmi di acquisto netto di titoli pubblici da parte dell'euro-sistema delle banche

centrali nazionali e gli aumenti (attuati e annunciati) nei tassi di interesse di policy cancellano, però, anche implicite garanzie di sostenibilità dei bilanci nazionali; almeno nei paesi dell'Ea con alto debito pubblico, vi sarà quindi meno spazio per quegli interventi di espansione fiscale (misure per il contenimento delle bollette energetiche, tagli delle accise sui carburanti, crediti di imposta, altri sussidi e trasferimenti) che – in modi più o meno efficaci – avevano finora assorbito una parte degli impatti negativi dovuti all'innalzamento nei prezzi dei prodotti energetici e di altre materie prime.

Il quadro descritto è particolarmente grave per l'Italia. La nostra economia ha mostrato capacità di tenuta nel secondo semestre del 2020, ha attuato un rilevante rimbalzo nel 2021 e si è adattata meglio della media dell'Ea al difficile quadro internazionale del primo semestre 2022. Per di più, nonostante la forte preesistente dipendenza dalle forniture russe di gas, il governo italiano ha avviato promettenti strategie di diversificazione delle fonti energetiche che, pur non essendo prive di rischi, aprono opportunità. Nonostante la sua flessibilità e capacità reattiva, l'economia italiana continua tuttavia a palesare fragilità di fondo che la rendono particolarmente vulnerabile alla stagflazione nell'Ea.

Al riguardo, bastino due esempi. Innanzitutto, nel quadro italiano dei prossimi mesi, la pressione dei prezzi energetici non determinerà fallimenti di imprese con potenzialità di crescita e aggravamenti delle disegualianze sociali e delle sacche di povertà (specie nel Mezzogiorno), solo se gli interventi governativi di sostegno alle imprese e alle famiglie diventeranno così selettivi da essere compatibili con i risicati spazi di spesa del nostro bilancio pubblico e da essere allocati in modo efficiente; il che impone innovazioni straordinarie in un paese affetto da pervasive posizioni di rendita che hanno da tempo distorto la destinazione delle risorse pubbliche. Il secondo esempio riguarda l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza. In quanto maggior beneficiario dei fondi europei, è cruciale che l'Italia soddisfi tutti gli impegni assunti; la dinamica inflazionistica e i rischi di recessione rendono tale obiettivo ancora più difficile ma, al contempo, offrono strumenti per assorbire l'aggravamento degli squilibri macroeconomici. Anche in questo caso, è però richiesta una forte discontinuità: nonostante le passate inefficienze nell'uso di fondi europei, l'Italia deve vincere una sfida davvero impegnativa.

Tali esempi mostrano quanto sarebbe importante per l'economia italiana operare, oggi, in una situazione di stabilità politico-istituzionale. L'auspicio è che le attuali tensioni indotte dalla scadenza elettorale non impediscano, nei prossimi mesi, scelte politico-istituzionali lungimiranti e capaci di sfruttare le opportunità offerteci dalle istituzioni europee.

© RIPRODUZIONE RISERVATA