

NIENTE RECESSIONE IN VISTA

Sistema Italia sotto tensione (ma per ora regge)

MARIANO BELLA a pagina 5

I dati Lo spread sale, l'inflazione pure, ma economia in salute

Sistema Italia sotto tensione ma dimostra di reggere

Non c'è alcuna recessione in vista
ma i margini di finanza pubblica più angusti

MARIANO BELLA

■ Sulle cose importanti da fare da oggi e per i prossimi 5-10 anni non posso aggiungere o modificare una virgola alle splendide interviste uscite nei giorni scorsi su Il Tempo a Nicola Rossi e Arthur Laffer. Da ritagliare e mettere in cartellina, sempre presente sulla scrivania da consultare all'occorrenza.

Intanto lo spread Btp-Bund (decennale) è giunto a 115 punti e il 30 settembre l'Istat ha indicato l'inflazione al 4,2% e un peggioramento del sentiment di famiglie e imprese. Dobbiamo cambiare radicalmente le valutazioni fin qui offerte riguardo alla buona salute dell'economia italiana? No, proprio no (avete indovinato). Spiego, partendo dall'inflazione. Bisogna convincersi che con prezzi delle materie prime energetiche raddoppiati o quasi importiamo per forza inflazione. Stupirsi, questo sì, sarebbe da sciocchi o da ignoranti. Conforta molto, invece, la circostanza che gli impulsi non si sono trasmessi agli altri beni e servizi. Con alcune qualificazioni. Nessun sistema economico può reggere all'infinito tali tensioni. Quindi, se si proseguisse così l'inflazione in Italia raggiungerebbe il 5% per cento tra la fine del

2026 e l'inizio del 2027. Inoltre, bisogna evidenziare l'accelerazione della dinamica dei prezzi degli alimentari freschi, il cui tendenziale di settembre è al 5,5%. All'ufficio Studi **Confcommercio** non l'avevamo previsto e, di conseguenza, da questo deriva l'errore sulla nostra previsione dell'inflazione: 3,6%, comunque in accelerazione rispetto al tendenziale di agosto al 3,3%, contro il 4,2%, appunto, registrato dall'Istat. L'impulso è dovuto alle temperature sopra le medie storiche a luglio e agosto che hanno depresso la produzione di frutta e vegetali (in giro per il mondo). Ne consegue che senza un rientro delle quotazioni delle derrate alimentari presto l'inflazione si vedrà anche sugli alimentari lavorati.

Poi, un'indicazione per adesso stranamente trascurata dal dibattito pubblico. Stanno crescendo molto rapidamente i prezzi delle componenti importate dall'Asia dei personal computer e di altri prodotti tecnologici, probabilmente a causa di un'accelerazione della domanda legata all'IA. Tali beni, tradizionalmente deflazionistici, compensavano, almeno in parte e fino a maggio scorso, le spinte inflazionistiche di altri comparti. Se viene a mancare questo favorevole contributo avremo un

costo della vita ancora più elevato. Però, come si vede, gli impulsi vengono tutti dall'esterno e sono fuori dal controllo di imprese, lavoratori e governo. Sulla base di queste considerazioni ci vorrebbe, da parte di tutti, maggiore compostezza e più adeguata contenenza verbale nel rivendicare aiuti, sostegni, risorse e garanzie contro l'inflazione.

Con prezzi molto dinamici, la Bce deve prevenire il disancoraggio delle aspettative degli operatori (del tipo: aumentiamo i prezzi tanto gli altri li stanno già aumentando). Così crescono le aspettative di tassi di riferimento più alti e tendono a salire anche i tassi di mercato sui titoli del debito pubblico. Ecco che lo spread in questi giorni oscilla in modo anomalo. Possiamo certo sperare che la fiammata rientri, ma con 3.200 miliardi di debito pubblico il cosiddetto riprezzamento del rischio (voglio maggiore rendimento per comprare



il tuo debito) è fenomeno comprensibile. Però, anche in questo caso gli allarmi non sono del tutto fondati. Il rendimento del nostro Btp era comunque al 3,9% lo scorso primo marzo, oggi è al 4,5-4,6%. Inutile agitarsi.

Per quanto riguarda la fiducia, la tenuta è molto buona. Eh sì, perché al di là dei soliti titoli ansiogeni, l'Istat chiarisce a pagina 1 (uno) del comunicato ufficiale che per quanto riguarda le famiglie il peggioramento è largamente dovuto a modifiche nelle tecniche di rilevazione e che, tenuto conto di queste, la riduzione della fiducia è solo moderata. I cosiddetti esperti non leggono neppure pagina 1 (uno). Riguardo alle imprese, una disamina attenta dei risultati della rilevazione indica un peggioramento della fiducia dovuto alla sensazione di un rallentamento dell'attività economica, ma non di una riduzione della stessa. La prova? I dati sull'occupazione usciti il primo ottobre e riferiti al mese di agosto: stazionarietà del numero di lavoratori nel complesso e nuovo incremento di quelli a tempo indeterminato. Detto in altri termini: nessuna recessione in vista, ma margini di finanza pubblica più angusti.

© Riproduzione riservata