

QUANDO LA SPESA ... PESA!

Inflazione, Credito, Banca Centrale Europea e politica monetaria (1)

Definizione e tipi di inflazione

Quando si può parlare di inflazione o, meglio, di condizione inflazionistica? Perché si possa parlare di **condizione inflazionistica** occorre che si verifichino due presupposti:

- 1) Un aumento del livello generale dei prezzi;
- 2) L' aumento del livello generale dei prezzi deve essere continuo (ripetuto).

L'inflazione consiste in un **aumento continuo e generalizzato dei prezzi**, aumento che tende a ripetersi nel corso del tempo. Al contrario, un calo del livello generale dei prezzi prende il nome di **deflazione**, mentre un rallentamento dell'inflazione, ossia una diminuzione del tasso di crescita del livello generale dei prezzi è detto **disinflazione**.

L'aumento dei prezzi rappresenta un sintomo tipico del processo inflazionistico quando la formazione dei prezzi è lasciata al mercato. In tal caso, si parla di inflazione **palese** (o aperta). Al contrario, quando le autorità pubbliche fissano alcuni prezzi o l'aumento massimo di alcuni di essi, si parla di inflazione **latente** (o occulta). Questo tipo di inflazione dà luogo alla formazione di code davanti ai negozi e al mercato nero. In ogni caso, le cause dell'inflazione vanno ricercate in uno squilibrio che si manifesta e si ripete tra flussi reali e flussi monetari e tra domanda e offerta di beni, servizi e fattori.

Il fenomeno inflazionistico è un processo che avviene nel tempo e in quanto tale ha bisogno sia di elementi di impulso che gli diano origine sia di meccanismi di trasmissione e di ripetizione che lo propagano nel sistema economico. Gli impulsi riflettono uno squilibrio tra flussi monetari e flussi reali dovuto ad un eccesso di domanda di beni, servizi e fattori produttivi ai prezzi correnti. Lo squilibrio tra flussi monetari a disposizione della collettività per gli acquisti e flussi reali di beni e servizi vale sia per le inflazioni palesi che per le inflazioni latenti o dei prezzi amministrati.

Alcuni casi particolari di inflazione

In seguito alla crisi economica mondiale degli anni 2008-2009, sono stati individuati alcuni tipi di inflazione, fino ad allora, non considerati: la *agflazione* e l'*inflazione di base*.

Agflazione. La crisi del 2007 – 2009 ha registrato forti aumenti del prezzo relativo di molti prodotti agricoli rispetto agli altri beni e servizi, che non necessariamente si sono tradotti nell'inflazione vera e propria, cioè in un incremento sostenuto e generalizzato dei prezzi. All'origine del fenomeno c'è stato il forte aumento della domanda di prodotti per l'alimentazione (grano, riso, carne e prodotti lattiero – caseari) connesso alla continua crescita dei paesi emergenti (Cina e India soprattutto). Un'altra causa dell'agflazione è dovuta alla produzione di biocarburanti, che ha indirizzato molti terreni verso la produzione di etanolo via granoturco. Ciò ha prodotto un rincaro di mais e cereali in genere a causa del loro utilizzo per produrre biocarburanti..

Inflazione di base. La crisi del 2008, che era stata preceduta dalla crisi finanziaria dell'anno precedente, è stata complicata dall'impennata dei prezzi delle materie prime. Anche se in seguito l'impennata è rientrata per il crollo delle quotazioni, nel frattempo il tasso di inflazione (al livello dei prezzi al consumo) aveva subito l'impatto delle "montagne russe" dei prezzi delle materie prime sul costo della vita. Ciò ha indotto a considerare i prezzi al consumo da due diversi punti di vista: il tasso di inflazione riferito al totale dei beni e servizi che compongono il paniere dei prezzi e il tasso della cd "inflazione di base" (*core inflation*), che esclude dal paniere i beni più direttamente influenzati dai prezzi delle materie prime, cioè quelli dei prodotti energetici e dei generi alimentari.

Questi beni, infatti, che sono ad alta frequenza di acquisto per cui influiscono più degli altri sulla percezione degli acquirenti riguardo il tasso di inflazione, sono soggetti a forti oscillazioni dei prezzi per cui la loro influenza sul tasso di inflazione può essere solo transitoria. Guardare all'inflazione di base consente di avere un'idea più realistica delle tendenze di fondo dei prezzi.

Non a caso, anche in Italia, l'Istat stima i tassi di inflazione totale, dell'inflazione di fondo al netto dei prodotti energetici e dei generi alimentari e dell'inflazione di fondo al netto dei soli prodotti energetici che, nel 2023, sono stati rispettivamente del 5,7, del 5,1 e del 5,3%

Inflazione da domanda, da costi e da spostamenti intersettoriali della domanda

In base alle cause, l'inflazione può essere da:

- **Domanda**, quando il livello generale dei prezzi aumenta a causa di un eccesso della domanda di beni, servizi e fattori rispetto all'offerta. L'eccesso di domanda può dipendere dai seguenti impulsi:
 - 1) Un disavanzo del bilancio pubblico (*inflazione finanziaria*);
 - 2) Un avanzo della bilancia commerciale;
 - 3) L'attivazione di somme in precedenza tesoreggiate;
 - 4) Una eccessiva espansione della circolazione monetaria e del credito che le autorità monetarie non possono o non vogliono fermare (*inflazione creditizia*).
- **Costi**, quando il livello generale dei prezzi aumenta a causa di un aumento delle retribuzioni dei fattori produttivi, capitale e lavoro. Più precisamente sono cause dell'inflazione da costi (impulsi):
 - a) L'aumento dei prezzi di materie prime, semilavorati o prodotti finiti di importazione (grano, petrolio, gas, litio, semiconduttori, autoveicoli, ecc.) utilizzati in numerosi ed importanti processi produttivi (*inflazione indotta*);
 - b) L'aumento generalizzato dei beni e servizi importati a causa della svalutazione o del deprezzamento della moneta nazionale;
 - c) L'aumento del costo del lavoro a seguito di miglioramenti salariali e normativi chiesti e ottenuti in sede di rinnovo dei contratti collettivi nazionali di lavoro dalle organizzazioni sindacali in misura superiore all'incremento della produttività;
 - d) Un aumento dei profitti dovuto a cambiamenti intervenuti in un mercato passato da un regime concorrenziale ad uno monopolistico o al rafforzamento dei caratteri di monopolio del mercato stesso.
- **Spostamenti intersettoriali della domanda**, quando i prezzi aumentano per effetto di uno spostamento delle domande relative dei diversi prodotti sia a causa di un cambiamento autonomo dei gusti dei consumatori sia a causa delle variazioni intervenute nei modelli di consumo in seguito ad un aumento del reddito pro capite in una fase di crescita economica (impulsi). Ne deriva un eccesso di domanda nei settori in espansione e un eccesso di offerta in quelli in contrazione.

Inflazione strisciante, accelerata, galoppante (iperinflazione)

In base al ritmo di crescita dei prezzi, l'inflazione può essere:

- 1) **strisciante** (*creeping inflation*), quando l'aumento dei prezzi è contenuto nella misura massima del 5% all'anno. Negli anni '60, l'inflazione era considerata strisciante quando l'aumento dei prezzi non superava il 2,5 -3,0% all'anno;
- 2) **accelerata**, quando l'aumento dei prezzi è compreso fra il 5 e il 20% all'anno;
- 3) **galoppante**, quando l'aumento dei prezzi supera il 20 % annuo. Nell'ambito delle inflazioni galoppanti, riveste particolare rilievo l'**iperinflazione** caratterizzata da tassi di aumento dei prezzi anche del 50% da un mese all'altro. Secondo i principi contabili internazionali (IAS 29) si parla di iperinflazione quando uno Stato tende a fissare i prezzi in valuta estera e quando il livello dei prezzi raddoppia nell'arco di un triennio. Principale causa dell'iperinflazione è un aumento persistente ed eccessivo della quantità di moneta rispetto alla crescita del PIL.

Numerosi sono i casi di iperinflazione verificatisi nel corso dei secoli; tuttavia, il più emblematico e anche quello per il quale sono disponibili statistiche più complete rimane quello verificatosi in Germania negli anni dal 1919 alla fine del 1923 durante la repubblica di Weimar che, nella fase finale, nel novembre 1923, vide il valore del marco scendere a un bilionesimo (1/1.000.000.000.000) rispetto al valore del 1914. L'iperinflazione di Weimar è ancor oggi motivo di non poche preoccupazioni in Germania e, dopo la nascita dell'Unione Europea, anche negli altri Paesi. Si parla, infatti, di **fantasma di Weimar** per indicare i timori della Bundesbank (Buba) circa un eccessivo aumento dei prezzi.

Questi timori hanno portato, su pressioni della Germania, ad alcuni eccessi assegnando al SEBC come obiettivo principale, “il mantenimento della stabilità dei prezzi”, mentre gli altri compiti come “la crescita del prodotto e dell’occupazione” pure ad esso attribuiti possono essere assolti “fatto salvo l’obiettivo della stabilità dei prezzi” (art. 105 del Trattato di Maastricht). Di qui la decisione di fissare nella misura del 2% all’anno il tasso massimo di aumento dei prezzi oltre il quale il SEBC e, soprattutto, la BCE devono intervenire per contrastare l’inflazione.

Meccanismi di trasmissione e di ripetizione

Nell’ambito di un processo inflazionistico, è possibile che inflazione da domanda e inflazione da costi interagiscano a livello di meccanismi di trasmissione e di ripetizione, che sono di due tipi.

- 1 **Meccanismi di trasmissione e di ripetizione** che si manifestano sotto forma di ripetizione effettiva del fattore di impulso come nel caso di ripetuti aumenti dei prezzi delle fonti energetiche (petrolio e gas) negli anni Settanta del Novecento e ai giorni nostri, svalutazioni selvagge competitive, rigidità della spesa pubblica, aumenti salariali indipendentemente dalla produttività, ecc.;
- 2 **Meccanismi di trasmissione e di ripetizione** che propagano verso il resto del sistema l’impulso inflazionistico e connettono fra loro elementi di impulso differenti (spirale salari - prezzi – salari, slittamento salariale, aspettative relative ai prezzi), ecc.

Misura dell’inflazione

L’intensità del fenomeno inflazionistico viene misurato mediante l’uso di alcuni indici che, in Italia, sono calcolati e pubblicati periodicamente dall’Istat. I numeri indici dei prezzi al consumo misurano le variazioni nel tempo dei prezzi di un paniere di beni e servizi rappresentativi di tutti quelli destinati al consumo finale delle famiglie presenti sul territorio nazionale e acquistabili sul mercato attraverso transazioni monetarie.

L’Istat produce tre diversi indici dei prezzi al consumo: l’Indice nazionale dei prezzi al consumo per l’intera collettività (NIC); l’Indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI); l’Indice dei prezzi al consumo armonizzato per i paesi dell’Unione europea (IPCA).

I tre indici hanno finalità differenti. Il NIC è utilizzato come misura dell’inflazione a livello dell’intero sistema economico; in altre parole considera la collettività nazionale come se fosse un’unica grande famiglia di consumatori, all’interno della quale le abitudini di spesa sono molto differenziate. Il FOI si riferisce ai consumi dell’insieme delle famiglie che fanno capo a un lavoratore dipendente. È l’indice generalmente usato per adeguare periodicamente i valori monetari, ad esempio gli affitti o gli assegni dovuti al coniuge separato. L’IPCA è stato sviluppato per assicurare una misura dell’inflazione comparabile a livello europeo. Infatti, viene utilizzato, tra l’altro, per verificare la convergenza delle economie dei paesi membri dell’Unione europea.

Spirale salari - prezzi – salari

Nei mercati dei beni e servizi in regime di oligopolio, ogni aumento dei costi di produzione (salari e materiali) viene trasferito dalle imprese sui prezzi di vendita in applicazione del principio del prezzo pieno o *mark-up*, innescando la cd **spirale salari-prezzi-salari**. L’aumento dei salari genera un aumento dei prezzi che, a sua volta, provoca un ulteriore aumento dei salari e così di seguito. Nei mercati di concorrenza perfetta le imprese non possono trasferire, entro certi limiti, i maggiori costi sui prezzi e, quindi, il rischio della spirale salari-prezzi-salari è inferiore o addirittura inesistente. L’indicizzazione dei salari ai prezzi (*scala mobile*) contribuisce a rafforzare la spirale prezzi – salari.

Effetti dell’inflazione

L’inflazione danneggia i risparmiatori e i creditori e favorisce i debitori. I risparmiatori accantonano denaro il cui potere d’acquisto si riduce nel tempo, mentre i creditori riceveranno alla scadenza denaro ugualmente svalutato.

L’inflazione non avrà effetti negativi, almeno in una prima fase, per gli imprenditori che rimborseranno eventuali debiti con denaro svalutato e potranno godere dello sfasamento temporale tra aumento dei prezzi dei prodotti finiti e aumento dei costi di produzione che avviene in un secondo tempo (*rendita da inflazione*).

L'inflazione favorisce l'esportazione di capitali, quando esistono differenziali nel tasso di inflazione dei vari paesi; gli imprenditori forniti di maggior forza contrattuale e, quindi, in grado di aumentare rapidamente i prezzi dei beni e servizi prodotti; gli investitori che hanno scelto titoli a reddito variabile rispetto a chi ha scelto il reddito fisso; i risparmiatori che hanno investito nei cd "beni rifugio" (case e terreni su tutti); i debitori in moneta e fra questi soprattutto gli imprenditori; gli individui che detengono quote di biglietti inferiori rispetto al reddito di cui dispongono.

Politica antinflazionistica

La politica di contrasto all'inflazione da domanda punta a ridurre l'eccesso di domanda globale rispetto all'offerta globale e ha come obiettivi il contenimento dei consumi attraverso un aumento del livello della tassazione e la selezione del credito, la riduzione degli investimenti (politica monetaria restrittiva) salvaguardando i settori che sono maggiormente in grado di assicurare lo sviluppo e l'occupazione, il controllo e la selezione delle spese pubbliche. In tal caso, la politica antinflazionistica è un *mix* di politiche monetarie (manovra del tasso di sconto (oggi tasso di riferimento, operazioni di mercato aperto, manovra della riserva obbligatoria delle banche, ecc.), fiscali e di bilancio (aumento di imposte e tasse su famiglie e imprese, riduzione degli investimenti pubblici, diminuzione dei trasferimenti unilaterali a famiglie e imprese).

Più complicato appare, invece, il contrasto all'inflazione da costi. In questo caso, si punta a ridurre la diminuzione (o meglio a contenere) l'incremento dei costi di produzione delle imprese costituiti, in larga misura, dal costo dei fattori produttivi (lavoro e materiali) e soprattutto l'inflazione importata. La lotta all'inflazione viene attuata sostanzialmente col ricorso a politiche monetarie restrittive che, attraverso il contenimento dei consumi e degli investimenti, provocano un rallentamento della domanda aggregata e del reddito e, quindi, della dinamica dei prezzi.

Nel breve periodo, il contenimento del costo del lavoro richiede un incremento del tasso dei salari non superiore a quello della produttività. In quest'ottica, assume particolare rilievo la **politica dei redditi**, che mira a legare i salari alla produttività. Infatti, se i salari aumentano nella stessa misura della produttività, le imprese non subiscono un incremento dei costi di produzione e, quindi, a prezzi di vendita invariati, i margini di profitto restano immutati. La difficoltà di disporre di un tasso di produttività media al quale fare riferimento ha reso difficile l'adozione di questo strumento.

Nel lungo periodo, invece, il contrasto all'inflazione da costi passa attraverso le politiche attive del lavoro volte ad accrescere la produttività di questo fattore e metterlo in grado di assorbire gli aumenti che dovessero verificarsi nella sua retribuzione. Le politiche attive del lavoro comprendono l'aumento del rapporto capitale - lavoro attraverso l'introduzione nel processo produttivo di tecnologie informatiche, telematiche e della comunicazione digitale (ICT), l'aumento degli investimenti per realizzare innovazioni di prodotto e di processo e l'aumento delle capacità professionali dei lavoratori attraverso corsi di formazione e aggiornamento professionale.

Tra le politiche antinflazionistiche, figura anche la cd *indicizzazione* dei contratti di lavoro (scala mobile) e, più in generale, delle obbligazioni in essere (attività finanziarie a medio-lungo termine), che dovrebbe riflettere il potere d'acquisto della moneta (es. Btp€i, un Buono del Tesoro Poliennale indicizzato all'inflazione europea).

E' risultata poco utile, invece, la **politica del calmiera e del blocco dei prezzi** che, non ha mai dato risultati definitivi. Essa provoca scostamenti significativi dai prezzi di equilibrio e causa code davanti ai negozi e transazioni a prezzi diversi da quelli legali (borsa nera).

Nei casi in cui la moneta ha perso in parte o in tutto il suo valore (inflazione accelerata e galoppante), una volta arrestato il processo inflazionistico, è necessario procedere al cd **risanamento monetario**, che può assumere le forme: della *stabilizzazione*, quando lo stato riconosce la svalutazione e la consolida con la dichiarazione della nuova parità monetaria rispetto all'oro o a una moneta straniera (es. dollaro). Il Regno d'Italia nel 1927 stabilì la nuova parità della lira in gr. 0,07900 di oro fino con una svalutazione di oltre il 72 % rispetto alla precedente parità di gr. 0,29322; della *rivalutazione*, quando lo stato riporta il valore della moneta al livello originario o a un livello non molto lontano da quello. Tra il 1920 e il 1927 furono ben 22 i paesi che rivalutarono in tutto o in parte la propria moneta. Il Regno d'Italia, nel 1926, rivalutò la lire del 23,37% e del 23,95% rispettivamente nei confronti di sterlina e dollaro (cd "quota 90"); del *ripudio della moneta*, quando lo Stato sostituisce l'unità monetaria pressoché priva di potere d'acquisto con una nuova unità monetaria (es. la sostituzione, in Germania, del Mark col Reichsmark ancorato all'oro nel 1924).