

15 GENNAIO 2009

Per l'Italia non c'è deflazione. Ma il futuro dipende dall'andamento degli scenari internazionali

di Fabio Pammolli *

Il dato dei prezzi al consumo di Dicembre chiude il dibattito sul presunto rischio deflazione in Italia. Dopo il forte rallentamento dei tendenziali NIC (indice per l'intera collettività) da Agosto a Novembre, la dinamica ribassista si è attenuata, rendendo verosimile per i prossimi mesi tendenziali attorno al 2 per cento. Un'evidenza che emerge anche dai dati congiunturali: la riduzione Dicembre su Novembre (-0,1 per cento) è risultata meno di un terzo di quella Novembre su Ottobre. Con alcune variazioni di modesta entità, sono queste le indicazioni che si traggono anche dall'indice armonizzato europeo (IPCA).

Se è vero che lo spettro della deflazione rientra per fortuna nei bauli (o dovremmo forse dire sugli scaffali), è anche vero che siamo ben lontani da una situazione di stabilità monetaria. Nessun nuovo esplicito equilibrio è emerso nel coordinamento delle politiche monetarie di FED, BCE e banche centrali dei newcomers con grandi riserve in Dollari e in Euro (Cina in primis, ma anche India, Russia e Paesi del Golfo).

Quel che è certo è che la FED sta sostenendo l'economia americana con una politica monetaria fortemente espansiva. Questa politica, oltre ad avere un effetto diretto di stimolo, nei prossimi mesi manterrà debole il Dollaro sul mercato dei cambi, per rivitalizzare la domanda estera, sostenere l'industria nazionale e tamponare il rosso della bilancia commerciale.

Da questa politica c'è da attendersi una ripresa della dinamica dei prezzi, strumentale al riassorbimento del debito pubblico e di quello di famiglie, imprese e sistema finanziario, oggi in gran parte detenuto all'Estero.

I fondamenti e la traiettoria della strategia USA non sono cambiati dopo la crisi. Al contrario, si percorre di nuovo, e con più convinzione, il sentiero mai abbandonato negli ultimi anni.

Anche in Europa, ed è questo un fatto preoccupante per il nostro Paese, si sta ripresentando la stessa situazione pre crisi: a) La BCE non potrà seguire fino in fondo le scelte espansive della FED, non solo per motivi statutarî, ma anche perché non può contare su una reattività allo stimolo monetario anche solo lontanamente comparabile a quella possibile negli Stati Uniti; b) Gli Stati membri non sono pronti a formulare e ad attuare azioni di policy congiunte, imbrigliati come sono dalla compresenza di forti elementi di eterogeneità e di regole fiscali comuni; c) L'Euro riprenderà presto quota sul Dollaro, e sarà nuovamente sull'asse Washington-Pechino che si giocheranno le partite decisive per la politica monetaria, valutaria e commerciale.

Il quadro complessivo dei rapporti sullo scacchiere dell'economia internazionale rimane quello pre crisi. Non sappiamo se gli Stati Uniti ne sapranno estrarne a pieno un beneficio, anche se potranno contare su mercati bancari e finanziari "ripuliti" dai fallimenti degli ultimi due anni. Quel che è certo, è che le prospettive non paiono confortanti, men che mai per i Partner europei più deboli come l'Italia.

* direttore del Cerm

Sito web: www.cermlab.it

15 GENNAIO 2009