

Un aggiornamento sull'aumento dell'inflazione

di Salvatore Liaci
12 novembre 2021

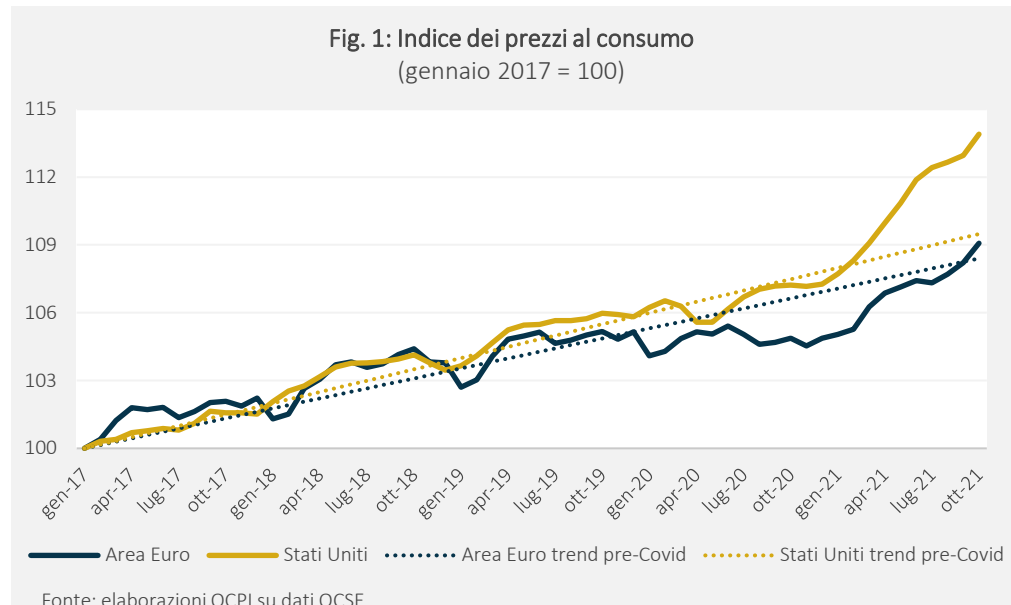
In ottobre l'inflazione è aumentata in misura marcata nell'Eurozona e negli Stati Uniti. Ora il livello dei prezzi ha superato il trend pre-crisi anche nell'area dell'euro (seppure solo leggermente), mentre negli Stati Uniti si è ben oltre il trend. La dinamica dei prezzi è spiegata in parte dalle caratteristiche della ripresa post-pandemia e dalle politiche monetarie e fiscali espansive. Al di là di fattori contingenti, l'andamento futuro dell'inflazione dipende in buona parte dal comportamento delle banche centrali e, in generale, delle politiche macroeconomiche.

* * *

In ottobre l'inflazione è aumentata sia nell'Eurozona sia negli Stati Uniti. Nell'area dell'euro il tasso di inflazione mensile dei prezzi al consumo è salito allo 0,8 per cento su base mensile (contro lo 0,5 per cento di settembre); sui 12 mesi terminanti a ottobre il tasso di inflazione è stato del 4,1 per cento (3,4 per cento in settembre). Negli Stati Uniti, il tasso di inflazione mensile è stato dello 0,9 per cento e quello a 12 mesi del 6,1 per cento (il più alto livello degli ultimi trent'anni). Si noti che i tassi di inflazione a 12 mesi sono tenuti ancora bassi dall'inclusione dei mesi di novembre e dicembre 2020 quando l'inflazione mensile era ancora bassa. Conseguentemente, è possibile che il tasso di inflazione a 12 mesi aumenti prima della fine dell'anno.

Un "rimbalzo" dei prezzi è del tutto normale in una fase in cui anche la domanda rimbalza tornando su livelli normali dopo il calo del 2020. Ovvio quindi che l'inflazione di quest'anno dovesse essere più elevata di quella, anormalmente bassa, dell'anno scorso. L'aumento dei prezzi quest'anno però sta andando oltre quello che ci si poteva aspettare se tale aumento fosse solo un "recupero" rispetto al terreno perso l'anno scorso. Il livello dei prezzi ha infatti ormai superato il trend pre-Covid (Fig.1). Negli Stati Uniti l'aumento dei prezzi rispetto al livello pre-Covid ha raggiunto a ottobre il 4 per cento.

Nell'area euro il livello dei prezzi è rimasto sotto il trend pre-Covid fino a settembre, mentre a ottobre il trend è stato leggermente superato (dello 0,6 per cento).



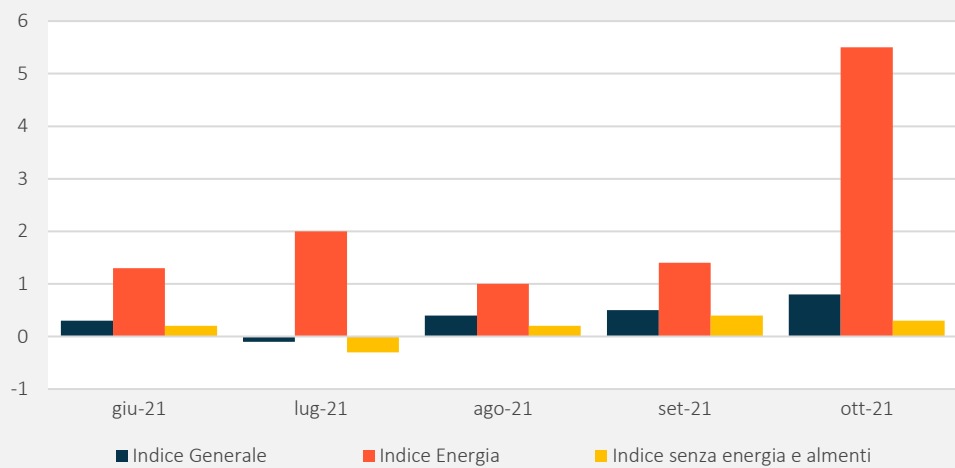
L'aumento dei prezzi è in parte spiegato dalla rapidità con la quale le economie stanno tornando ai livelli di crescita precedenti alla pandemia, con la ripresa della produzione sostenuta dalle riaperture e la ripresa della domanda sostenuta da politiche monetarie e fiscali espansive.¹ Sono però presenti anche alcuni fattori contingenti:

1. Le conseguenze della crisi pandemica sulle catene di approvvigionamento continuano ad aumentare i costi e a limitare la capacità di produzione delle imprese. Ad esempio, l'indice che misura la tariffa, in media tra le diverse tratte globali, del trasporto dei container è salito da meno di 1.500 dollari (pre-pandemia) agli oltre 10.000 dollari attuali.
2. Il costo della maggior parte delle materie prime è aumentato in misura marcata nel 2021. I rincari non sono spiegati dalla sola ripresa dei consumi, ma anche dai diversi eventi (colli di bottiglia, alterazioni climatiche, ecc.) che rendono più difficile l'approvvigionamento. In particolare, il rincaro dei combustibili fossili è stato sostenuto da più fattori: il minor stoccaggio di gas naturale dovuto all'inverno più freddo, la produzione sotto-target di petrolio da parte di alcuni paesi dell'OPEC, la minor produzione di energia

¹ Secondo le ultime previsioni del Fondo Monetario Internazionale, gli Stati Uniti già quest'anno raggiungeranno il livello di PIL pre-Covid e nel 2022 recupereranno anche la mancata crescita dovuta alla pandemia. I principali paesi dell'Eurozona, invece, torneranno al livello di PIL del 2019 l'anno prossimo, mentre recupereranno il trend pre-crisi con qualche anno di ritardo rispetto agli USA. Vedi: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-la-ripresa-economica-nei-principali-paesi-avanzati>.

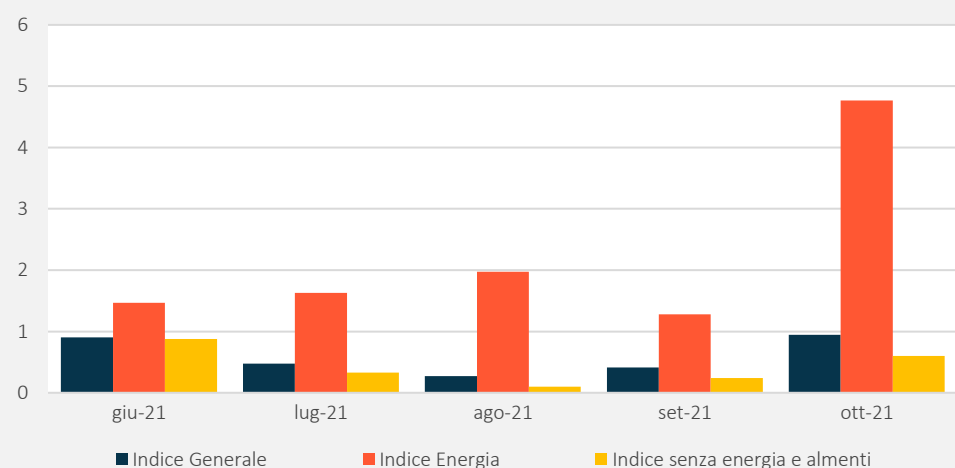
eolica e idroelettrica a causa delle alterate condizioni climatiche. Il rincaro dei combustibili si traduce in aumenti dei prezzi dell'energia per i consumatori e spiega la maggior parte della crescita dell'inflazione degli ultimi mesi sia negli Stati Uniti sia nell'Eurozona (in particolare la variazione mensile di ottobre; fig. 3 e 4). Inoltre, ha conseguenze negative sulla disponibilità e sui costi dei fattori produttivi delle imprese (ad esempio il prezzo dei fertilizzanti, di cui il gas naturale è un fattore produttivo fondamentale, è aumentato del 133 per cento da giugno 2021) con effetti a catena sui prezzi dei prodotti.

Fig. 2: Tassi di inflazione nell'Eurozona
(indici dei prezzi al consumo, variazione mensile)



Fonte: Elaborazioni OCPI su dati Eurostat.

Fig. 3: Tassi di inflazione negli Stati Uniti
(indici dei prezzi al consumo, variazione mensile)



Fonte: Elaborazioni OCPI su dati Eurostat.