

LA RIPRESA PUNTA SULLA BASSA INFLAZIONE*

di Stefano Fantacone

I dati più recenti confermano il passo lento della ripresa, con segnali positivi che si accompagnano ad altri meno favorevoli. La fiducia delle imprese segna a febbraio il quinto rialzo consecutivo (salendo a 84 rispetto al 64,3 di un anno fa), ma al contempo torna a diminuire la fiducia dei consumatori (107,7 a febbraio contro il 113,8 dello scorso dicembre); la produzione industriale sembra in recupero, ma l'andamento del Pil nel quarto trimestre 2009 (-0,2% congiunturale) è rimasto al di sotto delle attese, consegnando al 2010 un trascinarsi nullo (invece che dello 0,2% come nella precedente stima Cer).

Sulla base di queste informazioni, al momento è prefigurabile per il primo trimestre 2010 un aumento del Pil pari allo 0,3%, sia su base congiunturale, sia i termini tendenziali. Questo vuol dire che la variazione annua del prodotto tornerebbe finalmente in terreno positivo, dopo sette trimestri consecutivi di riduzioni. Tuttavia tale risultato deriva da dinamiche congiunturali non ancora consolidate, per cui trimestri di variazione positiva seguono trimestri di variazione negativa. L'economia italiana stenta cioè a collocarsi su un vero e proprio trend di crescita tanto che, secondo le previsioni del Cer l'incremento del Pii si fermerebbe allo 0,9% nel 2010 e nel 2012 risulterebbe ancora al di sotto dei valori del 2007 (1,2% contro 11,6%).

Quest'ultimo è un vero elemento di novità negli andamenti del ciclo economico italiano. Per la prima volta, la velocità di uscita dalla recessione sarebbe insufficiente a ripristinare i saggi di crescita pre-recessivi. Fra le ragioni che spiegano questo andamento vi è il fatto che, per la prima volta, l'Italia dovrà superare la recessione senza poter fare affidamento sulla svalutazione del cambio.

Nei due maggiori episodi recessivi del passato, nel 1975 e nel 1993, il Pil italiano diminuì rispettivamente del 2,1 e dello 0,8%. Negli stessi anni il tasso di cambio verso il marco si deprezzò del 25%. Come conseguenza, le esportazioni aumentarono con saggi superiori alle due cifre (12% nel 1976, 11% nel 1994-95). Nel 2010 l'aumento delle esportazioni non dovrebbe invece raggiungere il 4,5%.

Il contraltare di questa storia è il controllo che la stabilità del cambio consente di mantenere sull'inflazione. Aspetto importante se si considera che nel 2009 proprio la discesa del tasso di inflazione al minimo storico dello 0,8% ha sostenuto il reddito disponibile delle famiglie, altrimenti compresso dall'aumento della disoccupazione e dal rallentamento delle retribuzioni di fatto.

* Articolo pubblicato su *La Repubblica* in data 01-03-2010.

Sulla conservazione di un tasso di inflazione al disotto del parametro di riferimento del 2% potrebbe allora giocarsi la possibilità di rafforzare la ripresa italiana, affidando una parte del traino ai consumi delle famiglie e non più solo alle esportazioni.

