

INFLAZIONE SÌ, INFLAZIONE NO

di Carlo Milani
01 agosto 2012

Le numerose proposte che, negli ultimi mesi, sono state avanzate da più parti al fine di arrestare l'uragano che sta attraversando molti paesi dell'Area euro, hanno spesso trovato il netto diniego da parte della Germania. In particolare, qualsiasi iniziativa che potenzialmente possa determinare un incremento dell'inflazione è contrastata con veemenza dai tedeschi.

Questo atteggiamento è visto da molti analisti come il riflesso, più o meno condizionato, dell'iperinflazione che colpì la Germania subito dopo la Prima Guerra Mondiale e che fu uno degli elementi che favorì la strada verso il Secondo, ancor più devastante, Conflitto Mondiale.

In realtà, dall'analisi dell'attuale scenario economico, emerge chiaramente come la lotta all'inflazione tedesca abbia radici molto più di breve termine. Un modo per leggere i risvolti dell'inflazione, infatti, attraverso lo stretto legame con il tasso di disoccupazione. Si deve agli studi di Alban William Phillips, della metà dello scorso secolo, l'analisi che porta a individuare una relazione inversa tra inflazione e disoccupazione. In altri termini, è possibile ridurre la disoccupazione se si accetta un livello più alto dei prezzi, ad esempio stampando più moneta. Viceversa, se si vuole un tasso d'inflazione molto basso se ne deve pagare il costo in termini di minor occupazione.

Se questa relazione vale in linea generale, ed esclusivamente nel breve-medio termine, ci sono però dei contesti in cui gli shock che colpiscono i mercati possono produrre delle deviazioni.

Nel Grafico 1 è riportata, per una serie di paesi dell'Area euro e per gli Stati Uniti, la curva di Phillips per il periodo compreso tra il 2007 e il 2011.

Si può notare come per la Germania la curva di Phillips abbia assunto una relazione positiva. Al diminuire dell'inflazione si è osservato una riduzione del tasso di disoccupazione. Questo risultato dipende dalle politiche di austerità che, applicate alle ottime condizioni di partenza dell'economia tedesca, soprattutto in termini di produttività, hanno permesso al settore pubblico di liberare spazi che sono stati occupati agevolmente dal settore privato². In tal modo le politiche pubbliche deflazionistiche non hanno determinato una perdita di posti di lavoro, ma l'esatto contrario³.

Per Francia e Italia, invece, la relazione è di segno opposto: il recente rallentamento del livello dei prezzi ha avuto grandi riflessi sul tasso di disoccupazione. Ancora diversa è poi la situazione dei PIGS (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna). Questi paesi si trovano in una situazione di stagflazione, cioè una fase in cui c'è la contestuale crescita dell'inflazione e della disoccupazione.

Nel complesso dell'Area euro si osserva, comunque, una relazione negativa tra inflazione e disoccupazione, evidenziando quindi come la Germania risulti essere un paese in controtendenza rispetto all'Area in cui opera e dove esporta gran parte dei beni prodotti.

Dal confronto con l'oltreoceano, si rileva come gli Stati Uniti abbiano accettato un livello d'inflazione più elevato pur di ridurre il tasso di disoccupazione in questa difficile fase economico-sociale. Osservando il dato più recente (2011) si riscontra che il deflatore del Pil è cresciuto del 2,1% e la disoccupazione si è attestata all'8,9%. Nell'Eurozona il livello dei prezzi è cresciuto complessivamente di appena l'1,2% e la disoccupazione ha superato il 10%.

In conclusione, se la Germania accettasse un livello dei prezzi più elevato - permettendo ad esempio alla Bce di seguire una politica monetaria ancor più accomodante, oppure favorendo una maggiore crescita domestica dei salari - dovrebbe sacrificare i propri posti di lavoro a favore degli altri paesi europei. In termini aggregati, per l'Area euro i benefici sarebbero presumibilmente maggiori, rispetto ai costi sopportati dalla Germania e allenterebbero la morsa del cappio che è stretto intorno all'euro. Ma è lecito attendersi da Frau Merkel, e

dagli altri politici teutonici, di svestirsi dagli abiti tedeschi e di indossare quelli europei? Ai posteri l'ardua risposta.

Grafico 1

Curva di Phillips - relazione tra disoccupazione e andamento dei prezzi

Periodo di riferimento: 2007-2011

Fonte: elaborazione dell'autore su dati Eurostat

1. Come indicatore del livello dei prezzi ho considerato il tasso di crescita del deflatore del Pil, che esprime il livello dei prezzi per l'intera economia.

2. Un altro aspetto che incide positivamente su questa relazione è il cosiddetto fenomeno del flight-to-safety, cioè l'attuale preferenza da parte dei mercati finanziari ad investire in Bund tedeschi data la loro minore rischiosità rispetto agli altri titoli dei paesi dell'Eurozona.

3. Sui diversi effetti delle politiche di austerità si veda G. Corsetti, 2012, "Austerity: Too Much of a Good Thing?" VoxEU.org eCollection.