



DIFENDERSI DAL CREDIT CRUNCH

Lo scenario dei tassi di interesse

L'inflazione è una “redistribuzione occulta” che colpisce soprattutto le fasce deboli con redditi più bassi. Purtroppo è caldamente sconsigliato aumentare gli stipendi

di Ivan Fogliata

Come siamo arrivati dai tassi di interesse negativi all'Euribor 3 mesi che punta quota 4%? Il tutto ha origine negli Stati Uniti (come sempre d'altro canto, anche la grande crisi del 2008 ha avuto origini statunitensi); la fine della pandemia, il rialzo dei costi energetici causa conflitto, le difficoltà di ap-

provvisionamento ma altresì un ritorno repentino dei consumi e dell'indebitamento privato hanno fatto schizzare il livello dei prezzi. La risposta più ovvia è stata quella di aumentare i tassi di interesse da parte della Fed per evitare ulteriori fiammate dei prezzi. La Bce, con un certo ritardo e sen-

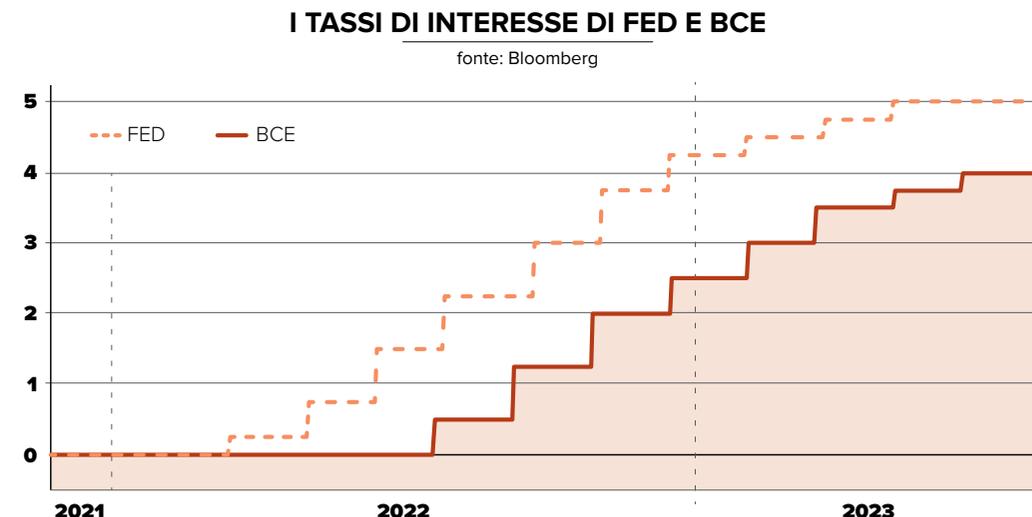


SCALA MOBILE
MECCANISMO
CHE ADEGUAVA
I SALARI IN
AUTOMATICO
ALL'INFLAZIONE

za una chiara strategia, ha deciso di seguire la Federal Reserve sebbene l'inflazione in Europa avesse radici un poco diverse perché meno guidata dalla domanda. Uno dei veri motivi che hanno portato la Bce ad iniziare il percorso di rialzo dei tassi è stato il repentino deprezzamento dell'eu-

Da destra:
Christine Lagarde,
presidente della
Bce, e Jerome
Powell, presidente
della Federal
Reserve

ro verso il dollaro. Il 27 settembre 2022 (esattamente sei giorni dopo l'ennesimo rialzo tassi Fed che portò i tassi dal 2,50% al 3,25%) bastavano 0,9596 dollari per acquistare un euro quando a gennaio 2022 ne servivano 1,14 di dollari. L'euro in soli 9 mesi si era svalutato di ben il 15% "importanto" così inflazione soprattutto per l'acquisto di beni energetici notoriamente quotati in dollari. Probabilmente vi state chiedendo perché una moneta si svaluta se si muovono i tassi di interesse. Proviamo a spiegarlo con un semplice esempio: muoviamo da una situazione di equilibrio ovvero cambio euro/dollaro 1 a 1 e tasso euro uguale al tasso dollaro allo 0%. Immaginiamo ora che la banca centrale Usa aumenti il tasso da 0% a 1% mentre quella europea lasci il tasso invariato. Al cambio di 1 a 1 conviene vendere euro per comprare dollari e ottenere un 1% in luogo dello 0% ottenibile sull'euro. Se molti operatori iniziano ad acquistare dollari vendendo euro si osserverà un naturale apprezzamento del dollaro sull'euro per raggiungere



un nuovo livello di equilibrio. Cosa fare quindi? Lasciare che l'euro si svalutasse o proseguire la politica di rialzo dei tassi di interesse appena iniziata? Ricordiamo che solo il 14 settembre 2022 la Bce portò i tassi da 0 a 0,75%. La Bce ha scelto la strada di limitare i danni ovvero far riprendere il cambio euro/dollaro e gestire il rialzo dei prezzi.

Come frenare l'inflazione.

Ma che fare per combattere l'inflazione? L'inflazione è una "redistribuzione occulta" che colpisce soprattutto le fasce deboli con redditi più bassi. Purtroppo, è caldamente sconsigliato aumentare i salari. Ricordate la scala mobile degli anni '80? Era un meccanismo che trimestralmente

4%

**LIVELLO CHE STA
RAGGIUNGENDO
IL TASSO
EURIBOR
A 3 MESI**

adeguava i salari in automatico all'inflazione: fu deleteria perché non limitava l'inflazione anzi la alimentava creando la famosa spirale "prezzi-salari". Occorre che i salari vengano negoziati a livello di singola impresa e singola contrattazione per evitare che si crei nel sistema la consapevolezza che l'inflazione trova "automatica" copertura.

I grandi economisti suggeriscono che in attesa del ribasso dei prezzi vanno operate politiche redistributive per colpire le c.d. "rendite da inflazione" e sostenere le classi meno abbienti. In Italia abbiamo osservato molti di tali esempi: i produttori di energie rinnovabili che si trovarono a cedere energia a prezzi di mercato cresciuti ma senza vedere aumentare i loro costi: il governo italiano col DL n. 21/2022 andò a colpire tali rendite per abbassare gli oneri di sistema ai consumatori. La recente social card nonché i provvedimenti a favore della concorrenza vanno nel senso di redistribuire parte della ricchezza sottratta dall'inflazione. Chiaramente nessuna delle politiche è risolutiva nel breve ma attualmente sono le soluzioni più efficaci. ●



I grandi economisti suggeriscono che in attesa del ribasso dei prezzi vanno operate politiche redistributive per colpire le c.d. "rendite da inflazione" e sostenere le classi meno abbienti