



QUALE TIPO D'INFLAZIONE? IL RUOLO DELLE BANCHE CENTRALI

Data: 1 Ottobre 2022 - Di Gianluca Magazzini

Rubrica: Pensare il pluriverso

Il sospetto che il movimento inflattivo iniziato nel 2021 non fosse solo di origine economica, ovvero dovuto all'esplosione della "domanda compressa" finanziata dalle politiche fiscali coordinate dai governi a livello mondiale in una situazione di catena di approvvigionamento interrotta dai lockdown, si è avuto già a fine di quello stesso anno. Precisamente quando dagli Usa i dati sulla confidenza dei consumatori erano già in deterioramento rispetto ai picchi dello stesso anno, che comunque non avevano raggiunto i livelli Pre-Covid.

A influenzare il trend inflattivo potrebbero aver avuto un ruolo importante anche le politiche estremamente accomodanti da parte delle maggiori banche centrali, che hanno fornito negli ultimi due anni una quantità eccezionale di liquidità ai sistemi finanziari attraverso l'adozione di politiche monetarie molto aggressive, che sono andate ben al di là del ribasso dei tassi di sconto. Queste politiche si sono riverberate sui costi delle materie prime che si sono poi riversati sui prezzi al dettaglio.

Gli assegni erogati alle famiglie americane durante tutta la pandemia sono stati sicuramente un fattore di rialzo dei prezzi in una situazione di malfunzionamento della catena di approvvigionamento, ma la liquidità fornita alle banche commerciali in grande quantità grazie all'intervento sul mercato da parte della Fed (la Federal Reserve, banca centrale degli Usa) che è arrivata ad acquistare i debiti delle aziende quotate in difficoltà (*Quantitative Easing; QE*), sembra aver preso la strada della speculazione finanziaria anziché quella

ilpensierostorico.com

dell'economia reale.

Per spiegare meglio, l'attività di QE ha sempre fornito alle banche commerciali alte riserve di denaro che però non hanno mai finanziato nella stessa proporzione l'economia con prestiti ai privati, ma la liquidità è per lo più finita a fondi speculativi ed altre entità finanziarie attive sui mercati, che con denaro preso a prestito con bassi margini di costo hanno esercitato pressioni a rialzo sui vari asset (azioni, bond, valute, ecc.), tra cui le materie prime. I dati sulla velocità della moneta, che sostanzialmente è rimasta ai livelli del periodo deflattivo del decennio precedente, fa pensare ad una bassa attività di prestiti all'economia reale.

A supporto di questa idea il recente atteggiamento restrittivo in politica monetaria (rialzo del costo del denaro e “*Quantitative Tightening*”, ovvero fine degli acquisti di titoli sul mercato parte delle autorità monetarie) ha causato un repentino ribasso dei prezzi di molte materie prime (siamo in crisi energetica ma il prezzo del petrolio usa di riferimento WTI ((West Texas Intermediate; tipologia di petrolio) è passato dai 120 dollari al barile di giugno ai 78 di oggi). La volatilità sui prezzi delle *commodity* (materie prime) avvenuta negli ultimi mesi sembra dovuto, in buona parte, dalla facilità o meno di approvvigionamento di denaro a basso costo da parte dei grandi speculatori.

Di quale tipo di inflazione stiamo parlando allora? Sicuramente i prezzi, soprattutto in Europa, rimarranno alti per una serie di ragioni, quali la mancanza di offerta o per la speculazione che persiste sul mercato olandese del TTF (che determina il prezzo del gas in Europa), dove ancora la finanza domina un flusso di scambi relativamente piccolo facilitata da contratti “Future” che necessitano soltanto di margini a garanzia per essere acquistati; in più c'è da aggiungere le difficoltà di approvvigionamento a fonti energetiche per l'industria tedesca. La particolarità di questo periodo inflattivo è stata purtroppo, al di là della parte finanziaria, un aumento dei prezzi non da domanda ma da offerta. Ciò esprime una bassa predisposizione al consumo, con quest'ultima che negli ultimi mesi è messa in ulteriore difficoltà

dall'aumento del costo del denaro, il quale grava su mutui e prestiti.

Il costo del denaro, come precedentemente detto, oggi viene aumentato per fermare un'eccessiva inflazione che in buona parte è stata alimentata dalla speculazione finanziaria e mancanza di offerta. Da evidenziare però come l'attuale politica restrittiva peserà non solo sui mercati finanziari ma anche su medie e piccole imprese, sui consumatori che molto meno del mondo della Finanza hanno beneficiato dei soldi a basso costo degli ultimi anni e subito gli aumenti di prezzo.