

## Inflazione IV: un fenomeno non neutrale, anzi piuttosto deleterio

L'inflazione che si osserva in questo momento negli Stati Uniti e nella zona euro è un fenomeno molto ingiusto, poiché influisce fortemente sulla ripartizione dei redditi e delle ricchezze in un paese. Mentre alcuni se la cavano abbastanza bene con un aumento generale dei prezzi, altri ci rimettono in modo significativo. I perdenti sono evidentemente i risparmiatori e i creditori. I debitori, dal canto loro, che si tratti di privati, di imprese o degli Stati, ne beneficiano, poiché i loro debiti con l'inflazione si sciolgono come neve al sole. Detto questo, l'inflazione provoca anche altri effetti distributivi, che sono tanto più pronunciati se l'evoluzione inflazionistica prosegue a lungo e ad un livello elevato.

L'inflazione ha tutta una serie di effetti in termini di ripartizione. In primo luogo, essa riduce il risparmio. Con i contanti o il denaro depositato su un conto con tassi d'interesse bassi, ci si ritrova con meno soldi in tasca alla fine dell'anno rispetto all'inizio. L'inflazione agisce quindi come una tassa sul patrimonio in contanti o la liquidità. Nel gennaio 2022, la Svizzera registrava un tasso d'inflazione dell'1,6% rispetto allo stesso periodo del 2021. Con un tasso di interesse negativo di -0,75%, il denaro su un conto corrente ha perso il 2,35% in un anno. A titolo di confronto, in Germania il tasso di inflazione nel gennaio 2022 era del 4,9% rispetto allo stesso periodo del 2021. Con tassi d'interesse negativi dello 0,5%, un risparmiatore ha dunque perso il 5,3% nell'arco di dodici mesi. Se questa situazione dovesse perdurare, una somma depositata su un conto corrente sarebbe dimezzata in soli tredici anni. Ciò è ancora più il caso negli Stati Uniti, dove l'inflazione ha raggiunto nel dicembre 2021 il 7,5%. Se questo dovesse continuare, i dollari perderebbero la metà del loro valore in soli nove anni!

Secondo, i creditori perdono perché l'importo rimborsabile alla fine del periodo, dedotta l'inflazione, diminuisce. Nel contempo, gli investitori privati e le casse pensione ricupererebbero lo stesso importo alla scadenza, tranne che quest'ultimo avrebbe nettamente perso valore nell'intervallo. D'altra parte, i più indebitati sarebbero quelli che ne beneficerebbero di più: soprattutto gli Stati altamente indebitati che hanno venduto sul mercato obbligazioni con bassi tassi di interesse. I proprietari di beni immobiliari potrebbero vedere il loro debito diminuire sotto l'effetto dell'inflazione. In un paese che conosce un'inflazione forte, colui che non ha investito i propri risparmi in valori reali si impoverisce.

Terzo, sono perdenti le persone senza redditi stabili. Le persone ricercate sul mercato del lavoro si vedono compensata l'inflazione alla fine dell'anno o talvolta anche in anticipo. Altre persone, come i pensionati o i disoccupati di lunga data,

vengono trascurati in molti paesi. Negli Stati Uniti, in particolare, dove la copertura sociale è nettamente meno sviluppata che in Svizzera, un'inflazione elevata può causare grossi problemi sociali a lungo termine. Le pensioni in America vengono però adeguate ogni anno.

Quarto, il sistema fiscale può far aumentare la pressione fiscale in termini reali. A causa della struttura spesso progressiva dell'imposta sul reddito, la compensazione dell'inflazione porta a pagare tasse più alte in termini percentuali per lo stesso reddito reale. Questa cosiddetta «progressione a freddo» è compensata ogni anno in Svizzera dopo la decisione delle Camere federali nel 2009, di modo che i contribuenti dovrebbero essere risparmiati.

Quinto, l'inflazione distorce i prezzi relativi. L'inflazione non significa che tutti i prezzi vengono adeguati di pari passo e nella stessa misura. Ma la variabilità dei prezzi all'interno di un'economia tende ad aumentare con il livello di inflazione. Questo significa che un prezzo è distorto rispetto ad un altro prezzo. Ad esempio il prezzo di un biglietto del cinema non costa più circa il triplo di un chilo di pane, ma forse anche come quattro chili di pane. La distorsione dei prezzi relativi crea varie inefficienze.

E infine, sesto, un tasso d'inflazione elevato complica la pianificazione di progetti a lungo termine. Le incertezze relative ai costi reali e dunque alla redditività aumentano per gli investimenti a medio e lungo termine nella costruzione e negli equipaggiamenti. Le parti contraenti cercano allora di premunirsi con garanzie giuridiche. Gli appaltatori, ad esempio, legano le loro offerte all'evoluzione dei prezzi per non dover sopportare rischi. I clienti che sottovalutano il futuro tasso d'inflazione vedono i loro costi aumentare man mano che il progetto avanza. Invece, coloro che li sopravvalutano eccessivamente, rinunceranno forse ad investire, poiché ritengono insufficiente la loro redditività.

L'inflazione provoca, lo si è visto, importanti effetti distributivi in un'economia. Più essa dura e più aumenta, più vi sono dei perdenti. Se la stragrande maggioranza delle persone sono perdenti e il consumo e gli investimenti sono frenati, questo può portare, come negli anni '70, ad una stagflazione. Come suggerisce il suo nome, si tratta di un fenomeno dove l'inflazione è accompagnata dalla stagnazione economica. È possibile liberarsi dei fantasmi che abbiamo evocato più velocemente che in passato?

---

## FOCUS INFLAZIONE

Puntata I: [Gara alle illusioni monetarie: il franco non è più così forte come nel 2015](#)

Puntata II: [Quattro spiegazioni al tasso d'inflazione record negli Stati Uniti](#)

Puntata III: [«This time is different», veramente?](#)

Puntata IV: Un fenomeno non neutrale, anzi piuttosto deleterio