

**LA CRESCITA DEI PREZZI****EFFETTO  
DEMOGRAFIA  
E INFLAZIONE  
GLOBALE**di **Marcello Minenna**

**N**onostante i recenti dati positivi sulla congiuntura, il 2019 potrebbe vedere un ulteriore rallentamento della crescita sincronizzato su scala globale.

Il tasso di inflazione resta una variabile chiave monitorata dalle banche centrali, incerte se proseguire nella (debole) fase di *deleveraging* avviata nel 2017 o avviare un ciclo di allentamento monetario partendo da bassi livelli dei

tassi di interesse.

Pochi giorni fa la banca centrale della Nuova Zelanda ha rotto gli indugi, tagliando i tassi di 25 punti base.

In generale, il quadro globale (si veda il grafico a pagina 10) evidenzia bassi tassi di inflazione, al di sotto del 2%, per le economie sviluppate e per la Cina che rappresentano il 60% del Pil mondiale.

— *Continua a pagina 10***L'ANDAMENTO DEI PREZZI****EFFETTO DEMOGRAFIA SULLA INFLAZIONE GLOBALE**di **Marcello Minenna**— *Continua da pagina 1*

**L**e economie emergenti stanno sperimentando una crescita dei prezzi contenuta, mentre si rilevano tassi di inflazione superiori al 10% per Paesi caratterizzati da instabilità politica persistente (Africa Sub-sahariana, Libia, Venezuela) o che sono focolai di crisi valutarie (Turchia, Argentina, Iran). L'indebolimento delle istituzioni dello Stato - in primis della banca centrale che emette la valuta legale - e la perdita di fiducia degli investitori internazionali

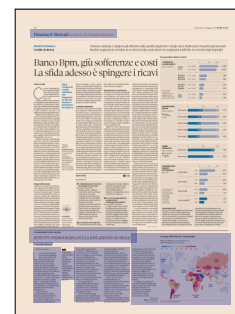
sono sempre pre-condizione per l'esplosione incontrollata dell'inflazione.

Nelle economie industrializzate, la ripresa economica nel periodo post-crisi e le forti espansioni monetarie non hanno provocato un aumento dell'inflazione verso livelli storicamente "normali". L'inflazione core resta intorno all'1% nell'area euro e in Giappone, mentre negli Usa non oltrepassa il 2% nonostante 9 anni di ripresa sostenuta e tre round di *Quantitative Easing* (Qe). Nel caso dell'Eurozona, si osservano tassi bassi a fronte della creazione di oltre 9 milioni di posti di lavoro, in più di 20 trimestri consecutivi di crescita e 41 mesi di Qe che hanno iniettato nel sistema finanziario

oltre 2.600 miliardi di euro.

Per comprendere le determinanti strutturali della "lowflation" nelle economie avanzate occorre focalizzare l'attenzione sulla transizione demografica in atto.

L'invecchiamento della generazione dei cosiddetti *baby-boomers*, la coorte demografica delle persone che hanno un'età tra i 50 ed i 75 anni è un



Peso: 1-4%, 10-24%

fenomeno delle economie avanzate studiato approfonditamente. Meno conosciuto è il fenomeno della loro crescente partecipazione alla forza lavoro. Ad esempio, 6 dei 7 milioni di posti di lavoro creati nell'Eurozona tra il 2013 ed il 2017 hanno visto l'assunzione di individui over 50. I tassi di partecipazione dei lavoratori tra i 55 ed i 64 anni sono aumentati in media dal 33% al 55% per i Paesi Ocse nell'ultimo decennio.

Anche nei Paesi dove tradizionalmente la partecipazione alla forza lavoro (ufficiale) degli over 50 è sempre stata bassa come Italia, Spagna e Francia si nota un rapido trend di crescita verso la soglia del 60% ed una convergenza con le altre economie avanzate.

È abbastanza intuitivo che al crescere dell'offerta di lavoro da parte della coorte demografica più popolosa, la pressione alla crescita dei salari si riduca. Secondo studi della *Bank of Japan* e della *Bank of Canada* i lavoratori over 50 sono meno sensibili al livello del salario, mostrando una soglia di tolleranza doppia rispetto ad individui più giovani. Questo dipenderebbe dal ridotto orizzonte temporale della vita lavorativa residua, che renderebbe meno attraente l'idea di cambiare lavoro per ottenere dei miglioramenti salariali.

In Giappone e negli Usa il fenomeno sembra stabilizzarsi, mentre in Europa c'è parecchio margine di crescita. Di

conseguenza l'inflazione nell'area euro potrebbe restare bassa a lungo, con i suoi pro e contro.

*Economista*

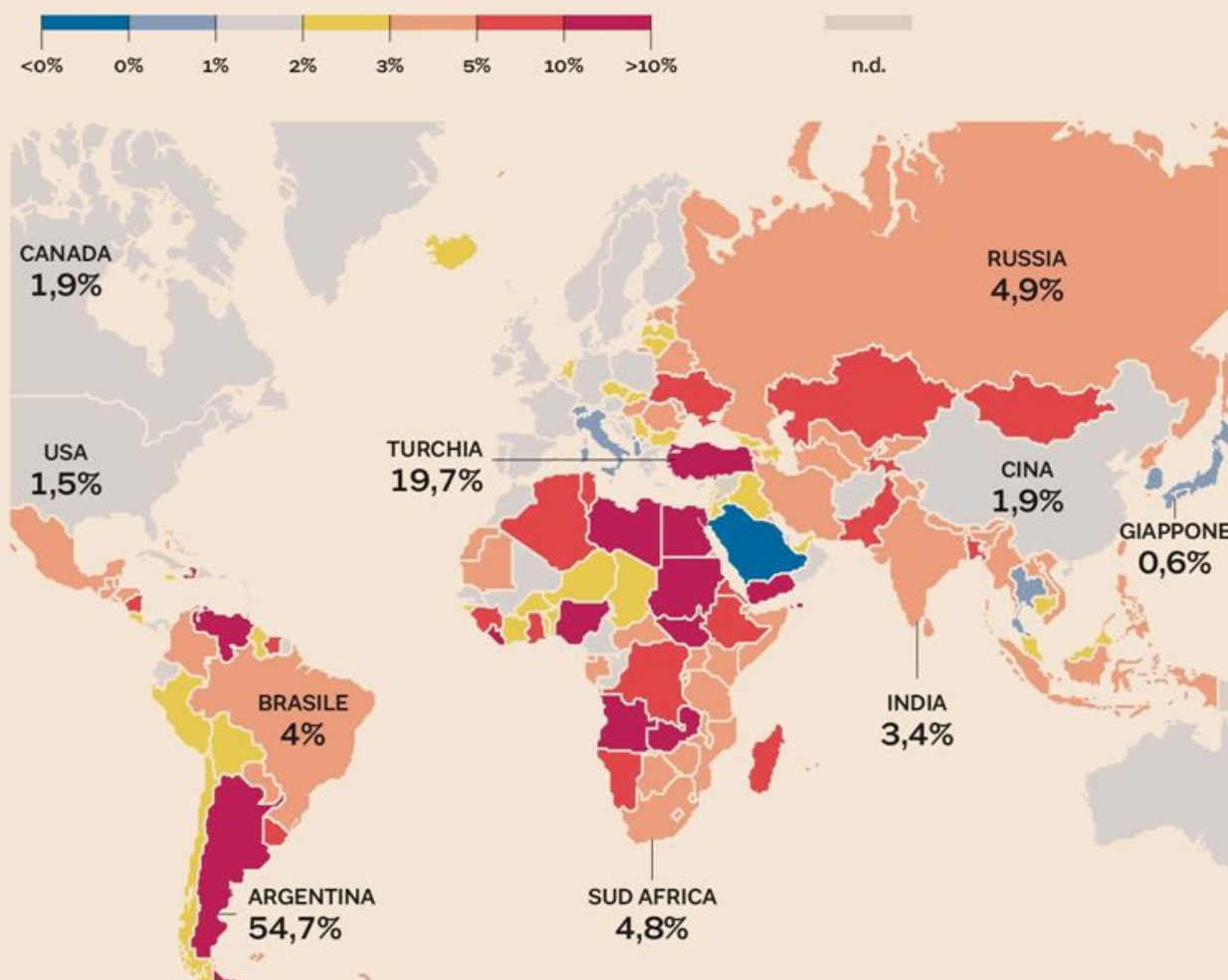
📍@MarcelloMinenna

◀ RIPRODUZIONE RISERVATA

I lavoratori over 50 sono meno sensibili al livello del salario, mostrando una soglia di tolleranza doppia rispetto a individui più giovani

### La mappa dell'inflazione a livello globale

Tasso di inflazione. Percentuale Annuale.  
Ultima rilevazione: 30/04/2019



Fonte: Fondo Monetario Internazionale