MF MILANO FINANZA

CONTRARIAN

Il costo della Co2: ecco quanto pesa l'inflazione climatica

▶ Agli umani servirebbero quasi due pianeti per soddisfare la domanda di risorse del 2021. L'ultimo anno in cui abbiamo consumato meno di quanto la terra potesse sostenere è stato il 1970. Da allora l'umanità sta incorrendo in un crescente deficit. Se volessimo abbattere il debito accumulato col nostro pianeta, servirebbero 14,5 anni senza inquinamento. La teoria economica ci dice che deficit persistenti dovrebbero causare inflazione, ma il nostro deficit planetario non si è riflesso in prezzi più alti. Non abbiamo ancora dovuto pagarlo, ma presto dovremo cominciare a farlo. La domanda quindi è: quanto peserà la Co2 sulle spese dei consumatori, mentre continua questo processo di internalizzazione dell'inquinamento?

Abbiamo stimato che i consumatori avrebbero dovuto sostenere un costo significativo nel corso degli ultimi 50 anni – nell'ordine di un 1% annuo in media del consumo pro capite delle famiglie nell'Ue – se avessero dovuto pagare per il crescente deficit di Co2. Se tale effetto fosse stato incorporato nei prezzi, l'indice dei prezzi al consumo Ue (CPI) sarebbe stato del 50% circa più alto di quanto stimato.

Negli ultimi 50 anni abbiamo consumato senza considerare il costo dello sfruttamento delle risorse scarse. L'Onu si aspetta che l'estrazione di risorse scarse cresca a 190 miliardi di tonnellate entro il 2060. Per rimanere in uno scenario sostenibile, tale quantità deve essere ridotta del 25%. Con un elasticità di prezzo di circa 0,35 volte, raggiungere un tale calo richiederebbe prezzi più alti del 70-75% nel lungo periodo. Ciò implicherebbe che i prezzi per il consumatore medio europeo dovrebbero crescere dello 0,9% per anno.

Un altro costo nascosto del nostro deficit di biocapacità è il crescente rischio fisico, derivante da fenomeni climatici estremi più frequenti e disastri naturali (come le recenti inondazioni in Germania o gli incendi in California). Le stime della Bce indicano un impatto del crescente rischio fisico sull'inflazione in un range tra lo 0,05% e lo 0,5% annuo, a seconda di come sarà gestita la transizione.Nel breve periodo, le emissioni diventeranno perciò più costose. Per garantire il raggiungimento del target di emissioni per il 2030, la Commissione europea intende accelerare la graduale riduzione. Assumendo un prezzo per le emissioni tra i 30 e i 60 euro per tonnellata di Co2, pagare per l'eccesso di emissioni compatibile con un riscaldamento di 1,5°C aggiungerebbe un ulteriore 0,16%-0,32% ai prezzi in Europa.

Allo stesso tempo, il picchi del costo dell'energia che stiamo osservando nel 2021 potrebbero diventare più frequenti. Le energie rinnovabili sono volatili – come l'eolico e le siccità che interferiscono con l'output dell'idroelettrico hanno mostrato di recente – e gas naturale e carbone compongono ancora il 40% delle fonti energetiche in Europa.

Le banche centrali hanno faticato per anni a raggiungere il loro target di inflazione del 2%. I nostri risultati suggeriscono che includere nel paniere dei prezzi al consumo il costo delle emissioni avrebbe fatto da solo metà del lavoro. L'inflazione da emissioni avrebbe pesato più del contributo dell'inflazione dell'energia in Europa negli ultimi 20 anni, considerato che la differenza tra inflazione totale ed inflazione core è stata in media del 0,75%. Mentre l'economia globale avanza verso una nuova fase di inflazione più elevata, le policy per internalizzare gradualmente le esternalità che non abbiamo pagato finora implicano una nuova causa di inflazione che le banche centrali devono riconoscere: l'inflazione climatica.

Milton Friedman notoriamente ha sostenuto che l'inflazione è un fenomeno monetario. La transizione verde ci potrebbe mostrare che l'inflazione sta diventando un fenomeno fisico che ne causerà uno monetario. (riproduzione riservata)

***Silvia Merler** e **Gabriele Foà** (Algebris)*