

**ECONOMIA**

## Lo spettro della stagflazione: quando il mondo rivive gli anni Settanta

**ECONOMIA**

27\_04\_2026



**Maurizio  
Milano**



C'è una parola che i banchieri centrali pronunciano sottovoce, quasi temessero di evocarla: stagflazione. Una crisi sinistra tra stagnazione e inflazione, il peggior incubo che un'economia possa attraversare. Non la semplice recessione, non la sola inflazione,

ma entrambe insieme in un abbraccio letale che erode ricchezza, lavoro e fiducia nel futuro. Chi ha vissuto gli anni Settanta ricorda ancora le domeniche a piedi e le targhe alterne: misure d'emergenza imposte dallo shock petrolifero del 1973, quando il prezzo del greggio esplose e il mondo industrializzato scoprì brutalmente quanto fosse dipendente dall'oro nero. Oggi, a distanza di mezzo secolo, quella storia rischia di ripetersi.

**Due fronti di crisi convergono minacciosamente.** Il primo è uno shock sull'offerta: le tensioni attorno allo Stretto di Hormuz — arteria vitale attraverso cui scorrono petrolio e gas naturale verso Europa e Asia — potrebbero ridurre drasticamente i flussi energetici globali per molto tempo. Il risultato? Una crescita permanente dei prezzi di carburanti ed elettricità, con effetti a cascata su ogni bene che si muove, si produce, si riscalda.

Il secondo fronte è più subdolo, e affonda le radici nel decennio scorso. Dopo il crac del 2008, le banche centrali hanno inondato i mercati di liquidità: tassi a zero, acquisti massicci di titoli, moneta in abbondanza, che ha gonfiato le quotazioni azionarie, obbligazionarie e i prezzi degli immobili. L'iniezione di liquidità è poi continuata, in accelerazione, durante la crisi sanitaria, e si è scaricata sui prezzi di beni e servizi a partire dalla primavera-estate 2021. E ora sta riprendendo, col paradosso che le Borse statunitensi stanno registrando nuovi massimi storici, come se non ci fosse alcun problema. Abbondante liquidità più shock energetico, più carta e meno beni reali: è la ricetta perfetta per un'inflazione a due cifre, con annessa brusca frenata dell'economia.

**Le banche centrali si trovano peraltro in un vicolo cieco.** Alzare i tassi per frenare l'inflazione? Si rischia di affossare ulteriormente la crescita e precipitare in recessione. Tenerli bassi per non soffocare l'economia? L'inflazione galoppa, divorando il potere d'acquisto di salari e pensioni, con conseguenze sociali potenzialmente esplosive. La risposta che probabilmente sarà seguita è quella meno "costosa" nell'immediato: aprire nuovamente i rubinetti della liquidità, col rischio però di creare un'inflazione sempre più difficile da governare. La carta si può stampare, i barili di petrolio no.

**C'è poi una dimensione di questa crisi non adeguatamente sottolineata: i fertilizzanti.** Prodotti in larga misura dal gas naturale, transitano anch'essi attraverso lo Stretto di Hormuz. E la loro carenza si tradurrebbe in raccolti più magri: nei Paesi ricchi, prezzi alimentari ancora più alti; in quelli più fragili, il rischio concreto di carestia. Non esistono quindi confini né geografici né settoriali se la crisi in corso dovesse degenerare: coinvolgerebbe tutti, e tutto.

**In questo scenario, l'Europa si presenta all'appuntamento** con la storia in

condizioni di salute precarie. L'Italia, in particolare, sconta decenni di crescita anemica, una stagnazione di fatto da oltre vent'anni, con una "crescita" sempre nell'ordine dello zero-virgola, a conferma di un sistema che non riesce a decollare, stretto tra dipendenza energetica, invecchiamento demografico, pressione fiscale e una sovrabbondanza normativa che appesantisce imprese e investimenti. Quando la struttura è già fragile, ogni scossa esterna — geopolitica o energetica — si traduce rapidamente in un peggioramento delle condizioni di vita reali.

**Eppure, le crisi potrebbero anche essere considerate come delle occasioni,** perché costringono — o dovrebbero costringere — a guardare in faccia la realtà. L'attuale congiuntura non è nata ieri, ma è il frutto di almeno trent'anni di scelte mancate, riforme rinviate, priorità sbagliate. Ma proprio per questo può diventare un punto di svolta. Sicurezza energetica, diversificazione delle fonti, riduzione del carico fiscale e normativo, rilancio della produttività: sono le parole d'ordine di un'agenda che l'Europa e l'Italia non può più permettersi di rimandare. La posta in gioco non è solo il PIL del prossimo trimestre, è la tenuta sociale e il peso del continente negli equilibri globali dei prossimi decenni.

**A questo proposito, sono importanti le recenti dichiarazioni di Claudio Descalzi,** amministratore delegato dell'Eni: «Sul gas penso che sia necessario sospendere il bando che scatterà il 1° gennaio 2027 sui 20 miliardi di metri cubi che vengono dalla Russia». E ancora: «La flessibilità sulla rete la dà il gas, non le rinnovabili e neanche il nucleare che non abbiamo, di gas ne abbiamo bisogno e bisogna rendersi conto di queste cose. Abbiamo una società che vive con questo gas». E infine: «Non si può essere radicali e dogmatici, ma bisogna avere buon senso in una situazione straordinaria». A chi è rivolta implicitamente la critica di Descalzi? Evidentemente alla Commissione Europea, chiamata in causa anche da Emanuele Orsini. Evidenziando come l'Italia debba riflettere sullo stop al gas russo, al convegno sull'"economia del mare" il 17 aprile a Genova il Presidente di Confindustria ha dichiarato: «Questa miopia veramente mi spaventa. Forse dobbiamo cambiare chi ci sta governando in Europa»,

**Ma l'Europa va avanti ostinatamente sulla propria strada.** Pur riconoscendo che il protrarsi della guerra contro l'Iran potrebbe portare a una crisi peggiore di quelle del 1973 e del 2022 messe insieme, e che l'Europa dovrà prepararsi ad anni di prezzi dell'energia elevati, le risposte fornite rimangono sempre le stesse. Dimenticando come sempre l'apporto prezioso che potrebbe dare l'energia nucleare — anche se purtroppo su tempi lunghi — le "soluzioni" avanzate sono i soliti e retorici inviti all'austerità, la pervicacia ideologica con cui si persegue la transizione energetica e la conferma della

decisione suicida di abbandonare strategicamente il gas russo, per di più anche in caso di pace con l'Ucraina.

**Questa volta non sarà sufficiente spegnere il condizionatore.** Un ricambio delle classi dirigenti in Europa non è opportuno, è necessario. E urgente: fate presto.