

IL CONFRONTO

Europa e Stati Uniti: perché sono due inflazioni diverse

Nicola Borri

Dopo anni in cui il termine inflazione era stato relegato in soffitta, tutto a un tratto sembra essersi risvegliato negli anni '70, quando l'inflazione a due cifre era in cima alla lista delle preoccupazioni di banche centrali, governi, e soprattutto famiglie e imprese.

Negli Stati Uniti, gli ultimi dati sull'inflazione indicano un aumento dei prezzi nel giugno 2022 pari al 9,1 per cento su base annua: l'aumento maggiore dal novembre 1981! I numeri per l'Europa non sono a prima vista molto più incoraggianti: gli analisti si attendono un aumento pari allo 8,6 per cento per il mese di giugno. Tassi di inflazione elevati riducono il potere di acquisto del reddito e del risparmio delle famiglie, danneggiano i creditori a vantaggio dei debitori e alla lunga finiscono per danneggiare l'attività economica.

Tuttavia, queste tendenze inflazionistiche apparentemente simili nascondono delle differenze rilevanti. L'aumento dei prezzi in Europa sembra per il momento essere soprattutto spinto da fattori esterni, e in particolare dal forte aumento del costo dell'energia (petrolio e gas) come conseguenza della guerra in Ucraina. Per quanto gli effetti del caro-energia siano dolorosi, c'è la speranza che la guerra possa arrivare a una qualche soluzione e con essa vi sia un allentamento delle pressioni sul mercato del petrolio e del gas. Nel frattempo, i paesi Europei stanno attivamente cercando alternative, come la costruzione di rigassificatori e accordi con altri produttori di gas, che potranno contribuire a una riduzione della pressione inflazionistica legata a questi fattori esterni.

Al contrario, negli Stati Uniti, all'aumento del costo dell'energia si accompagna un aumento più generalizzato dei prezzi dovuto a un forte aumento della domanda interna.

Infatti, secondo le ultime stime, mentre gli Stati Uniti registrano una crescita del PIL del 2 per cento superiore alla media di lungo periodo, i paesi Europei registrano una crescita del PIL del 2 per cento inferiore a quella di lungo periodo. Un chiaro sintomo di queste differenze è dato dal mercato del lavoro. Negli Stati Uniti il tasso di disoccupazione è al 3,6 % mentre nell'area Euro, malgrado sia ai minimi storici, è comunque più elevato e si attesta al 6,8%.

La Federal Reserve (Fed) negli Stati Uniti e la Banca Centrale Europea (BCE) per l'area Euro hanno il compito di sorvegliare sull'inflazione. Per queste istituzioni, comprendere le cause dell'aumento dei prezzi è di fondamentale importanza per definire le politiche di contrasto all'inflazione. Il principale strumento a disposizione di una banca centrale è il tasso di interesse. Aumentandolo, e rendendo quindi meno attraenti gli investimenti, una banca centrale può raffreddare la domanda e di conseguenza alleggerire la pressione sui prezzi. Di conseguenza, variazioni del tasso di interesse sono particolarmente efficaci quando l'inflazione è guidata dalla domanda. Nel caso di un aumento dei prezzi dovuto esclusivamente a cause esterne, come l'aumento del costo dell'energia, una banca centrale ha invece le armi spuntate.

Queste osservazioni suggeriscono che la risposta della Fed e della BCE sarà diversa. In particolare, sarà più aggressiva per la Fed, con un aumento pronunciato dei tassi di interesse

già forse del 1 per cento alla fine di luglio. Tuttavia, la cautela è d'obbligo nell'immaginare i possibili scenari futuri. Anche se in Europa l'origine dell'inflazione sembra al momento essere legata soprattutto a fattori esterni, è possibile che nei mesi futuri anche la domanda, e quindi un fattore interno, avrà un ruolo rilevante, ad esempio come conseguenza, indesiderata, del forte aumento del bilancio della Banca Centrale Europea e della spesa pubblica in risposta alla pandemia da Covid-19.

[@nicolaborri](#)

Economista, [LUISS](#) Guido Carli

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Rialzi gemelli, ma diverse le cause

INFLAZIONE NELLA ZONA EURO

Variazioni percentuali annue dell'indice Hicp



Fonte: Eurostat

INFLAZIONE NEGLI STATI UNITI

Variazione percentuale annua dell'indice Cpi



Fonte: Bureau of Labor Statistics