

**Guntram Wolff**



# “L’inflazione fa paura negli Usa ma in Europa è solo temporanea”

**EUGENIO OCCORSIO**

Per l'economista del think tank Bruegel, Fed e Bce potrebbero dividere le loro strade: tassi in salita in America, fermi al di qua dell'Atlantico, almeno fino a che i salari resteranno moderati

“La novità dell'autunno potrebbe essere che Bce e Fed, vista la crescente differenza dei rispettivi tassi d'inflazione, intraprendano percorsi divergenti in termini di tassi: fermi in Europa, in salita in America». Guntram Wolff, economista tedesco con un PhD all'università di Bonn, già coordinatore della ricerca sulle politiche fiscali della Bundesbank e consulente del Fmi, è direttore del Bruegel di Bruxelles dal 2013. Sotto la sua guida, Bruegel è stato classificato come migliore think tank non americano dall'Università della Pennsylvania. Il G20 ha chiamato Wolff nell'“high level independent panel” per studiare come prevenire e combattere le future pandemie.

**Per tutta risposta alla creazione di questa sorta di Authority internazionale, Pfizer e Moderna –**

**L'opinione**

Bruxelles ha fatto bene a destinare oltre un terzo dei fondi del NextGenEu alla transizione energetica, il Vecchio Continente può diventare leader negli investimenti green



1

politiche, i lavoratori hanno trovato un ambiente diverso, con società più pronte ad aumenti anche notevoli, il che naturalmente è un bene per i lavoratori. Ma anche un fattore di inflazione. L'amministrazione Usa è stata poi più generosa dei governi europei, che pure stanno facendo la loro parte, nel concedere sussidi e aiuti ad personam. È correlato al precedente: per molti americani è più conveniente stare a casa e aspettare il sussidio anziché tornare a fare l'operaio o il commesso. Così le aziende sono costrette a rialzare i salari per le mansioni più umili pur di attrarre i lavoratori: la gente si ritrova più soldi in tasca e l'inflazione ha caratteristiche più strutturali.

**Si aggiunge il “revenge spending”, cioè la corsa all'acquisto come rivalsa dopo mesi di sacrifici?**

«La ripresa dei consumi, per un'economia come quella americana che da essi dipende, è un forte fattore di inflazione: le spese dei consumatori sono salite dell'11,8% nel secondo trimestre dopo l'11,4 del primo. Tale spesa è anche un importante fattore di sviluppo: la crescita Usa, che dopo i dati sul secondo trimestre - pur in lieve rallentamento - si attesta sul 6,5% annuo, è superiore a quella europea».

**Non a caso le previsioni sono di una crescita Usa intorno all'8%. E in Europa?**

«Mi faccia ricordare che ovunque le incertezze legate al Covid rimangono forti e rendono difficili le stime per il resto dell'anno. Perciò è fondamentale che la campagna vaccinale non si interrompa. Per il momento, mi sembra adeguato quanto scrive nell'outlook di luglio il Fmi, che ha migliorato le previsioni per l'Europa, in particolare per l'Italia dove le ha alzate dal 4,2 al 4,9% nel 2021, perfino meglio della Germania che è ferma al 3,6. Si vede che le vittorie sportive vi portano bene. Più realisticamente, la forza dell'industria manifatturiera è riuscita addirittura a compensare le perdite nel turismo».

**Incertezze, fattori temporanei: ma non c'è un elemento sicuro per la prossima stagione?**

«Una certezza incontrovertibile c'è, il cambiamento climatico. Bene ha fatto Bruxelles a destinare il 37% delle risorse del NextGenEU a questa transizione, e bene anche a imprimere l'accelerazione dell'iniziativa “Fit for 55”: saranno necessari, su questo non c'è alcun dubbio, massicci investimenti in tutto il mondo».

**Ma non andranno a detrimento della crescita?**

«Probabilmente no. Gli investimenti “verdi” sono sicuramente inferiori ai danni del climate change. La chiave è trasformare questi investimenti in un'opportunità di crescita e innovazione. E qui c'è una straordinaria possibilità per l'Europa: non sarà semplice ma potrà piazzarsi da leader nel rinnovato mercato mondiale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

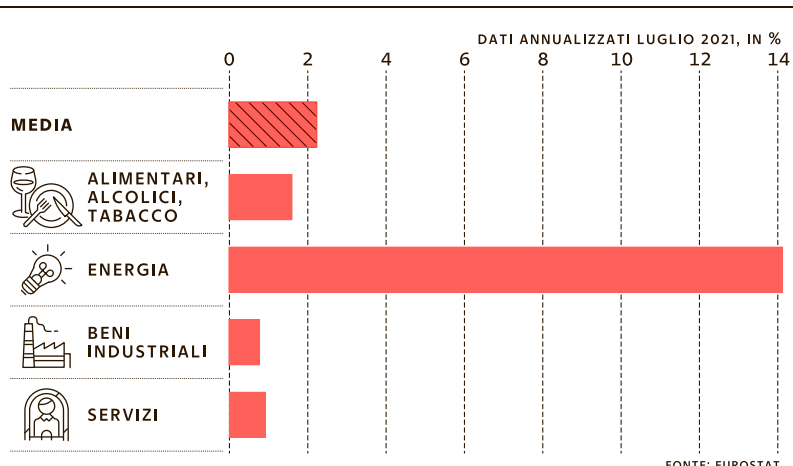
**Il personaggio**



**Guntram Wolff**  
Economista tedesco, dirige il think tank Bruegel di Bruxelles

**I numeri**

**LA RIMONTA DELL'INFLAZIONE**  
INDICE DEI PREZZI NEI VARI SETTORI NELL'EUROZONA



**che pure hanno ricevuto sostanziali contributi per le loro ricerche – hanno rialzato i prezzi.** «Il mondo ha bisogno di maggiori capacità di fornitura di vaccini e di strutture mediche efficienti per i periodi in cui non infuria una pandemia. Con perdite potenziali di 500 miliardi di dollari al mese, come stimato dall'Fmi per il Covid-19 nella prima parte del 2021, ci sono enormi benefici nell'accelerare la produzione di vaccini. Ma la costruzione di una capacità in “tempo di pace” richiede sovvenzioni poiché le imprese non hanno sufficienti incentivi per mantenere le capacità di produzione in eccesso. Dobbiamo poi investire in prevenzione, bene pubblico globale così come la lotta al cambiamento climatico. Serve ad esempio un sistema di monitoraggio per individuare i focolai ovunque nel mondo:

nel rapporto al G20 stimiamo un investimento in prevenzione di 10-15 miliardi di dollari annui, in aggiunta ai 50 miliardi indicati dal Fmi come necessari per spegnere la pandemia».

**Torniamo alle prospettive per l'autunno: l'inflazione è la maggiore incognita?**

«Le paure sono eccessive. L'impennata dell'inflazione si deve a elementi temporanei: i costi dello shipping marittimo tenuti alti dalle compagnie che vogliono rifarsi dei mancati affari, fino ad alcuni rialzi congiunturali dei prezzi delle materie prime, dei generi alimentari e dell'energia, destinati a rientrare. Non porteranno a un'inflazione duratura finché i salari resteranno moderati».

**L'inflazione è più alta in America che in Europa, resterà questa divergenza?**

«È vero che l'inflazione europea ha

registrato un incremento annuale del 2,2% in luglio dopo l'1,9% del mese precedente, più del consensus degli economisti. Però, come dicevo, i fattori che la causano sono temporanei, anche la componente energetica che è quella a più rapida crescita. In America la situazione è più complessa: nel secondo trimestre l'indice dei prezzi al consumo ha raggiunto il 6,4% dopo il 3,8% del primo quarter. E la “core inflation” depurata dai volatili prezzi energetici e alimentari, è al 6,1 rispetto al 2,7% del primo trimestre. Per questo penso che la Fed non tarderà ad agire, a differenza della Bce».

**Perché in America le prospettive sono peggiori?**

«Perché l'inflazione Usa ha motivi diversi, o meglio aggiuntivi. Intanto è più forte la componente costo del lavoro: al rientro in azienda, per una serie di motivi e anche di spinte

1 La Bce (nella foto la sede di Francoforte) secondo le previsioni non dovrebbe ritoccare i tassi di interesse nel prossimo autunno