

## INFLAZIONE e TASSI: differenze tra Europa e USA

(giugno 2022)

Nell'Eurozona il tasso di inflazione è **apparentemente** simile a quello negli USA. A maggio 2022, secondo le analisi dell'Ufficio Studi di Confindustria Udine su dati Eurostat e Fed, si è attestato all'8,6% negli Stati Uniti e all'8,1% nell'Area Euro (7,3% in Italia) (indice dei prezzi al consumo armonizzato IPCA).

La dinamica dei prezzi è, però, **strutturalmente diversa**. Se si analizza il tasso di inflazione "core" (che esclude energia e beni alimentari), quello europeo è più basso di oltre 2 punti percentuali: negli USA a maggio era del 6,0%, nell'Area Euro del 3,8% (in Italia 2,9%).

Negli **Stati Uniti** la veloce riapertura delle attività economiche lo scorso anno, la politica monetaria ultra-espansionistica e gli aiuti governativi, che non solo hanno compensato le perdite di reddito dovute al covid, ma anche permesso alle famiglie americane di aumentare sensibilmente il loro reddito disponibile, hanno **surriscaldato la domanda**. Il **tasso di disoccupazione** è crollato velocemente (a maggio 2022 si è portato al 3,6%, il livello più basso da febbraio 2020, quando è scoppiata la pandemia) favorendo la crescita dei **salari** e dei **consumi**. La rapida ripresa economica, in un contesto aggravato da una riduzione delle **scorte** a seguito dei lockdown e con strozzature nelle catene globali di fornitura delle merci, ha causato un'ulteriore impennata dei prezzi. La crisi energetica, nonostante l'accelerazione della crescita del prezzo del gas a seguito del conflitto in Ucraina, ha impattato in maniera **meno significativa** per la disponibilità di gas naturale nazionale e canadese a quotazioni notevolmente più basse rispetto a quelle europee.

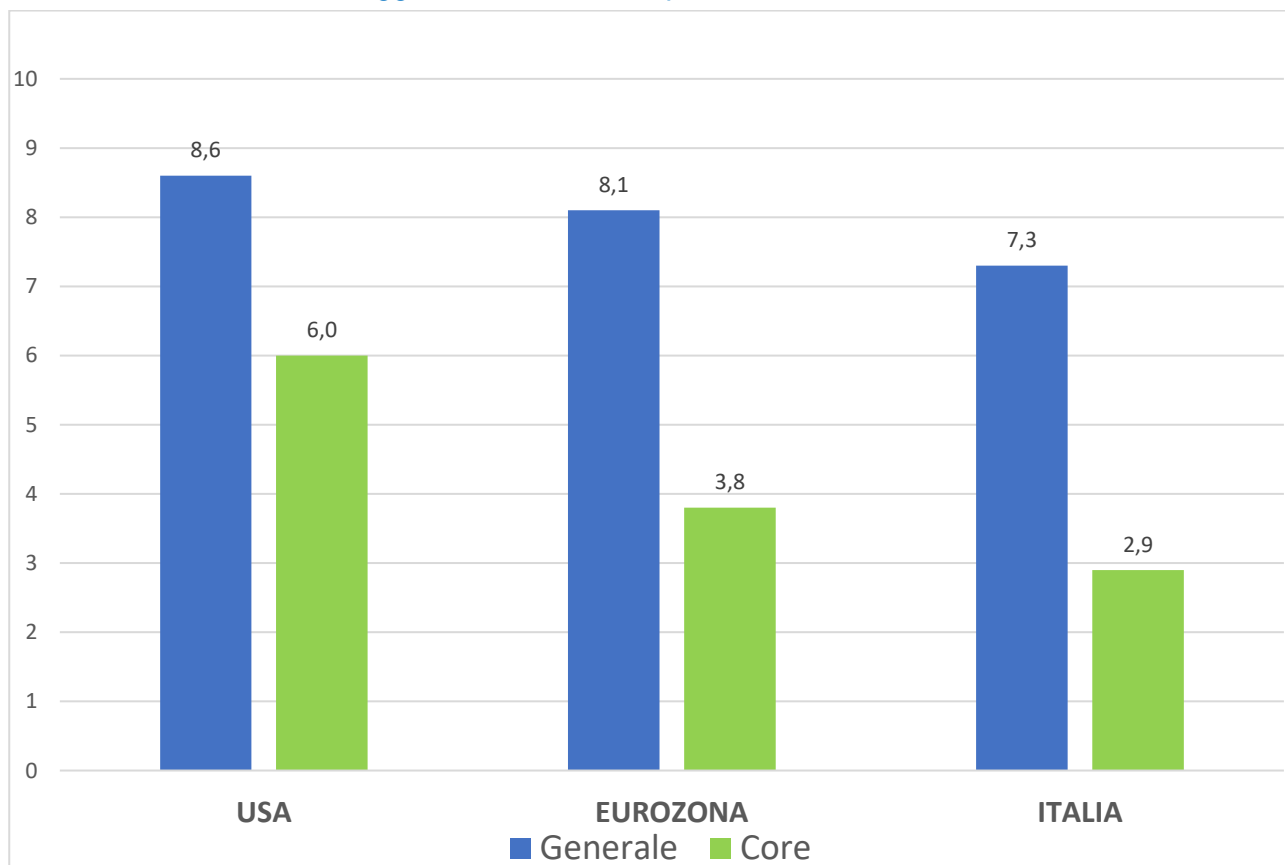
Nell'**Area Euro**, viceversa, lo scorso anno, i prezzi nel settore dei **servizi** sono rimasti stagnanti, a causa di una ripresa meno sostenuta anche per le misure di contenimento pandemico più restrittive, e i prezzi dei beni industriali e alimentari sono aumentati in misura **minore** rispetto a quelli americani. Il prezzo dell'energia, a partire dalla fine della scorsa estate, è cresciuto, viceversa, moltissimo, impennandosi, poi, con lo scoppio della guerra. Il contributo dei prezzi di carburante ed elettricità rappresenta ora il **60%** della variazione dei prezzi.

In questo contesto economico, mentre negli Stati Uniti la politica adottata dalla FED, che prevede un robusto rialzo dei **tassi di interesse**, può rivelarsi efficace per raffreddare l'inflazione perché aumenta rapidamente i costi di indebitamento per famiglie ed imprese riducendo la domanda di beni e servizi, in Europa l'inflazione può essere influenzata solo parzialmente da un

aumento dei tassi di interesse da parte della BCE. Questo perché la componente energetica non è comprimibile (se non nel medio e lungo termine). Occorre quindi adottare una politica più calibrata per evitare il rischio di una recessione economica.

Preoccupa, inoltre, un altro spread, ovvero il differenziale tra i prezzi al consumo e i **prezzi alla produzione** (quelli che devono pagare le imprese per produrre) che sono balzati nell'Area Euro a maggio al 37,2% mentre negli USA si attestano al 10,2%. Un'inflazione a monte così elevata in Europa potrebbe trasferirsi anche a valle sui prezzi pagati dai consumatori, come sta già avvenendo, almeno in parte.

**Indici dei prezzi al consumo**  
Maggio 2022, variazioni percentuali tendenziali



*Elaborazione Ufficio Studi Confindustria Udine su dati Eurostat e Fed*