

HANS-WERNER SINN*

"Stiamo vivendo una nuova inflazione"

Leconomista prevede ulteriori spinte inflazionistiche nei prossimi anni e non crede che la BCE agirà con decisione per contrastarle. Critica gli attacchi degli investitori americani all'economia di mercato ed è contento del successo elettorale della SPD.

Un'intervista di Jens Münchrath

Sono poche le cose che fanno veramente infuriare Hans-Werner Sinn. Gli attacchi degli investitori e degli economisti americani al leader della FDP Christian Lindner, che ha difeso i principi del libero mercato, gli fanno saltare i nervi. A differenza di molti conciliatori, l'ex presidente dell'Ifo afferma che la "grande inflazione è in corso da tempo". Sinn ha ora 73 anni. Scrive ancora libri, tiene conferenze e partecipa a dibattiti politici. In un'intervista con Handelsblatt, Sinn ha dimostrato ancora una volta le sue qualità di economista capace di tenere sempre in considerazione anche la dimensione politica.

Signor Sinn, Lei è stato per anni un osservatore critico del processo di integrazione dell'UE. E guarda con scetticismo l'unione monetaria. Ma l'euro è vivo e l'Italia sta crescendo più forte del resto dell'Europa, al momento. Non si ritiene un po' pessimista?

No, quando è stato ratificato il trattato di Maastricht ero un fervente sostenitore della moneta comune, scontrandomi, tra l'altro, con colleghi esperti e più anziani di me. A differenza loro, io credevo nel potere dei trattati. Da allora mi è stato insegnato il contrario. La mia paura in merito non è mai stata che l'euro fallisse, ma che diventasse il veicolo per un'unione del debito, cosa che effettivamente si è verificata.

Quando ha perso la fiducia nel potere dei trattati?

Nel 2010, quando la cancelliera Angela Merkel ha accettato di salvare i creditori degli Stati europei sovraindebitati, andando contro le regole del trattato di Maastricht.

I sostenitori del *bail-out* stavano oltrepassando una linea rossa, aveva detto la cancelliera all'epoca. Questo prima di venir spinta oltre la linea rossa, soprattutto dai francesi.

Dunque non dovrebbe essere sorpreso dal fatto che i criteri di Maastricht, come la limitazione del debito nazionale al 60 per cento, vengano ora messi in discussione. È un'altra imperdonabile violazione delle regole o solo un adeguamento alla realtà?

Entrambi. Quando non riescono a raggiungere i loro obiettivi i fatalisti preferiscono cambiarli piuttosto che fare uno sforzo.

L'Italia ha un debito nazionale del 160% del PIL, la Grecia di oltre il 200%. Crede veramente che questi Paesi saranno mai in grado di tornare alla soglia del 60 per cento?

Potrebbero farlo se lo volessero. Accumulare debiti è bello, pagarli una seccatura. Il denaro del debito è la ragione per cui l'economia italiana si sta riprendendo in questo momento.

Non vorrà negare che il primo ministro italiano Mario Draghi sta attuando importanti riforme...

No, non sto negando questo. Nonostante le mie critiche alla Banca Centrale Europea (BCE), penso che Mario Draghi sia un ottimo economista. È il primo ministro giusto per il suo Paese. Tuttavia, la ripresa in Italia non è il risultato delle sue riforme, ma solamente un fuoco di paglia legato a questa fase di transizione.

Cosa non ci sarebbe di sostenibile nel fatto che l'Italia utilizza denaro preso in prestito per investimenti che aumentano il potenziale di crescita a lungo termine?

L'Italia ha bisogno soprattutto di riforme, che non costano nulla. Il sistema statale e giudiziario e l'amministrazione hanno urgente bisogno di essere riformati, per esempio. In questo caso Draghi ha fatto esattamente la cosa giusta. In un secondo momento dovrebbe occuparsi del mercato del lavoro e delle pensioni. Tutto questo crea crescita e non costa denaro. Anzi, fa risparmiare denaro. Tuttavia, la ripresa alla quale stiamo assistendo non è ancora il risultato di queste riforme, ma di semplici effetti della domanda dovuti al fondo di ricostruzione da 200 miliardi che l'UE ha messo a disposizione dell'Italia.

Stando alla Sua interpretazione, anche la BCE sta supportando gli Stati dell'Europa meridionale, contrariamente al suo mandato. Afferma di doverlo fare per raggiungere i suoi obiettivi di politica monetaria. Pensa che si tratti di un pretesto?

Sì. La BCE dice che deve ridurre i differenziali dei tassi d'interesse tra i Paesi della zona euro, affinché il meccanismo di trasmissione della politica monetaria possa funzionare. È esattamente il contrario: abbiamo bisogno di spread affinché gli incentivi funzionino. Chi si indebita di più deve assicurare ai creditori tassi d'interesse più alti. E così, a causa dei tassi d'interesse più alti, i debitori smetteranno di indebitarsi. Solo così può funzionare il "federalismo" europeo.

Se la BCE non avesse agito così, l'euro non sarebbe già acqua passata?

Ne dubito. Il dollaro esiste ancora. È diventato stabile solo dopo che diversi stati americani sono andati in bancarotta nel XIX secolo, in seguito ad eccessi nell'indebitamento, dovuti alla comunitarizzazione del debito voluta da Alexander Hamilton. Solo grazie al successivo sistema *no-bail-out* si è giunti alla svolta. La BCE ha comprato titoli di Stato per un valore di quattro trilioni di euro e, negli ultimi 13 anni di crisi, il suo patrimonio è cresciuto quasi due volte più velocemente di quello della Fed. Il surplus di denaro ammonta ora a quasi cinquemila miliardi di euro. Il pericolo è a un certo punto verrà utilizzato per acquistare beni che non esistono. La conseguenza sarebbe un'enorme inflazione.

La comunità scientifica contesta che ci sia una chiara connessione tra offerta di moneta e inflazione.

E giustamente. Questo perché le banche, le imprese e i privati accumulano il nuovo denaro. L'inflazione si verifica solo a causa degli effetti-stimolo sui mercati dei beni. Inizialmente, questo crea solo una curva d'inflazione. Ma le aspettative cambiano. Gli acquisti vengono anticipati e creano ancora più inflazione. I sindacati incorporano l'inflazione prevista nelle loro richieste salariali. Inizia così il cosiddetto meccanismo "spirale salari-prezzi".

La BCE e molti altri economisti ritengono che l'aumento dei prezzi sia dovuto a "effetti straordinari" legati, per esempio, ai problemi nella catena di approvvigionamento o problemi causati dalla pandemia. I tassi d'inflazione dovrebbero quindi scendere nuovamente.

Questi "effetti straordinari" sono effetti a catena. La pandemia sta imperversando in tutto il mondo, ci sono *lockdown* ovunque. Le navi da carico sono messe in quarantena fuori dai porti. Noleggiare navi container costa ora dieci volte di più che nel 2019. I prezzi commerciali alla produzione, che comprendono anche gli aumenti di prezzo nelle fasi intermedie della produzione, sono cresciuti di oltre il 14% in Germania rispetto allo stesso mese dell'anno scorso. L'aumento è il più alto degli ultimi cinquant'anni, da quando la prima crisi del petrolio ha scosso il mondo. Una grande inflazione è ormai in corso da tempo.

Crede quindi che l'inflazione rimarrà alta in maniera permanente?

L'inflazione procederà probabilmente a ondate, come la pandemia. E si prospettano ulteriori effetti a catena, soprattutto per via della transizione energetica. L'abbandono del nucleare e dei combustibili convenzionali scatenerà nel processo di produzione pressioni a lungo termine sui costi, mai visti prima. Praticamente la crisi del petrolio al quadrato.

Ma ora sta parlando di effetti a lungo termine.

Sì, e ce ne sono altri. Come l'invecchiamento della società. I baby boomers vogliono andare presto in pensione, continuano a consumare, ma non producono più. Anche questo crea un eccesso di domanda che porta all'inflazione. Attualmente stiamo vivendo una nuova inflazione.

Lei è tra quelli che concepiscono anche un'iperinflazione?

Molte cose sono concepibili. Ma non credo veramente che possa ripetersi ciò che la Germania ha vissuto cento anni fa. Secondo me il paragone con gli anni '70 è più appropriato.

Si riferisce alla stagflazione?

Esatto, e già si vede. L'ifo ha calcolato che i problemi di approvvigionamento sono costati nel 2021 fino a 40 miliardi di euro del PIL. Il che è chiaramente più di un punto percentuale di perdita in termini di crescita, un chiaro fenomeno di stagflazione.

E cosa accadrebbe se la BCE iniziasse a inasprire rapidamente la politica monetaria? Gli stati del Sud avrebbero problemi a finanziare i loro debiti, le banche entrerebbero in difficoltà a causa delle perdite di valore dei titoli di stato. La BCE potrebbe seguire questa strada?

Solo con difficoltà. Se vendesse i titoli di stato per riavere nuovamente tutto il denaro, i prezzi crollerebbero e le banche subirebbero ulteriori perdite. Questo scatenerebbe un'altra crisi finanziaria. La soluzione è molto difficile. Procedere con questi programmi di acquisto è stato un errore fin dall'inizio. Il cosiddetto "quantitative easing", inventato in Giappone, è il male: all'inizio si creano rendimenti fasulli con aumenti di valore, semplici bolle di sapone. Le banche poi si indebitano e distribuiscono il denaro del debito come dividendi. Quando le bolle scoppiano, non rimane altro che il nulla.

Ciò significa che i dannosi effetti collaterali di una potenziale uscita sono ora maggiori degli effetti collaterali della stessa politica monetaria espansiva?

Direi che il QE ha distrutto il freno dell'inflazione.

Nel bel mezzo dei timori di inflazione, tra l'altro, il capo della Bundesbank Weidmann si è dimesso. Anche questo, probabilmente, sarà il pane per i denti di chi critica la BCE.

Mi dispiace molto per le dimissioni. Weidmann era un brav'uomo. Ha lottato invano per anni. Ma aveva solo un voto nel consiglio direttivo della BCE, proprio come il presidente della banca centrale di Malta. Per anni è stato ignorato dai Paesi del Sud-Europa. Ecco il difetto di fabbrica dell'euro. Il governo Kohl, che all'epoca negoziò la moneta comune, suppose che i Paesi più indebitati della zona euro sarebbero stati interessati alla stabilità della moneta quanto la Germania. Una convinzione ingenua come la mia fiducia nel potere dei trattati.

La BCE agisce in modo simile alle altre grandi banche centrali. Perché quello che si applica alle altre grandi economie non si dovrebbe applicare nella zona euro?

Non è così. La Fed non compra i titoli dei singoli stati, ma solo quelli del governo federale. In Europa, tuttavia, questo "stato federale" non esiste.

Dal momento che la stessa Commissione UE si sta assumendo il debito per il quale tutti gli stati membri sono congiuntamente responsabili, ora la BCE potrebbe acquistare anche obbligazioni "federali" ...

... violando i trattati dell'UE. Leggete le critiche della Corte federale dei conti a riguardo e valutate: dieci anni fa la California era insolvente, l'Illinois e il Minnesota erano sull'orlo della bancarotta. Eppure nessuno li ha aiutati. Con la BCE che compra i titoli di debito degli stati con denaro fresco, l'Europa sta vacillando da un eccesso di debito all'altro.

Come le altre banche centrali, la BCE ha dovuto reagire varie volte a gravi crisi: tutto è iniziato con la crisi finanziaria ed è finito ora con la pandemia.

No, la BCE ha minato gravemente la politica economica degli Stati, che avevano chiaramente concordato dei patti sul debito. Ha spinto verso il basso i tassi d'interesse degli stati debitori, ha monetizzato i loro debiti e ha stimolato una politica fiscale espansiva. Sostenere la domanda degli stati durante le chiusure non aveva senso, perché questo andava a riflettersi poi sui prezzi.

Soprattutto il governo tedesco sta subendo molte pressioni per abbandonare l'obiettivo del "black zero". Economisti statunitensi come Joseph Stiglitz mettono in guardia contro un potenziale ministro delle finanze come Christian Lindner, perché temono che possa perseguire una politica di austerità. Si sbagliano?

All'inizio le società d'investimento Blackrock e State Street hanno criticato la FDP. È paradossale che le istituzioni americane iper-capitaliste temano il partito più liberale della Germania. Ma ad uno sguardo più attento, tuttavia, è chiaro che gli investitori finanziari non hanno alcun interesse nell'economia di mercato. Vogliono giocare indisturbati nel casinò. I profitti vengono privatizzati, le perdite socializzate. E guai a un Lindner che vuole cambiare le carte in gioco.

Suona molto da teoria di cospirazione...

No, molti banchieri d'investimento la pensano così, non hanno bisogno di cospirare. Per alcuni giornalisti di Londra la cancelliera, inizialmente esitante all'inizio della crisi dell'euro, era già all'epoca la "donna più pericolosa d'Europa". Dopo la prima e la seconda guerra mondiale la Germania stava nuovamente facendo precipitare l'Europa nel disastro, dicevano. Il che è grottesco. E ora stanno provando ad accusare un governo che non è ancora in carica.

Questo sembra farla infuriare.

Niente mi fa arrabbiare più degli attacchi all'economia di mercato da parte della finanza anglosassone. È tutta una questione di profitto. Per un'economia di mercato è essenziale che chi sbaglia nei suoi investimenti paghi anche le conseguenze, subendo un taglio del debito invece di far pagare l'errore ai contribuenti di altri Paesi. Gli investitori di tutto il mondo tentano di accaparrarsi i cambiali di Stati altamente indebitati, sapendo bene che la comunità degli Stati si assume i rischi. Lindner l'ha capito e giustamente vuole impedirlo.

Pare che ora ci siano anche economisti neutrali che non intendono agire nell'interesse delle grandi imprese e ritengono che finanziare investimenti a lungo termine nell'attuale situazione dei tassi d'interesse sia semplicemente un buon affare. Come risponde?

Innanzitutto i tassi di interesse non rimarranno bassi come ora. E, in secondo luogo, l'economia europea è già colpita dall'inflazione. Da un punto di vista fiscale ora è il momento di rallentare anziché accelerare.

Il tema del "black zero" è anche uno dei temi di punta nei negoziati della coalizione. Qual è la sua opinione sul nuovo governo?

Spero che non eluda il freno del debito spostando la spesa pubblica in fondi. Ma fondamentalmente sono sereno. Vede, il cancelliere della SPD Gerhard Schröder aveva fatto delle riforme del libero mercato per togliere voti alla CDU. Angela Merkel aveva perseguito una politica piuttosto "di sinistra" per togliere voti alla SPD. Più tardi ha dato alla CDU un'impronta ecologica per via dei Verdi. Riesco benissimo ad immaginare Robert Habeck che supera se stesso quando si presenta l'opportunità di rubare voti ad altri partiti.

E Scholz, è adatto al ruolo di cancelliere?

Sì. Ma il fattore decisivo sarà se riuscirà a tenere sotto controllo la sinistra. In ogni caso sono contento che la buona vecchia SPD abbia un'altra possibilità di rimettersi in piedi.

Durante la difficile situazione della pandemia, tuttavia, Scholz e i nuovi partner della coalizione sono stati piuttosto moderati.

Sì, per via degli elettori no vax durante la campagna elettorale dilagava l'irragionevolezza. L'Italia e la Francia mostrano chiaramente che le cose possono essere fatte meglio. Lì sta agendo "Dracron".

È un appello alla vaccinazione obbligatoria?

Sì, i no vax hanno a che fare con un falso concetto di libertà. La libertà trova i suoi limiti nel momento in cui si mette a rischio la vita di altre persone. I non vaccinati devono accettare

che le regole della società civile valgono anche per loro, anche se non vogliono. In questo caso la Germania può solo imparare dall'Italia e dalla Francia.

Herr Sinn, grazie per l'intervista.

*

Accademico

L'economista Hans-Werner Sinn, nato nel 1948 in Westfalia, è uno degli economisti più noti e controversi del Paese. È docente universitario emerito presso la LMU di Monaco. Tra il 1999 e il 2016 ha diretto l'Istituto Ifo di Monaco.

Autore

Durante la sua carriera Sinn ha pubblicato numerosi libri, inclusi molti bestseller come "Basar-Ökonomie", "Die Target-Falle" o "Der Schwarze Juni. Brexit, Flüchtlingswelle, Euro-Desaster – Wie die Neugründung Europas gelingt". Il 22 novembre verrà pubblicato inoltre "Die wundersame Geldvermehrung".