

Qualche segnale positivo dagli ultimi dati sull'inflazione

di Federica Paudice

3 settembre 2021

I dati di luglio indicano un rallentamento dell'inflazione sia nell'Area Euro, sia negli Stati Uniti. All'interno dell'Area Euro persistono però differenze significative tra i livelli di inflazione, con paesi come la Germania che hanno dinamiche ancora elevate. Tuttavia, i dati provvisori di agosto indicano un rallentamento dell'inflazione tedesca. La decelerazione dell'inflazione in Germania e in generale nei paesi dell'Eurozona è un segnale positivo in quanto consentirebbe alla BCE mantenere tassi di interesse bassi e prolungare il programma di acquisti di titoli di stato.

* * *

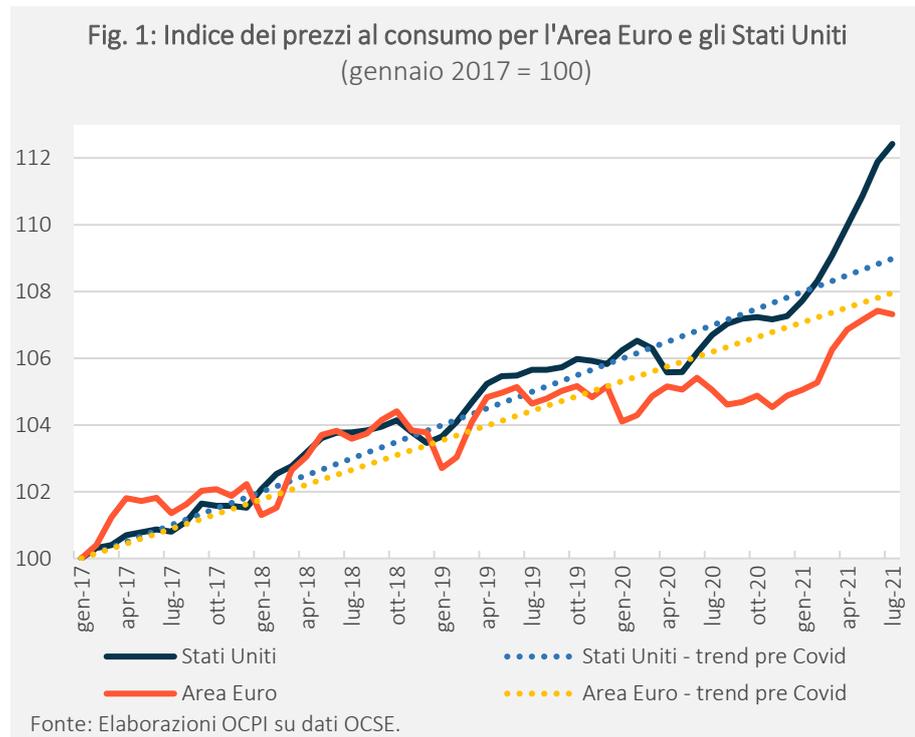
In una precedente nota avevamo evidenziato che l'aumento dell'inflazione che si è verificata nelle economie avanzate nel primo semestre del 2021 in realtà ha avuto intensità diversa nelle diverse aree.¹ In particolare, se si considera l'Indice dei prezzi al consumo da gennaio 2017 a dicembre 2019 per costruire il trend dei prezzi pre-crisi, l'inflazione europea osservata fino a giugno del 2021 aveva riportato i prezzi in linea con il trend pre-Covid, mentre quella americana aveva portato i prezzi al di sopra del trend pre-Covid.²

I dati di luglio indicano comunque un rallentamento in entrambe le aree. L'incremento dell'indice dei prezzi nell'Area Euro nei primi sette mesi dell'anno annualizzato è stato del 3,7 per cento (contro il 5,2 per cento nei primi sei mesi), mentre negli Stati Uniti è stato del 7,6 per cento (contro il 9,7 per cento sempre nei primi sei mesi; Fig.1). Questo rallentamento è dovuto in Europa al calo del livello dei prezzi in alcuni paesi (Grecia, Lussemburgo, Portogallo,

¹ Vedi: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-l-aumento-dell-inflazione-in-europa-e-stati-uniti-e-i-rischi-per-l-italia>

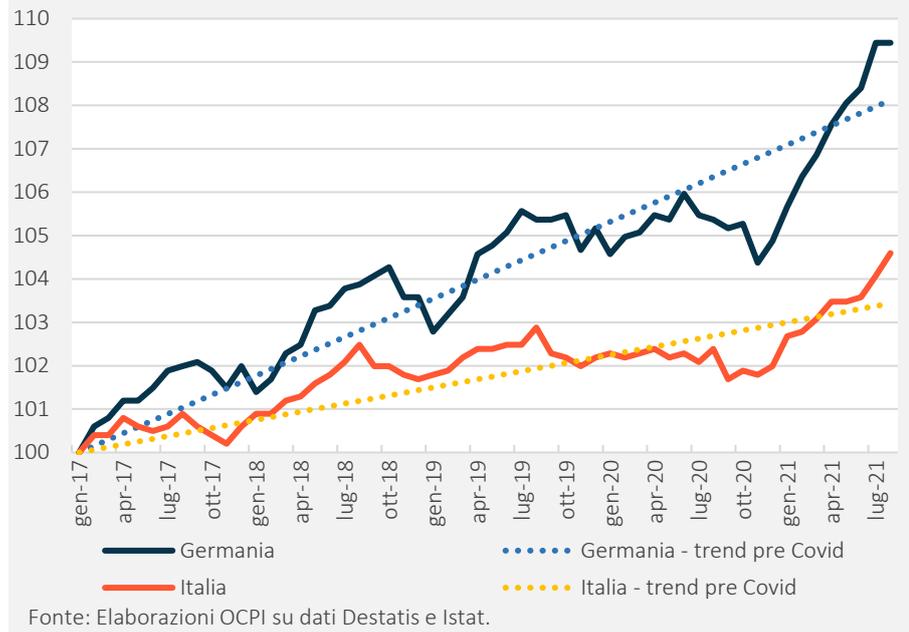
² Ai fini della presente analisi abbiamo utilizzato l'Indice dei Prezzi al Consumo non armonizzato per evitare possibili distorsioni derivanti dall'anticipo dei saldi estivi in alcuni paesi. L'Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato, infatti, tiene conto del prezzo effettivamente pagato per l'acquisto di un bene (incluse tasse, sconti, interessi, costi aggiuntivi per servizi).

Spagna) che ha compensato una dinamica dei prezzi ancora elevata soprattutto in Germania.



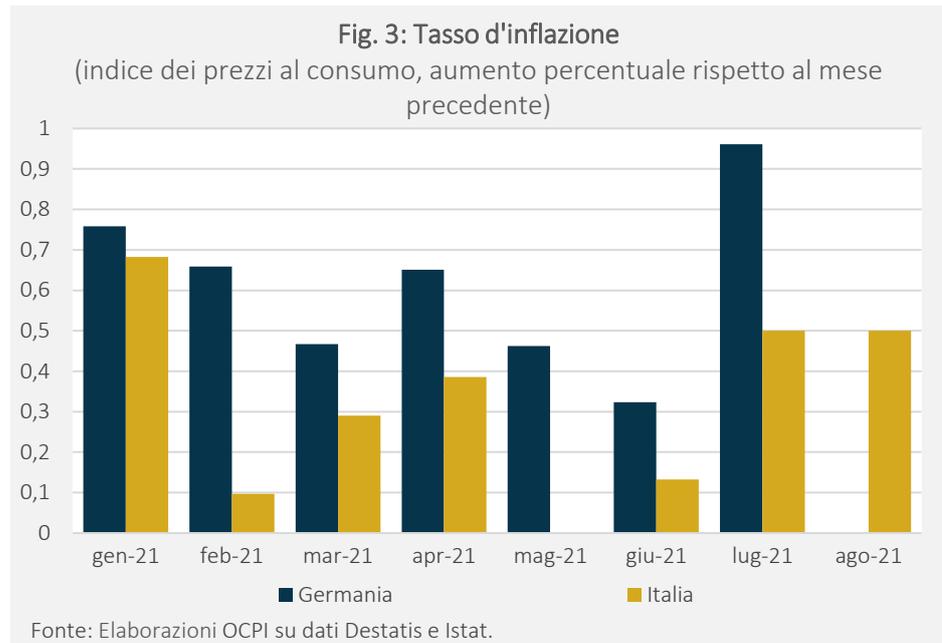
Nell'Area Euro, persistono effettivamente differenze significative tra i tassi di inflazione dei diversi paesi, anche per effetto di quanto è avvenuto nel 2020. Focalizzandoci sulla differenza tra Germania e Italia, la diminuzione dei prezzi tedeschi nel 2020 era stata molto più marcata rispetto a quella italiana (Fig.2). Corrispondentemente, il livello dei prezzi in Germania è salito più rapidamente nel 2021 portando l'indice al di sopra del trend pre-Covid.

Fig. 2: Indice dei prezzi al consumo per Germania e Italia
(gennaio 2017 = 100)



L'inflazione italiana di luglio risulta ancora inferiore a quella tedesca (0,5 per cento contro 0,9 per cento; Fig. 3). Cosa sappiamo rispetto ad agosto? I dati provvisori tedeschi indicano una frenata: l'inflazione tedesca di agosto dovrebbe essere scesa allo 0 per cento, mentre ancora non ci sono segni di un rallentamento dei prezzi in Italia, dove però il tasso di inflazione resta, nella media degli ultimi mesi, più contenuto di quello tedesco: il tasso di inflazione annualizzato per i primi 8 mesi dell'anno è del 7 per cento per la Germania e del 4 per cento per l'Italia.³

³ Per il dato provvisorio di agosto sull'inflazione tedesca, vedi: https://www.destatis.de/EN/Press/2021/08/PE21_409_611.html
Per il dato provvisorio italiano, vedi: <https://www.istat.it/it/archivio/260588>



Se l'inflazione continuasse a rallentare nell'Eurozona, la BCE potrebbe mantenere più a lungo la politica di bassi tassi di interesse e di acquisti di titoli di stato che sta aiutando la sostenibilità dei conti pubblici italiani.