



Venerdì 05/03/2021

## **Il crollo, la ripresa e il ritorno dell'inflazione: leggere i dati Istat in questa fase di transizione**

A cura di: Dott. Gianmaria Vianova

Nel 2020 il Pil dell'Italia è diminuito dell'8,9% rispetto al 2019, ma ora i mercati finanziari osservano con attenzione l'inflazione, salita nuovamente a febbraio a +0,6%. L'economia italiana si trova attualmente sospesa tra il passato, il tragico 2020, e il futuro, ovvero le rinnovate prospettive di inflazione per il 2021. Il mercato azionario e obbligazionario negli ultimi giorni ha subito infatti l'impatto delle aspettative sull'andamento del potere d'acquisto, specialmente negli Stati Uniti dove la ripresa dovrebbe essere più robusta rispetto all'Europa. In questo scenario l'Italia, come altri Paesi del Vecchio continente, si ritrova per il momento spettatrice passiva del verificarsi di un nuovo equilibrio sui mercati finanziari.

Partendo dal passato, ovvero come l'Italia ha superato il 2020, Istat ha fornito un quadro approfondito con il suo rapporto dedicato al Pil e all'indebitamento delle Amministrazioni pubbliche. Lo scorso anno il Pil a prezzi di mercato si è attestato a 1.651,6 miliardi di euro, ben il 7,8% in meno rispetto al 2019. In termini di volume il Prodotto interno lordo ha invece perso l'8,9%. Sempre in termini di volume la figura 1 del rapporto permette di visualizzare e comprendere la portata della caduta del Pil. Nel 2020 il Pil si è fermato a circa 1.575 miliardi di euro, mentre nel 2019 il dato toccava i 1.725 miliardi. Negli ultimi quindici anni il dato che più si avvicina a quello del 2020 è il 2013, quando il Pil dopo la doppia crisi 2008-2011 scese sotto i 1.650 miliardi di euro. Nella caduta del 2020, la domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito con un -7,8%, marginali le altre componenti (-0,8% domanda estera netta, variazione delle scorte -0,3%). Approfondendo il tema della domanda (interna) nel 2020 si è registrato un calo del 9,1% degli investimenti fissi lordi e un -7,8% nei consumi finali nazionali. "Gli investimenti fissi lordi hanno subito un calo del 9,1% (+1,1% nel 2019), con contrazioni generalizzate a tutte le componenti: -6,3% gli investimenti in costruzioni, -12,1% in macchinari e attrezzature, -28,1% in mezzi di trasporto e -2,9% in prodotti della proprietà intellettuale", registra Istat. Il crollo dell'economia e le misure di contenimento del contenimento del contagio hanno ovviamente avuto conseguenze anche sul fronte dell'occupazione. Sebbene il blocco dei licenziamenti produrrà i propri effetti perlomeno fino alla fine del mese di marzo e i numeri di occupati e inattivi inglobino già in parte l'impatto della recessione, i dati relativi alle unità di lavoro (Ula) possono fornire rilevazioni al momento più puntuali e utili. Stando alle stime Istat, le Ula sono diminuite del 10,3% nel 2020, con un -9,3% delle unità di lavoro dipendenti e un -12,8% in quelle indipendenti. Industria in senso stretto (-10,2%), costruzioni (-8,7%) e servizi (-11,0%) i settori più colpiti. "I redditi da lavoro dipendente e le retribuzioni lorde sono scesi rispettivamente del 6,9% e del 7,5%".

Il 2021 si presenta come l'anno della ripresa non solo in Italia, ma anche nel resto del mondo. Negli ultimi giorni non a caso è l'inflazione a tenere banco nelle cronache finanziarie. Vi è infatti la possibilità che nel 2021, soprattutto negli Stati Uniti, il tasso di inflazione torni a salire trainato dal prezzo delle materie prime e dalle politiche fiscali, portate avanti prima da Trump e poi da Biden, e monetarie della Federal Reserve, entrambe ultraespansive. Se negli Usa il Pil potrebbe registrare anche un +6% nel 2021, l'eurozona rischia di fermarsi ad un +3,9%, con percentuali ancora più basse per l'Italia (+3,4%). Si prospetta quindi uno scenario da inflazione "importata" che senza dubbio non gioverebbe alla ripresa europea, al momento in ritardo rispetto a quella americana. Il componente del Comitato esecutivo della Bce Fabio Panetta ha tuttavia sottolineato come l'inflazione di inizio 2021 sia da ritenersi "temporanea" e di come Francoforte proseguirà con le sue politiche "finché l'inflazione non raggiungerà su base durevole l'obiettivo del 2%, in un



contesto di crescita elevata e di occupazione in aumento". Stando alle stime dell'Istat nel mese di febbraio l'inflazione italiana è cresciuta dello 0,1% su base mensile e dello 0,6% rispetto al 2020: "L'inflazione di fondo, al netto degli energetici e degli alimentari freschi e quella al netto dei soli beni energetici salgono entrambe da +0,8% rispettivamente a +1,0% e a +0,9%". Commenta sempre Istat: "I prezzi dei beni tornano così a crescere dopo dodici mesi di variazioni tendenziali negative; la loro dinamica si somma a quella dei prezzi dei servizi che accelerano, seppur di poco, con una crescita nuovamente superiore al punto percentuale (l'ultima volta era stato a ottobre 2019)". Si tratta di tassi di inflazione al momento del tutto contenuti e che non incutono alcun timore, ma di cui bisogna tenere conto (così come i mercati finanziari hanno fatto settimana scorsa e negli ultimi giorni di contrattazione) in quanto potrebbero costituire il leitmotiv del prossimo futuro.

Dott. Gianmaria Vianova