

# L'inflazione frena in Europa e negli Usa Borse sui massimi

## Economia e mercati

Più concrete le attese  
di tagli dei tassi Fed e Bce  
In Italia prezzi +1,1%

La frenata dell'inflazione nell'Eurozona e negli Stati Uniti rafforza le prospettive di allentamento della politica monetaria di Bce e Fed. Grazie all'energia in Europa ad agosto i prezzi sono aumentati del 2,2% annuo, il livello più basso da luglio 2021 (+1,1% in Italia). Spinta per le Borse, risalite ai massimi.

**Cellino, Marroni, Valsania**

— alle pagine 2-3

## Eurozona: inflazione in caduta, ma solo grazie all'energia

**Si confermano molto rigidi i prezzi dei servizi, che salgono del 4,2% rispetto al 4% di luglio**

**Ad agosto +2,2%**

L'incremento è ai minimi da luglio 2021, ma l'indice core rimane stabile al 2,8%

Cala, bruscamente, l'inflazione di Euroolandia, ma quasi solo per effetto del calo dei prezzi energetici. L'indice è salito ad agosto del 2,2% rispetto a un anno prima, dal 2,6% di luglio. È il minimo da luglio 2021, l'ultimo mese - prima del rialzo dell'inflazione - in cui la velocità dei prezzi è rimasta al di sotto del 3% annuo.

L'inflazione core, nella misura che esclude energia e alimentari non lavorati - prezzi definiti dalla domanda sui mercati internazionali - è rimasta però stabile al 2,8%, mentre quella che esclude tutti gli alimentari, e anche alcool e tabacchi - prezzi amministrati - è leggermente scesa al 2,8% dal 2,9%.

La flessione dell'inflazione è quasi soltanto determinata dal calo dei prezzi dell'energia, scesi del 3% su base annua e dell'1% su base mensile. Tra le componenti di fondo, il settore dei beni manifatturieri (escluso l'energia, quindi), ha segnato una flessione dell'inflazione allo 0,4%

dallo 0,7% di luglio e giugno, ma l'incremento mensile è stato dello 0,3%. I servizi hanno visto l'inflazione salire al 4,2%, dal 4% di luglio: i prezzi di questo settore si confermano quindi molto rigidi. Il differenziale di inflazione tra manifatturiero e servizi non è mai stato così ampio (e non si può escludere che sia in gioco, in questo caso, anche un riequilibrio di prezzi relativi, che non possono essere gestiti dalla politica monetaria). «L'inflazione dei servizi è il doppio della media tra il 1999 e il 2019», ha detto proprio ieri Isabel Schnabel, componente del board della Bce la cui influenza sull'orientamento della politica monetaria, insieme a quella di Philip Lane, è molto forte. «I servizi - ha aggiunto, in una lezione alla Eesti Pank, la Banca centrale estone, a Tallin - hanno rappresentato, in media, il 70% dell'inflazione complessiva dall'inizio dell'anno». Schnabel conferma quindi l'attenzione che la Bce - e la Fed, ma in misura decisamente minore - riserva a questi prezzi e alla loro dinamica.

Il ritorno all'obiettivo, anche a questo punto, non sembra dunque acquisito. «Il percorso di un ritorno alla stabilità dei prezzi - ha continuato Schnabel - si basa su una serie di ipotesi critiche, la politica monetaria dovrebbe procedere gradualmente e con cautela». Queste ipotesi riguardano il mercato del lavoro, dove l'aumento dei costi è considerato ancora effetto ritardato della pandemia e dell'invasione del-

l'Ucraina; l'assorbimento di questi aumenti da parte delle imprese, che riducono i margini di profitto e non ritoccano i prezzi; e i prezzi dei beni (non i servizi quindi) si muovano come nel passato.

In ogni caso, «i dati arrivati finora - ha proseguito Schnabel, parlando prima della pubblicazione dei numeri di Eurostat - rafforzano la nostra fiducia che permangano le condizioni perché l'inflazione ritorni al nostro obiettivo del 2% entro la fine del 2025».

L'attuale livello di inflazione, insomma, «sottovaluta le sfide che la politica monetaria sta affrontando». In ogni caso, Schnabel ha invitato a guardare, più che ai dati relativi al passato, a quelli che emergono dalle proiezioni. Le prossime saranno pubblicate in coincidenza con la riunione di politica monetaria, il 12 settembre. Il rischio, confermato da diverse ricerche, anche molto recenti, è quello di una persistenza dell'inflazione a livelli non altissimi ma indesiderati. Nei Paesi avanzati, inoltre, i prezzi ora reagiscono con più intensità agli shock sull'offerta. Aver



iniziato a tagliare i tassi prima degli altri, ha detto Schnabel, «permette di essere più cauti e gradualisti nel ritorno al livello (sconosciuto) neutrale» dei tassi. «Il ritmo dell'allentamento della politica non può essere meccanico. Deve basarsi su dati e analisi».

I mercati hanno rivisto le proprie aspettative sui prossimi tagli dei tassi - e Schnabel ha fatto capire che stanno sottovalutando i rischi di una ripresa di inflazione - mentre i risultati di ieri vanno letti insieme al minimo storico segnato al 6,4% dalla disoccupazione di Eurolandia. Il taglio di settembre non sembra in ogni caso in discussione. La cautela dei falchi - e quella di Schnabel - sembra piuttosto riferirsi al ritmo dei tagli successivi, che potrebbe essere più lento del previsto.

—R.Sor.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DS6901 **2,5%**

**L'AUMENTO DELL'INDICE PIÙ GUARDATO DALLA FED**

L'incremento a luglio dei prezzi legati ai consumi personali, il Personal Consumption Expenditure (Pce) Price Index

**2,2%**

**IL TASSO DI INFLAZIONE DELL'EUROZONA**

L'incremento ad agosto dell'indice dei prezzi al consumo, su base annua, in calo rispetto al 2,6% di luglio

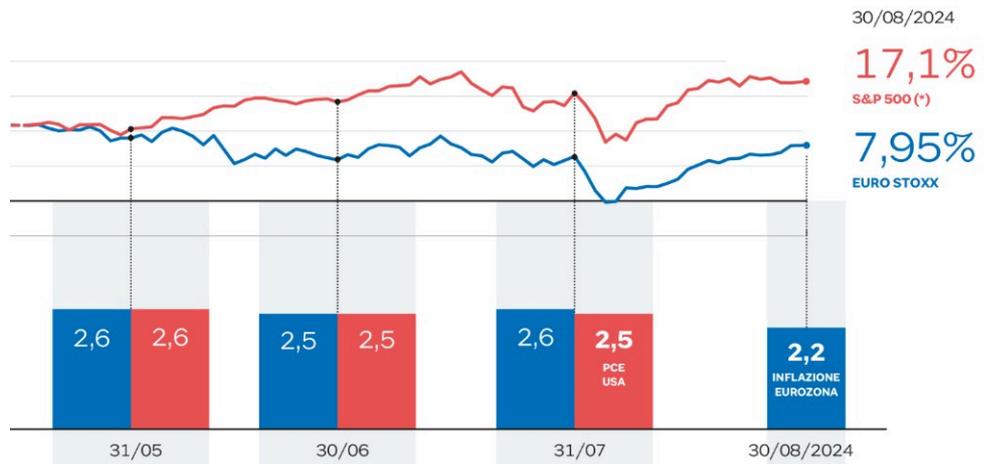
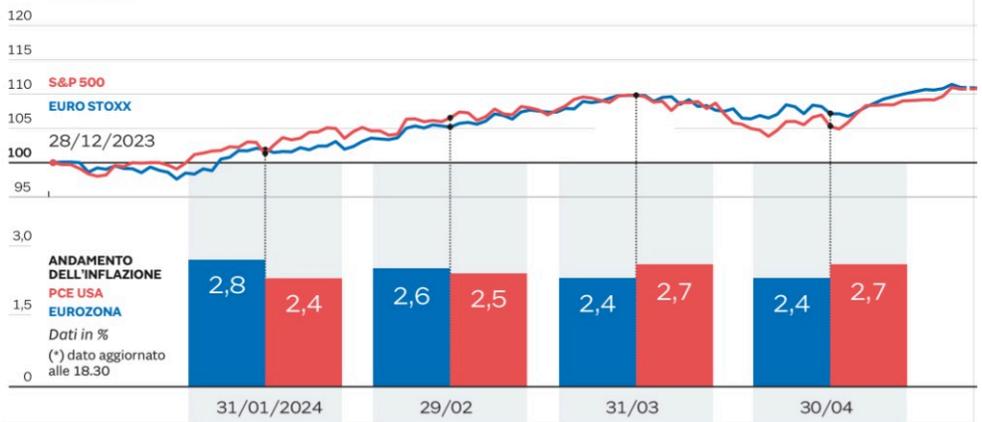
**+2,7%**

**LA BORSA TEDESCA AD AGOSTO**

L'indice Ftse Mib di Milano si è riportato oltre i 34mila punti, terminando agosto con un +1,4%. Meglio Parigi (+2,1% in agosto) e Francoforte (+2,7%)

**Inflazione e listini**

Andamento degli indici S&P 500 Usa ed Eurostoxx, combinati con l'andamento dell'inflazione Pce Usa e dell'Eurozona da inizio anno.





**Il gran rimbalzo.** Dopo il lunedì nero del 5 agosto, tutti i listini hanno recuperato. Il Ftse Mib di Milano si è riportato oltre i 34mila punti, registrando ad agosto un +1,4%. Ancora meglio Parigi (+2,1% in agosto) e Francoforte (+2,7% al record storico).