

# L'analisi di Intesa Sanpaolo: la discesa dell'inflazione di fondo sarà lenta

di Rossella Savojardo

Anche se i profitti unitari hanno guidato la crescita dei prezzi nei trimestri recenti, secondo gli analisti del Centro Studi di Intesa Sanpaolo a partire dai mesi primaverili le pressioni sulla dinamica inflattiva arriveranno dalle retribuzioni, il cui impatto sull'inflazione dipenderà dall'andamento dei margini aziendali. Nonostante al momento gli esperti ritengano poco probabile che si possa innescare una spirale profitti-salari-prezzi, ritengono che con la rincorsa salariale il rallentamento dell'inflazione core proseguirà con fatica. Il contesto macroeconomico rimane comunque caratterizzato da un'elevata incertezza, concentrata in particolare nel settore dei servizi, dove la dinamica dei profitti dipenderà dalla tenuta della domanda. «Pensiamo che sia più probabile un calo delle pressioni sui prezzi nel settore manifatturiero, dove la crescita dei salari dovrebbe essere in parte compensata da una riduzione dei margini delle imprese data la minore domanda», spiegano gli esperti. Saranno fondamentalmente due i fattori che determineranno lo scenario di inflazione nei prossimi mesi: una crescita salariale più elevata dovrebbe sostenere il carovita, ma una prospettiva di margini più contenuti per l'incertezza sulle prospettive di domanda impedirà una spirale profitti-salari-prezzi. Le pressioni verso l'alto dei salari potrebbero essere in parte compensate da una riduzione dei margini che le imprese saranno disposte a tollerare, data anche la crescita dei profitti registrata nell'ultimo biennio. Nello scenario centrale del Centro Studi di Intesa, i profitti accumulati dalle imprese a partire dall'inizio della pandemia dovrebbero essere in grado di assorbire almeno in parte l'aumento delle retribuzioni nel 2023-24. La fase di discesa dei prezzi sarà in ogni caso lenta: l'inflazione core monitorata dalla Bce a fine anno sarà intorno al 3,9% e tornerà vicino al 2% solamente a cavallo tra il 2025 ed il 2026. I rischi su questo scenario rimangono però verso l'alto: una crescita dei salari più forte del previsto potrebbe mantenere l'inflazione elevata più a lungo nel caso di una domanda più resiliente delle attese, soprattutto nel settore dei servizi. (riproduzione riservata)

06901

PREVISIONI DI INFLAZIONE, 2023-24

	2023				2024			
	HICP	Core Bce	HICP ex tob	Core ex FEAT	HICP	Core Bce	HICP ex tob	Core ex FEAT
Gennaio	8,6	7,1	8,8	5,3	3,0	3,7	2,9	3,9
Febbraio	8,5	7,4	8,6	5,6	2,7	3,5	2,6	3,7
Marzo	6,9	7,5	6,9	5,7	2,5	3,1	2,4	3,4
Aprile	7,0	7,3	7,0	5,6	2,3	2,9	2,2	3,1
Maggio	6,1	6,9	6,1	5,3	2,3	2,7	2,2	2,8
Giugno	5,5	6,8	5,4	5,4	2,7	2,6	2,6	2,7
Luglio	5,3	6,5	5,2	5,2	2,8	2,5	2,8	2,6
Agosto	5,2	6,2	5,1	5,0	2,9	2,5	2,8	2,6
Settembre	4,5	5,7	4,4	4,6	2,8	2,4	2,7	2,5
Ottobre	3,3	5,1	3,1	4,3	2,7	2,4	2,6	2,5
Novembre	2,8	4,6	2,6	4,2	2,7	2,4	2,6	2,5
Dicembre	2,6	3,9	2,5	4,0	2,6	2,4	2,6	2,4

Nota: l'inflazione core Bce è al netto di alimentari freschi ed energia, l'inflazione core ex Feat è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi

Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo

Withub

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - L.1878 - T.1675

