

## L'inflazione italiana sale marginalmente a febbraio

Componenti volatili come l'energia e gli alimenti freschi rimangono i fattori trainanti, ma l'inflazione di fondo stabile suggerisce che i rischi di una forte accelerazione dell'inflazione italiana in un contesto di bassa crescita rimangono bassi.



### L'energia è ancora determinante e l'inflazione di fondo si conferma stabile

Il dato preliminare sull'inflazione italiana a febbraio mostra un lieve aumento della misura principale all'1,7% su base annua (dall'1,5% di gennaio), in linea con le attese.

Secondo l'Istat, il movimento è stato guidato da un'accelerazione dei prezzi degli energetici regolamentati e degli alimentari freschi, e da una ridotta decelerazione dei prezzi degli energetici non regolamentati che ha più che compensato la decelerazione dei servizi di trasporto, dei servizi di comunicazione e dei servizi ricreativi.

La misura core è rimasta stabile all'1,8%, un livello intorno al quale si aggira da giugno 2024. È interessante notare che il divario tra l'inflazione dei servizi (ora al 2,4%) e quella dei beni (all'1,2%) si è ridotto all'1,2% (dall'1,9% di gennaio).

## I prezzi del gas rimarranno rilevanti, ma le misure governative potrebbero contribuire a limitare le pressioni al rialzo

In prospettiva, per il resto del 2025 l'inflazione complessiva rimane esposta a molteplici fattori. I prezzi dell'energia saranno uno dei principali. Dato il legame diretto tra i prezzi del gas e le bollette dell'elettricità, gli sviluppi dei prezzi del gas TTL avranno un ruolo importante. Se le preoccupazioni per l'esaurimento degli stoccaggi di gas nell'UE e un certo ottimismo sulla possibile fine della guerra in Ucraina dovessero compensarsi, l'impatto dell'energia sull'inflazione potrebbe rimanere limitato ai prossimi mesi. Il governo italiano sta per approvare un decreto volto ad attenuare il colpo dei prezzi dell'energia su famiglie e imprese. Se questo decreto dovesse includere una revisione temporanea al ribasso dell'IVA sulle bollette dell'energia elettrica, contribuirebbe a limitare il rischio di ulteriori pressioni della componente energetica sull'inflazione aggregata.

## Troppa incertezza per valutare un potenziale impatto di un'eventuale guerra commerciale

Un'altra ovvia fonte di incertezza che influisce sul profilo dell'inflazione riguarda gli sviluppi sul fronte della potenziale guerra commerciale tra USA e UE. Se il Presidente Trump dovesse decidere di aumentare i dazi sulle merci dell'UE e l'UE dovesse reagire con misure analoghe, potrebbe emergere una certa pressione al rialzo sui prezzi interni italiani, più probabilmente nella seconda metà dell'anno. Questo fattore non si riflette esplicitamente nelle nostre attuali previsioni.

## Le imprese inviano segnali contrastanti sulle intenzioni di prezzo

Le recenti indagini congiunturali della Commissione UE segnalano valutazioni contrastanti sulla futura dinamica dei prezzi, con una leggera accelerazione nel settore manifatturiero e una lieve decelerazione nei servizi a febbraio. Le imprese hanno ridotto i margini per tutto il 2024. Resta da vedere se saranno in grado di permettersi un'ulteriore compressione dei margini in futuro, soprattutto se l'economia dovesse ristagnare.

Nel complesso, continuiamo a ritenere che l'inflazione complessiva italiana salirà molto gradualmente nel corso dell'anno, fino a superare il 2% nell'ultimo trimestre del 2025. Confermiamo il nostro attuale scenario di base dell'inflazione media 2025 all'1,8%.

### Autore

#### Paolo Pizzoli

Senior Economist, Italy, Greece

[paolo.pizzoli@ing.com](mailto:paolo.pizzoli@ing.com)

### Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non

contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).