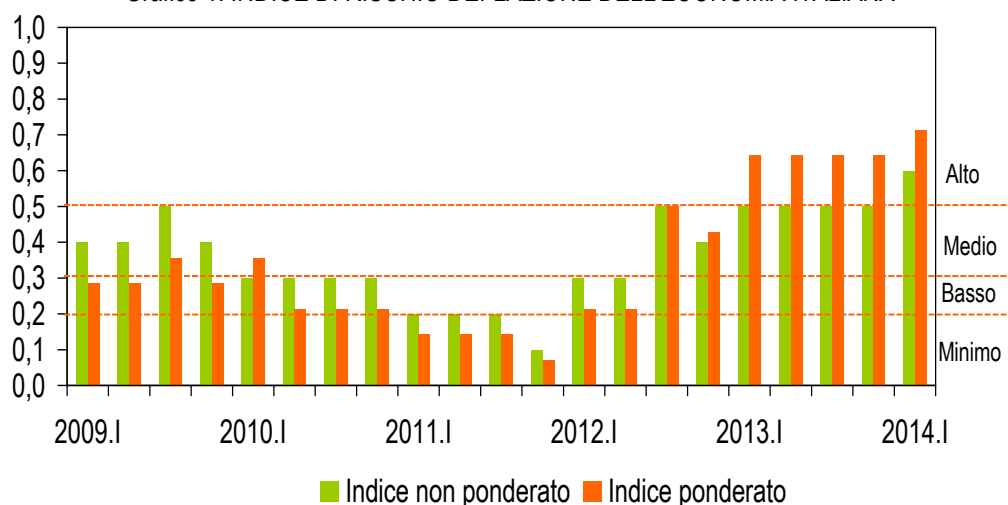


Indicatore di vulnerabilità alla deflazione

Aumenta il rischio di deflazione in Italia nel primo trimestre del 2014. Le due versioni dell'indicatore di vulnerabilità alla deflazione si collocano nella fascia di rischio alto. Ai fattori che hanno determinato l'aumento dell'indice nel 2013 – la bassa crescita economica e del credito – si aggiunge la componente dei prezzi al consumo.

L'indicatore di vulnerabilità alla deflazione in Italia aumenta nel primo trimestre del 2014. L'indice ponderato – che attribuisce un peso maggiore al mercato creditizio – sale allo 0.71 (grafico 1). L'indicatore aveva superato la soglia del rischio alto nel primo trimestre del 2013 e si era mantenuto costante nel corso dell'anno sul livello dello 0.64. La vulnerabilità alla deflazione risulta alta anche secondo l'indicatore che assegna pesi uguali a tutte le componenti. L'indicatore non ponderato, che segnalava un rischio medio per tutto il 2013 si è espanso sopra il livello limite dello 0.5.

Grafico 1. INDICE DI RISCHIO DEFLAZIONE DELL'ECONOMIA ITALIANA



L'innalzamento dell'indice nelle sue due versioni è dovuto alla componente dei prezzi, nello specifico all'andamento dei prezzi al consumo (grafico 2 e grafico 3). La bassa crescita dell'indice dei prezzi al consumo rappresenta, per la prima volta dal terzo trimestre del 2009, una delle determinanti del rischio di deflazione (contrariamente a quanto avvenuto nel 2010 quando il peso della componente dei prezzi rispecchiava interamente l'andamento del deflatore del Pil). La componente dei prezzi pesa per il 17 per cento sull'indice non ponderato e per il 10 per cento dell'indice ponderato. Il rischio principale continua a essere rappresentato dalla stretta creditizia, dall'output gap e dalla bassa crescita del Pil.

Grafico 2. INDICE PONDERATO
(peso determinanti)

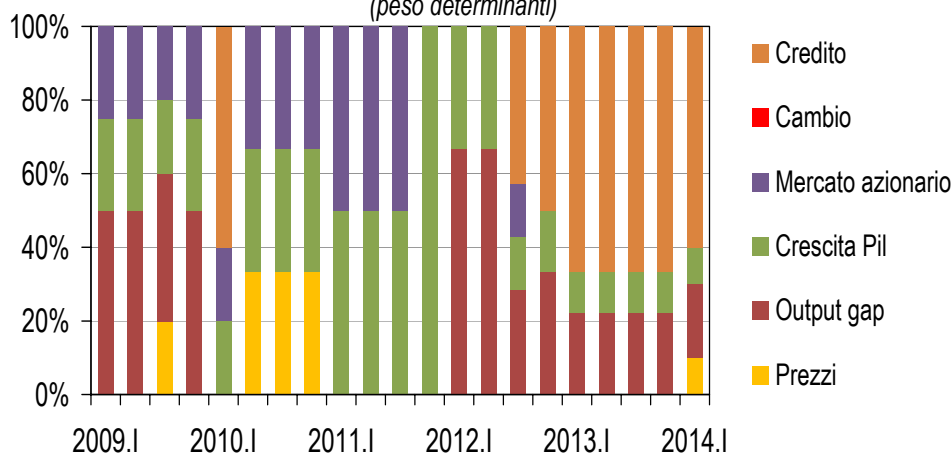
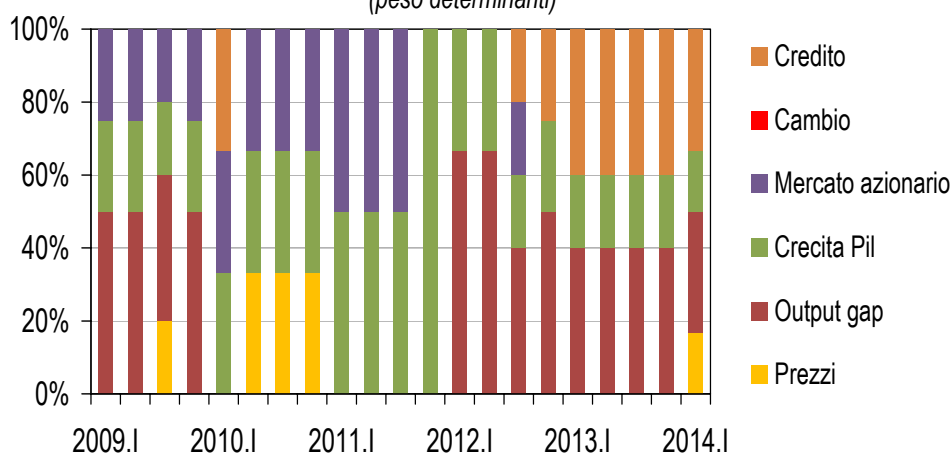


Grafico 3. INDICE NON PONDERATO
(peso determinanti)



Nota metodologica

Rispetto alla prima pubblicazione dell'indice¹ l'indicatore è stato ricalcolato eliminando la componente dell'offerta di moneta. La scelta di non includere l'offerta di moneta tra i fattori di rischio alla deflazione per l'Italia corrisponde alla metodologia del FMI adottata per i paesi dell'Area euro². La nuova ponderazione non ha avuto effetti rilevanti sull'indice.

¹ RapportoCER Aggiornamenti DEFLAZIONE 17-12-13.

² Kumar, Manmohan, Taimur Baig, Jörg Decressin, Chris Faulkner-MacDonagh, and Tarhan Feyzioglu, 2003, Deflation: Determinants, Risks, and Policy Options, IMF Occasional Paper 221 (Washington: International Monetary Fund).