



Investire
.CLUB

L'INFLAZIONE

e gli effetti
sugli investimenti

L'inflazione e gli effetti sugli investimenti, di Diego Allegrini

© *The Investors Club*, edito da

Telud Group S.r.l.

Piazzale Donatello, 2

50132, Firenze (FI)

P. IVA.: 0701735048

Sommario

1	L'inflazione e gli effetti sugli investimenti.....	4
1.1	Rendimento degli investimenti: nominale e reale	7
1.2	Il prezzo di non scegliere.....	9

1 L'inflazione e gli effetti sugli investimenti

di DIEGO ALLEGRINI

In economia, con il termine **inflazione** si fa riferimento all'aumento dei prezzi di un paniere di beni e servizi destinati al consumo delle famiglie in un determinato arco temporale, solitamente l'anno solare.

La rilevazione dell'inflazione avviene attraverso la costruzione di un **indice dei prezzi al consumo** ed è demandata agli istituti di statistica dei singoli Paesi, attraverso una metodologia condivisa a livello internazionale.

In Italia, l'**ISTAT** rileva tre indici di prezzi al consumo:

- **FOI**: prende come riferimento i consumi delle famiglie che fanno capo a un lavoratore dipendente (operai e impiegati). È l'indice comunemente utilizzato per adeguare i contratti di locazione;
- **NIC**: misura l'inflazione con riferimento all'intero sistema economico, ed è un indice a supporto degli organi di governo per la realizzazione di politiche economiche;
- **IPCA**: risponde all'esigenza di comparare nell'Unione Europea l'inflazione rilevata, ed è uno strumento utilizzato ai fini di accesso e permanenza nell'Unione monetaria.

Questa premessa porta a due riflessioni:

1. Il livello di inflazione a cui ci si riferisce dipende dall'indicatore utilizzato: non esiste un'inflazione "generica", esiste un tasso di inflazione rilevato da un indicatore specifico;
2. Il risultato della rilevazione dipende dal paniere di beni e servizi considerato: se cambiano i beni e/o i servizi (e i pesi associati), cambia il risultato.

Figura 1: Paniere dei prezzi al consumo

Fonte: ISTAT (2019)



Come possiamo vedere in questa grafica informativa dell'ISTAT¹, nel 2019 sono stati considerati oltre 1.500 prodotti che hanno peso diverso a seconda della loro importanza nel bilancio medio delle famiglie italiane: per esempio, la spesa per i trasporti ha un peso maggiore di quella per i tabacchi.

L'aggiornamento del paniere è periodico e tiene conto soprattutto dei cambiamenti nelle abitudini di spesa delle famiglie. Ne consegue che il paniere dell'indice dei prezzi al consumo del 2019 è differente rispetto a quello di 10 o 20 anni fa:

- Nel 2019, nella sezione “ricreazione, spettacolo, cultura” del paniere è presente il tablet;

¹ Nell'archivio ISTAT sono disponibili tutti i panieri dei prezzi al consumo dal 2004 al 2020 a questo indirizzo: <https://www.istat.it/it/archivio/paniere+dei+prezzi>.

L'archivio mette inoltre a disposizione anche un confronto dei vari panieri negli anni 1928-2019 in uno schema molto pratico, scaricabile qui: <https://www.istat.it/it/files//2019/02/Evoluzione-paniere-1928-2019.zip>.

- Nel 2009 c'era il lettore DVD;
- Nel 1999 il video registratore.

La discrezionalità della scelta del paniere incide anche sulla spesa pubblica: al FOI è infatti ancorata la rivalutazione delle pensioni.

Un indice di prezzo al consumo misura da un lato la variazione di prezzo di un paniere di beni e servizi, dall'altro la **riduzione del potere di acquisto** dei consumatori. Se l'indice in un anno passa da 100 a 103, vuol dire che si registra un'inflazione del 3% e, allo stesso tempo, che i 100 euro prima sufficienti a comprare il paniere, ora consentono di comprarne solo il 97%.

1.1 Rendimento degli investimenti: nominale e reale

È possibile trattare l'argomento inflazione in modo analogo non solo per il consumatore, ma anche per l'investitore.

Il rendimento di un investimento in uno specifico arco temporale è il **rendimento nominale** (i_N). Si parla invece di **rendimento reale** (i_R) quando il rendimento nominale viene corretto con il tasso di inflazione (i_P), secondo la formula:

$$i_R = \frac{(1 + i_N)}{(1 + i_P)} - 1$$

Formula che, solitamente, viene approssimata con la semplice differenza tra rendimento nominale e inflazione:

$$i_R = i_N - i_P$$

Per esempio, con un tasso nominale del 6% e un'inflazione al 2%, la prima formula restituisce 3,9%, mentre la formula semplificata il 4%.

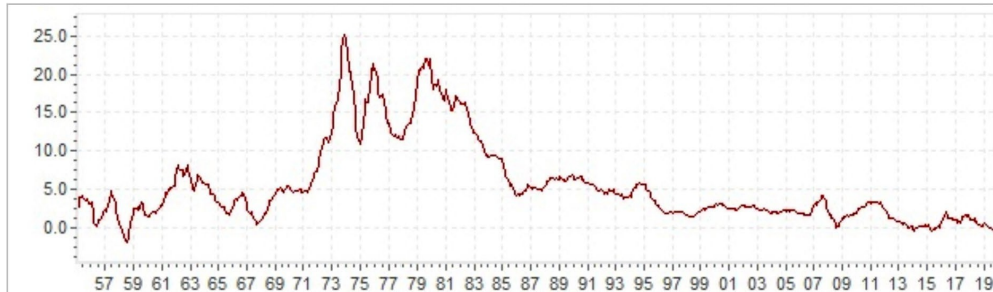
Ad una prima lettura, si potrebbe affermare che un rendimento del 16% è preferibile a un rendimento del 6%.

Approfondiamo questo aspetto considerando l'inflazione storica registrata dall'indice dei prezzi al consumo in Italia e il rendimento dei titoli di stato a 12 mesi: i BOT (Buoni Ordinari del Tesoro).

In Italia, il periodo tra l'inizio degli anni '70 e la metà degli anni '80 è stato caratterizzato da una forte inflazione, generata soprattutto da gravi crisi energetiche internazionali. Questo fenomeno è definito **iperinflazione** e il meccanismo che autoalimenta il processo inflattivo è chiamato **spirale inflazionistica**.

Grafico: Inflazione storica CPI Italia (base annua) – intero periodo

Fonte: inflation.eu



Come possiamo vedere dal grafico, l'inflazione nel 1974 raggiunse il 24,5%, scese poi all'11,80% nel 1978 per riprendere forza nel 1980, quando arrivò di nuovo al 19,55%. Il rendimento dei BOT a 12 mesi dell'emissione del gennaio 1980 superò il 16,9% (con prezzo di emissione a 85,50): il **rendimento reale** fu quindi **negativo** di circa il 2%, nonostante l'alto tasso nominale.

Nella seconda metà degli anni '90, l'inflazione tornò sotto controllo e nel 1997 scese per la prima volta dopo 30 anni sotto il 2%. Il rendimento dei BOT collocati a gennaio 1997 (con prezzo emissione 93,90) fu del 6,5%. Il rendimento reale fu quindi di circa il 4,5%.

Nonostante nel 1980 il rendimento nominale fosse superiore a quello del 1997 di oltre 10 punti percentuali, il differente tasso di inflazione ha premiato in termini reali il sottoscrittore di BOT di fine secolo.

1.2 Il prezzo di non scegliere

Gli ultimi anni sono stati caratterizzati da una bassa inflazione e da bassi rendimenti che sono addirittura diventati negativi in tempi recenti.

In Italia, il tasso medio dell'inflazione negli ultimi 10 anni (2010-2019) è stato pari all'1,2% e al momento i tassi sembrano destinati a rimanere a lungo vicini allo zero. Tornando all'inflazione storica nel nostro paese, ricordiamo che nel 1968 il tasso di inflazione era pari allo 0,96%, due anni dopo era al 5,36%, nel 1972 era al 7,38% e, come ricordato in precedenza, nel 1974 arrivò, dopo solo 6 anni, al 24,5%. Quanti nel 1968 lo avevano previsto?

Consideriamo il caso di un risparmiatore che abbia depositato su un c/c 100.000 euro e che, per scelta personale, decida di non investirli. Tralasciando l'aspetto fiscale (es., l'imposta di bollo), proviamo a ipotizzare due scenari prudenziali nei prossimi 10 anni: una inflazione media del 1% e una inflazione media del 2%.

Per effetto dell'interesse composto, dopo i 10 anni si otterrebbero i seguenti risultati:

1. Con un'inflazione media dell'1%, il valore dei 100.000 euro scenderebbe a 90.438 euro;
2. Con una inflazione media del 2%, il valore scenderebbe a 81.707 euro.

È evidente quindi come basare le proprie scelte solamente sul rendimento nominale espone l'investitore a delle **perdite in termini reali**.

Destinare alla liquidità il 100% delle proprie disponibilità equivale ad accettare una perdita progressiva di buona parte del potere di acquisto del proprio capitale a causa dell'inflazione: è il prezzo di non scegliere.



Investire
.CLUB

investire.club