

Gli effetti iniqui dell'inflazione: La risposta dei governi



David Page
Head of Macro Research,
Macro Research – Core Investments

In sintesi

- L'inflazione ha toccato i livelli massimi in diversi decenni nella maggior parte delle economie, con l'aumento dei prezzi degli alimentari e dell'energia.
- Il tasso d'inflazione è diverso in ciascuna economia e provoca effetti differenti sui cittadini e sulle fasce di reddito.
- Le famiglie a basso reddito in genere spendono proporzionalmente di più per l'energia e gli alimentari e quindi risentono maggiormente dell'inflazione, oltre a disporre normalmente di meno risparmi per attutirne gli effetti.
- La risposta dei governi è stata rapida. Se prendiamo in considerazione le quattro principali economie dell'Eurozona e il Regno Unito, gli interventi sono iniziati un anno fa, ma si sono intensificati da febbraio. Recentemente hanno accelerato ancora e ci aspettiamo nuovi annunci nei prossimi mesi.
- Gli ultimi provvedimenti si basano su un approccio che non tiene conto di numerose disparità. Se si continuasse su questa strada si rischierebbe di entrare in collisione con altri obiettivi a più lungo termine, come la stabilità dei prezzi e quella fiscale o la riduzione delle emissioni.
- Le misure più recenti non tengono conto dell'effetto distributivo dello shock energetico. Nel lungo termine l'inflazione rallenterà, i tassi di interesse continueranno a salire ed entreremo in recessione.

L'inflazione colpisce soprattutto i cittadini a più basso reddito

L'inflazione è salita ai massimi in diversi anni nella maggior parte delle economie, in via di sviluppo ed emergenti. Più recentemente è stata sospinta dall'invasione russa in Ucraina che ha pesato molto sui prezzi degli alimentari e dell'energia. A prescindere dal livello di inflazione complessiva, l'aumento dei prezzi di alimentari ed energia, in genere, incide maggiormente sui Paesi, sulle famiglie e sui cittadini a più basso reddito.

In questo contributo esaminiamo il differente impatto dell'inflazione sulle diverse fasce di reddito e valutiamo la risposta dei governi. Le politiche di governo inizialmente cercavano di fornire aiuti mirati, nel tentativo di offrire un sostegno al reddito, successivamente si sono fatte più generalizzate e si basano sui prezzi. Ciò risulta in conflitto con altri obiettivi a più lungo termine, come la stabilità dei prezzi e la stabilità fiscale o la riduzione delle emissioni di gas serra.

Dato che i prezzi dell'energia resteranno probabilmente elevati, prevediamo nuovi interventi fiscali nei prossimi mesi, in particolare nelle economie dell'Eurozona. Esaminiamo le misure che sono state annunciate fino ad oggi e consideriamo le loro implicazioni per la distribuzione del reddito.

L'inflazione sta nell'occhio di chi guarda, o nelle tasche di chi spende

L'inflazione, su scala globale, non era stata così alta da decenni. Negli Stati Uniti recentemente ha raggiunto un nuovo record in 40 anni del 9,1%, nell'Eurozona ha toccato un nuovo record del 10%, in particolare del 10,9% in Germania e del 9,9% (record in 40 anni) nel Regno Unito, e si prevede che possa salire ancora. Lo scenario non è diverso al di fuori dei Paesi sviluppati:

L'inflazione ha superato il 12% in Brasile, è intorno all'8,7% in Messico, è al 9,9% in Polonia, al 15,6% in Ungheria, al 7% in India, al 6% in Indonesia e all'80% circa in Argentina e in Turchia.

Sono dati che evidenziano che il tasso di inflazione è molto diverso da Paese a Paese. Ciò riflette una differente composizione dei consumi per Paese, tra cui le importazioni e l'uso di energia. Tali dinamiche dipendono anche dal diverso stadio del ciclo economico (e di sviluppo) in cui si trovano le economie; alcune producono in eccesso rispetto alla loro potenziale capacità, altre sono ancora indietro.

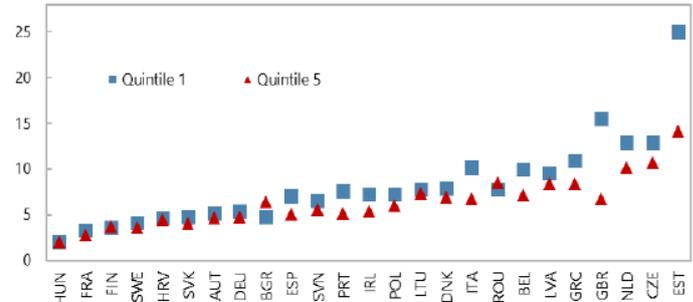
L'inflazione non differisce però solo tra Paesi, ma anche tra individui, a seconda di quello che consumano. Per esempio, i consumatori statunitensi che spendono una percentuale elevata del reddito in prodotti IT hanno beneficiato del calo dei prezzi. Infatti i prezzi medi annuali sono scesi di oltre il 7% dal 1990 al 2022. Al contrario, coloro che spendono una parte più consistente del reddito in energia hanno registrato, nello stesso periodo, un aumento medio annuo del 4% e un aumento medio del 25% dall'inizio del 2021.

Ma la situazione è ancora più complicata di così. Anche all'interno di certe categorie di prezzo possono esserci enormi differenze. Per esempio, i prezzi degli alimentari sono aumentati a causa dei prezzi all'ingrosso di grano, cereali e frumento. Il riso non ha subito un aumento altrettanto rapido, principalmente perché la produzione non ha risentito della crisi in Ucraina. Pertanto, i Paesi che consumano più riso rispetto ad altri alimenti di base, in genere, hanno registrato un'inflazione più contenuta per gli alimentari (ciò ha aiutato le economie asiatiche a contenere i prezzi). D'altra parte, i prodotti che contengono una percentuale maggiore di questi alimenti di base, come la pasta, hanno registrato aumenti più consistenti, trainati da un incremento dei costi complessivi. Per questo motivo il prezzo dei prodotti *value* è salito più rapidamente di quelli *premium*.¹ Dunque, anche all'interno di un'unica categoria come gli alimentari, i singoli consumatori si possono trovare di fronte a un'inflazione diversa a seconda del tipo di alimenti che consumano.

L'ascesa dell'inflazione ha avuto un impatto molto più forte su Paesi, famiglie e individui a più basso reddito. Ciò dipende in parte dal fatto che i soggetti a più basso reddito spendono una percentuale più alta del proprio reddito per l'energia. La Figura 1 mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI) relativamente agli effetti, in base alla percentuale dei consumi familiari, che i prezzi dell'energia hanno sul 20% delle famiglie col reddito più alto e più basso in diversi Paesi. Con poche eccezioni, le famiglie con i redditi più bassi risentono

maggiormente degli aumenti dei prezzi dell'energia rispetto a quelle con un reddito più alto e, in alcuni casi, l'impatto è particolarmente forte, come nel Regno Unito e in Estonia.

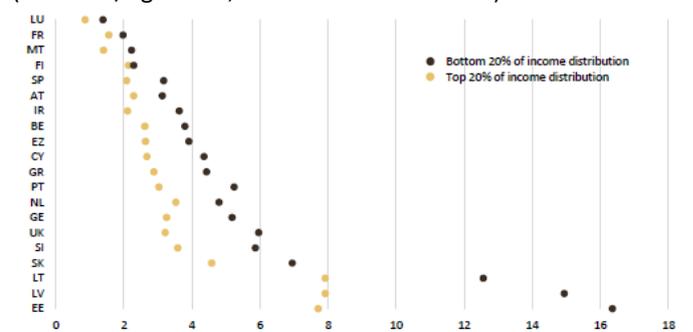
Figura 1: Effetto distributivo degli aumenti dei prezzi dell'energia nei diversi Paesi (in % dei consumi delle famiglie)



Fonte: FMI, luglio 2022

Se aggiungiamo gli alimentari, la differenza appare ancora più evidente. La Figura 2 riporta una stima dell'aumento del costo della vita derivante dagli incrementi dei prezzi di alimentari, gas ed elettricità tra le fasce di reddito che rientrano tra il 20% più alto e più basso per i Paesi europei. La maggior parte dei Paesi del campione mostra un impatto di almeno 1,5 punti percentuali più alto per le famiglie a più basso reddito rispetto a quelle a più alto reddito.

Figura 2: Aumento del costo della vita derivante dagli incrementi dei prezzi di alimentari, gas ed elettricità (Dic.2021/Ago.2021, % dei consumi familiari).



Source: Eurostat, ONS and UBS calculations

Ci sono casi in cui le famiglie a più basso reddito riescono a mitigare tali effetti. Per esempio, negli Stati Uniti nel corso dell'ultimo anno la crescita dei salari per ruoli non dirigenziali ha superato il dato complessivo mediamente dell'1,2%. Tuttavia, nel complesso tali più ampie correzioni del reddito reale hanno un impatto più consistente sulle famiglie a basso reddito che, in genere, sono più vulnerabili poiché difficilmente hanno un cuscinetto finanziario sufficiente ad assorbire gli shock.

¹ Holmes, H., "[Is Jack Monroe right about food inflation hitting the poorest hardest](#)", The Grocer, 28 January 2022.

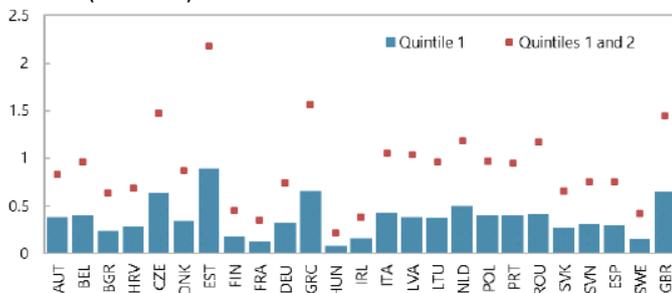
L'aiuto dei governi per le categorie più vulnerabili

Con la crisi del costo della vita, i governi sono intervenuti per attutire il colpo. Tuttavia, molti governi in tutto il mondo hanno incrementato il debito in misura significativa a causa degli interventi fatti durante la pandemia. Inoltre, con l'inflazione così alta, le banche centrali su scala globale sono ricorse alla stretta monetaria per ridurre la domanda aggregata rispetto all'offerta e ripristinare la stabilità dei prezzi. Entrambi gli interventi limitano il raggio d'azione dei governi.

L'FMI ha considerato l'impatto dell'inflazione dell'energia e come i governi dovrebbero, idealmente, prestare aiuto². Ecco cosa ha suggerito:

- **Le politiche dovrebbero continuare a incentivare la conservazione di energia e la transizione dai carburanti fossili.** Sebbene il Fondo Monetario Internazionale la consideri una misura temporanea, il contenimento dei prezzi in uno shock di breve durata è accettabile, ma servono misure nel più lungo termine. Tra l'altro, servono misure a sostegno del reddito, più che per adattarsi ai costi dell'energia, o sussidi basati sui volumi per incentivare la riduzione della domanda.

Figura 3: Gettito cumulativo per aiutare le famiglie a più basso reddito (% del Pil)



Fonte: Bloomberg, Eurostat, FMI, luglio 2022.

- **Misure efficaci in termini di costo, mirate e limitate nel tempo.** La Figura 3 mostra il costo stimato dall'FMI per aiutare le famiglie nelle fasce di reddito del 20% e 40% più basse in diversi Paesi. Tali misure hanno l'obiettivo di proteggere le famiglie che ne hanno più bisogno, limitando nel contempo l'intervento del governo che, a sua volta, rallenta l'adattamento dei consumi e contiene l'aumento del debito pubblico. L'FMI considera una sovrattassa sugli utili in eccesso come "un'opzione", ma avverte che occorre

definirla attentamente per evitare "conseguenze non volute", e limitarla dunque agli "utili in eccesso".

- **L'obiettivo non dovrebbe essere quello di compensare la perdita di reddito reale, bensì di tutelare le famiglie povere e vulnerabili.** L'FMI ha aggiunto inoltre che la politica fiscale non dovrebbe far salire la domanda aggregata per evitare un'escalation delle pressioni sui prezzi. Diverse banche centrali hanno discusso la necessità crescente di un'ulteriore stretta monetaria in caso di un allentamento sul fronte fiscale.
- **Andrebbero considerati aiuti alle imprese, limitatamente alla liquidità per determinate aziende, con particolare attenzione per gli importatori e distributori di energia.** L'FMI suggerisce un sussidio basato sulla quantità più che sul prezzo, allo scopo di incentivare il risparmio di energia e la riduzione delle emissioni di gas serra.

Analisi dei provvedimenti governativi

Nell'Allegato A riportiamo una tabella dettagliata delle misure introdotte dai governi nelle principali economie dell'Eurozona e nel Regno Unito in risposta al crescente rialzo dei prezzi dell'energia. La Figura 4 analizza l'impatto delle misure annunciate da ciascun Paese in percentuale del Pil 2021. Dobbiamo però fare presente che alcuni dei costi più elevati stimati dai governi saranno soggetti ad ampie variazioni, a seconda dell'andamento dei prezzi dell'energia. Andrebbe inoltre evitato il confronto diretto di alcuni provvedimenti, per esempio il Regno Unito ha annunciato un piano di congelamento dei prezzi per due anni, rispetto alla maggior parte dei Paesi europei che hanno considerato periodi temporali più brevi e che probabilmente incrementeranno le misure con gradualità nei prossimi trimestri.

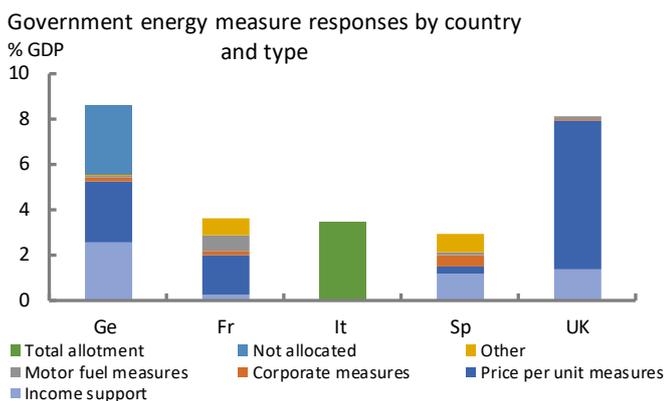
Almeno inizialmente, i governi sembrano seguire le indicazioni dell'FMI, fornendo aiuti a fronte del rialzo dei prezzi dell'energia, agendo sull'aumento del reddito anziché interferire sui prezzi. La Francia è tra i Paesi che sono intervenuti per primi con un "bonus sociale" una tantum di €100 a 5,8 milioni di famiglie, più altri €100 (previo superamento della "prova dei mezzi") dallo scorso autunno. Da allora, ciascuno dei cinque Paesi esaminati ha erogato una serie di pagamenti una tantum a gruppi specifici, tra cui le famiglie a più basso reddito, pensionati e studenti, o con distribuzioni più generiche attraverso pagamenti in contanti, voucher, benefit, l'aumento delle soglie d'imposta o del salario minimo o per i dipendenti statali. La varietà delle misure è piuttosto ampia. Tuttavia, secondo la nostra analisi, gli interventi a sostegno del

² ["Surging Energy Prices in Europe in the Aftermath of the War: How to Support the Vulnerable and Speed up the Transition Away from Fossil Fuels"](#), IMF, 29 July 2022.

reddito non sono stati i provvedimenti più consistenti annunciati dai governi.

I governi hanno invece introdotto una serie di misure per contenere i segnali di prezzo dell'energia, direttamente o indirettamente, contrariamente alle indicazioni dell'FMI. Anche in questo caso la Francia è stata tra i primi a intervenire, con *price cap* sull'energia introdotti in varie fasi nel breve termine a partire dallo scorso autunno e che scadranno a inizio 2023, con gli aumenti dei prezzi di gas ed elettricità del 15%. È probabile che ci siano dei rinvii. Altri Paesi hanno poi seguito l'esempio. Il Regno Unito ha annunciato un *price cap* di due anni sul costo unitario dell'elettricità per le famiglie e un piano analogo per le aziende. La Germania ha annunciato di recente uno "scudo economico" sotto forma di sussidi per il pagamento delle bollette di gas ed elettricità basati sui volumi. Inoltre, ogni Paese ha abbassato l'aliquota dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) per l'energia, con un effetto indiretto sul costo unitario dell'elettricità. Complessivamente, tali misure freneranno l'adeguamento dei consumi che sarebbe stato causato invece dall'aumento dei prezzi dell'energia.

Figura 4: Diverse reazioni dei governi in campo energetico



Fonte: Commissione Europea, Breugel, OBR, AXA IM Research, ottobre 2022.

Sono state introdotte diverse misure anche a sostegno delle imprese. Alcuni Paesi hanno tagliato le imposte e gli oneri a carico delle società dell'energia, mentre Germania (Uniper), Regno Unito (Bulb Energy) e Francia (Électricité de France "EDF") hanno salvato finanziariamente (nazionalizzato nel caso della Francia) le società dell'energia per sostenere l'industria in generale. La maggior parte dei Paesi ha inoltre introdotto aiuti più generici per le imprese. Francia e Spagna hanno offerto prestiti statali alle imprese, e la Francia ha anche introdotto misure mirate per le società più esposte. L'Italia è stata la più attiva con l'introduzione di crediti d'imposta e tagli fiscali per i grandi utenti durante lo scorso autunno, che ha integrato quest'anno con misure per i trasporti, l'agricoltura e la pesca, e

altri provvedimenti per i settori produttivi più colpiti e le piccole e medie imprese. Il Regno Unito recentemente ha congelato i costi unitari delle imprese per sei mesi e ha annunciato altre misure per le società più vulnerabili alla fine di tale periodo che saranno presentate entro fine anno.

I governi hanno affrontato separatamente il problema dell'aumento del prezzo del petrolio che incide sui costi del carburante. Tutti i Paesi hanno introdotto una forma di sconto sul prezzo unitario per benzina e diesel (tra cui Germania, Francia e Italia), sul petrolio (Spagna), o ridotto l'accisa sul carburante (Regno Unito).

Sono state prese anche misure più innovative per affrontare l'aumento dei costi petroliferi. La Germania ha introdotto un abbonamento mensile per i trasporti pubblici a 9 euro per tre mesi fino ad agosto e sta valutando un abbonamento mensile per il prossimo anno di 45-65 euro al fine di incentivare l'uso dei trasporti pubblici rispetto all'auto privata. La Spagna ha ridotto il costo dei trasporti pubblici del 50% a partire da settembre fino a fine 2023.

Gli interventi dei singoli governi dell'Eurozona si inseriscono in un piano più ampio della Commissione Europea per accelerare gli investimenti in carburanti non fossili³. REPowerEU si inserisce nel piano già ambizioso dell'Europa *Fit for 55*, che prevede la riduzione del consumo di 100 miliardi di metri cubi di gas entro la fine del decennio e un'ulteriore riduzione di 53-78 miliardi di metri cubi di gas entro il 2030. Secondo le nostre stime, a questo ritmo si eliminerebbe la dipendenza dal gas russo entro il 2025, sebbene siamo più scettici sulla possibilità di raggiungere gli obiettivi più ampi.

Tali piani più ampi potrebbero farsi più complicati con le misure emerse nei diversi pacchetti introdotti negli ultimi anni. Per esempio, la Germania ha eliminato il sovrapprezzo per le rinnovabili lo scorso autunno nel tentativo di contenere i prezzi dell'energia. Germania e Italia hanno annunciato una sovrattassa sui profitti in eccesso che potrebbe incidere sull'incentivo a investire delle società nel campo delle rinnovabili. Inoltre, il Regno Unito, che si è impegnato all'azzeramento delle emissioni nette entro il 2050 e alla riduzione del 78% delle emissioni di gas serra rispetto ai livelli del 1990 entro il 2035, ha reso il compito più difficile con l'eliminazione dell'imposta sui cambiamenti climatici, ha aumentato le licenze per la trivellazione di petrolio nel Mare del Nord ed eliminato il divieto di fracking, sebbene ci sia una clausola che richiede il consenso locale.

³ Page, D. and Eugene, O., "[The impact of the Ukraine crisis on climate change](#)", AXA IM Research, 7 June 2022.

L'aiuto dei governi: la politica supera l'economia alla ricerca del giusto equilibrio

Alla luce dell'impennata dell'inflazione ai livelli massimi in 40 anni e dei continui incrementi dei prezzi dell'energia, i governi hanno reagito con rapidità. Tuttavia, con l'aggravarsi della crisi, i governi sono passati da misure mirate, basate sul reddito per le famiglie vulnerabili, a misure più ampie. E tali provvedimenti rischiano di far salire il debito pubblico su livelli eccessivamente alti, di ostacolare obiettivi macroeconomici più ampi (ripristinare la stabilità dei prezzi e fiscale) e sul fronte dei cambiamenti climatici, oltre che di ritardare l'adattamento a uno scenario che appare persistente, caratterizzato da prezzi più elevati dell'energia.

Dal punto di vista distributivo, le misure a sostegno del reddito che avrebbero fornito aiuto dove era più necessario sono state

superate da misure più generiche. Dato che la maggior parte delle economie dell'Eurozona non ha ancora approvato la finanziaria 2023, è ancora troppo presto per fare un confronto completo in termini distributivi. Tuttavia, il costo unitario fisso per tutte le famiglie per due anni approvato nel Regno Unito è una delle proposte più ampie e meno adatte ad aiutare i cittadini a sostenere l'impatto iniquo dell'inflazione.

Comunque, tutti gli interventi probabilmente serviranno a contenere l'inflazione complessiva; le misure adottate nel Regno Unito ridurranno il picco inflazionistico dal 14% al 10% circa. Le misure introdotte nella maggior parte dei Paesi alimenta la prospettiva di un calo più lento dell'inflazione *core* nei prossimi anni, e ciò potrebbe portare a tassi di interesse più alti più a lungo. Verosimilmente rallenterà l'attività economica più di quanto sarebbe altrimenti accaduto, per cui l'analisi delle implicazioni distributive a più lungo termine si fa complessa.

Per ulteriori contenuti sui mercati, visita il nostro sito:
<https://www.axa-im.it/ricerca/investment-institute/mercati>

Allegato A - Riepilogo dettagliato dei provvedimenti governativi

Paese	Data	Misure	Costo (in mld €/£)	% del PIL 2021 (totale)
Germania	3°-4° trimestre 2021	- riduzione del 43% del sovrapprezzo per il finanziamento delle rinnovabili (EEG) a gennaio 2022. Sarà azzerato a luglio 2022 - aiuti alle famiglie (agevolazioni fiscali, sussidi per il riscaldamento)	8,7	10,9%
	Marzo	- sconti per 3 mesi, €0,30 sulla benzina e €0,14 sul diesel - i contribuenti riceveranno un contributo una tantum di €300 - aiuti per l'infanzia una tantum di €100 - abbonamento mensile ai trasporti pubblici a €9	35,3	
	Luglio	- salvataggio finanziario Uniper - rinnovati gli aiuti alle imprese che fanno uso intensivo di energia	17	
	Settembre (i)	- freno al prezzo dell'elettricità utilizzata nei consumi di base, sussidi per le reti elettriche allo scopo di contenere gli aumenti dei prezzi - versamento una tantum di €300 ai pensionati e di €200 agli studenti - aumento dei sussidi per locazioni, assistenza all'infanzia, prestazioni sanitarie - si parla di un abbonamento del treno agevolato (€45-65) a partire da gennaio 2023 - cambiano le aliquote d'imposta per impedire il drenaggio fiscale - aliquota IVA ridotta sulle bollette del gas per compensare la nuova tassa di €0,025 per Kwh utilizzata per il salvataggio finanziario di Uniper a partire da ottobre - prestiti garantiti alle società dell'energia (67 mld)	132	
	Settembre (ii)	- "scudo per la difesa economica" da €200 miliardi (importo complessivo che non verrà necessariamente speso interamente) - aiuti per il prezzo di gas ed elettricità, cap sul volume, a sostegno di consumatori e imprese	200	
	Autunno 2021	- Price cap temporanei per l'aumento dei prezzi regolamentati dell'energia (prezzo del gas congelato dal 1° ottobre, price cap sull'elettricità al 4%) - bonus sociale per le bollette dell'energia (€100) per 5,8 milioni di famiglie - contributo di €100 previo superamento della prova dei mezzi a 38 milioni a dicembre 2021 e inizio 2022	22,3	
	Marzo	- sconto carburante di €0,18 fino a fine giugno 2022, richiesta alle compagnie petrolifere di fare un ulteriore sforzo per €0,10 - misure mirate per le società più esposte, per esempio trasporti, agricoltura, pesca, ecc. (prestiti a garanzia statale, rinvio delle imposte, estensione del part-time per i lavoratori) - nuovi incentivi fiscali per accelerare la transizione energetica	11,5	
	Luglio	- estensione dello scudo dei prezzi per gas ed elettricità fino a fine anno - aumenti salariali per impiegati statali (3,5%), pensionati (4%), assistenza sociale (4%) - sconto carburante di €0,30/litro - buoni pasto del valore di €100 per famiglia + €50 per ogni bambino; abolizione del canone TV - nazionalizzazione di EDF (€10 miliardi)	18,1	
	Agosto	- sconto carburante di €0,30 a settembre e ottobre, poi €0,18 cent fino a fine anno	20	
	Settembre	Estensione del price cap sull'energia fino al 2023 per famiglie e piccole e medie imprese. I prezzi regolamentati dell'elettricità saliranno del 15% nel febbraio 2023. I prezzi regolamentati del gas, congelati da ottobre 2021, aumenteranno del 15% a gennaio 2022. Inoltre, 12 milioni di famiglie a basso reddito riceveranno un contributo una tantum di €100 o €200 (a seconda della fascia di reddito). Il cap su gas ed elettricità avrà un costo netto di €16 miliardi (lordo: €34 mld), finanziato attraverso i trasferimenti dei produttori di elettricità da fonti rinnovabili. I contributi una tantum costeranno €1,8 miliardi. Il governo ha anche approvato un aumento iniziale delle pensioni e della previdenza sociale.	17,8	
Francia	4° trimestre 2021- 1° trimestre 2022	- riduzione degli oneri per le rinnovabili per elettricità e gas naturale, riduzione IVA sul gas naturale al 5%, bonus sociali per 3 milioni di famiglie - credito d'imposta per tutte le società che fanno uso intensivo di energia (20% del costo dell'energia consumata nel 1° trimestre 2022), riduzione degli oneri di sistema e delle imposte per i grandi utenti	16	3,6%
	Marzo	- sconto carburante di €0,25 fino a fine aprile - sale a 5,2 milioni (da 4) il numero delle famiglie vulnerabili a basso reddito con un price cap più alto - sovrattassa sugli utili in eccesso per alcune società dell'energia - interventi specifici per le aziende nei settori trasporti, agricoltura e pesca - €5,5 miliardi di aiuti ai settori produttivi più colpiti	6	
	Aprile	- azzeramento degli oneri di sistema sulle bollette dell'elettricità - IVA sulle bollette del gas fissata al 5% - bonus sociali estesi a tutte le famiglie a basso reddito	8	
	Maggio	- estensione del taglio fiscale di €0,30/litro sul carburante auto fino all'8 luglio - contributo una tantum di €200 per le spese energetiche alle famiglie con un reddito annuo inferiore a 35.000 - aiuti per €200 milioni alle piccole e medie imprese esposte all'aumento del prezzo dell'energia - fondo pluriennale di €7 miliardi per adeguare il costo dei lavori pubblici programmati all'aumento dei prezzi delle materie prime (€3 miliardi quest'anno)	14	
	Giugno	- nuovo pacchetto di aiuti per l'energia da €3,3 miliardi, tra cui un'estensione dell'IVA ridotta del 5% alle bollette del gas, sospensione degli oneri di sistema per l'elettricità - €6 miliardi per coprire l'estensione del taglio IVA sulle bollette del gas, sconto carburante (€0,30), €5 miliardi per l'eliminazione delle imposte sulle bollette dell'energia	3,3	
	Settembre	- 400 milioni a comuni e aree metropolitane per coprire le bollette dell'energia e trasporti pubblici - estensione del credito d'imposta - nuovi voucher da €150 per lavoratori e pensionati + €60 euro di bonus trasporti (per i trasporti pubblici)	14	
	Autunno 2021	- tagli su IVA, generazione di elettricità e accisa sull'elettricità - price cap sul gas e garanzia di fornitura minima di elettricità a 1,5 milioni di famiglie - bonus sociale per la bolletta dell'elettricità al 31 marzo a 1,2 milioni di famiglie, bonus riscaldamento (€90 per beneficiario)	2,7	
	Marzo	- IVA ridotta sull'elettricità e taglio dell'imposta per la generazione di elettricità fino a fine giugno - sconto petrolio (€0,20) fino a fine giugno - garanzie statali (€10 miliardi)	6 (escludiamo €10 miliardi di garanzia statale)	
	Giugno-luglio	- Eccezione in Spagna: price cap sul gas a €40/Mwh per sei mesi, poi in graduale aumento dal settimo di €5 al mese, per poi tornare sui livelli del mercato europeo/finanziato con oneri imposti agli acquirenti che beneficiano del provvedimento - Riduzione dell'IVA dal 10% al 5% sulla bolletta dell'elettricità - estensione dello sconto carburante di €0,20 fino a fine anno - riduzione del 50% sull'abbonamento mensile per i trasporti - sussidio di €200 per i redditi più bassi	16,8	
	Autunno 2021	- pacchetto di aiuti per l'energia: sconto sulla tassa comunale e sulle bollette a ottobre - salvataggio finanziario di Bulb Energy da parte del governo	10	
Regno Unito	23/03/2022	- taglio dell'accisa sul carburante di 5 centesimi - aumento della soglia per il pagamento della National Insurance	9	4,1%
	23/05/2022	- contributo di €650 per l'aumento del costo della vita ai percettori di sussidio - contributo di €300 ai pensionati per l'aumento del costo della vita - contributi aggiuntivi per il pagamento delle bollette + €200 (oggi €400 in totale) - contributo di €150 per i disabili - aiuti supplementari alle famiglie per €500 milioni	15	
	08/09/2022	- congelamento delle bollette dell'energia a €2.500 (price cap sull'elettricità) per 24 mesi - cap sul prezzo unitario dell'elettricità per le imprese per almeno 6 mesi	60	

Il presente documento ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenute nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del prospetto informativo in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura e sotto la responsabilità di AXA Investment Managers Italia SIM S.p.A., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano, Tel +39 02 5829911, iscritta al n. 210 dell'albo delle SIM tenuto dalla CONSOB www.consob.it.

© AXA Investment Managers 2022. Tutti i diritti riservati.

AXA Investment Managers SA

Tour Majunga – La Défense 9 – 6 place de la Pyramide 92800 Puteaux – France
Iscritta al Registro delle Imprese di Nanterre al n. 393 051 826