

# I prodotti energetici guidano la discesa dei prezzi al consumo

Lo scenario dell'inflazione italiana e mondiale degli ultimi anni è stato dominato dalla volatilità dei prezzi del greggio. Da un minimo intorno ai 10 \$/barile del febbraio '99 i corsi del Brent sono triplicate raggiungendo un massimo di 33\$/barile nel novembre scorso. Il contestuale deprezzamento del tasso di cambio dell'euro ha poi amplificato gli effetti sulle quotazioni in lire, che sono quadruplicate, passando dalle 18mila lire/barile del febbraio '99 alle 74mila lire/barile del novembre 2000.

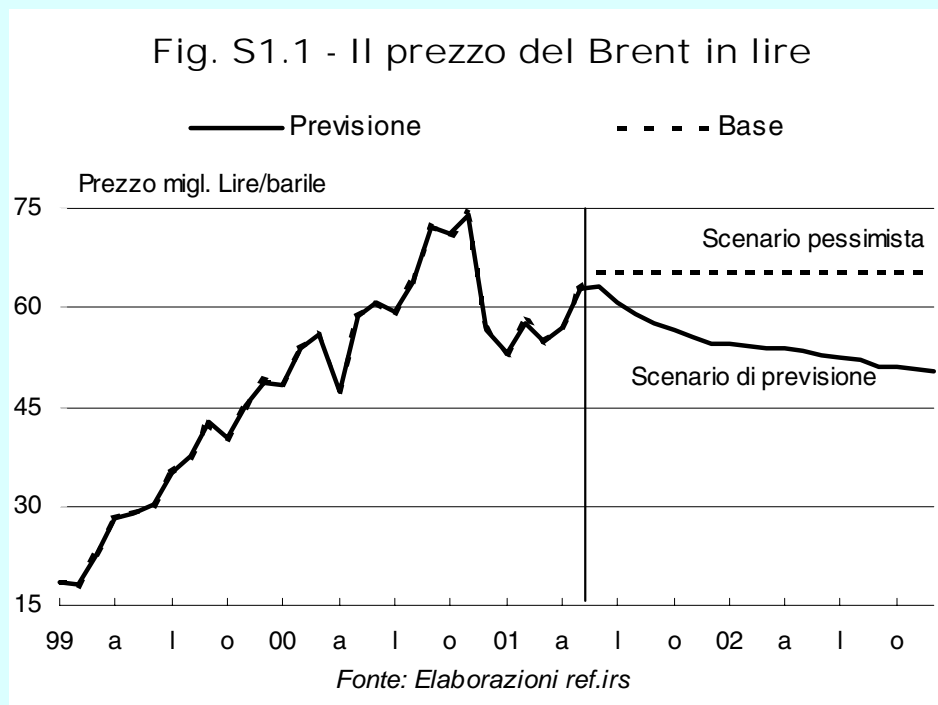
I primi mesi del 2001 hanno poi registrato un ridimensionamento delle quotazioni del greggio su livelli compresi tra i 25 ed i 28 dollari il barile, in linea con il target di oscillazione fissato dai paesi OPEC.

Il canale di trasmissione diretto sui prezzi al consumo degli impulsi provenienti dalle materie prime energetiche è rappresentato dai prezzi dei prodotti energetici: carburanti - benzine e gasolio da autotrazione -, combustibili da riscaldamento e tariffe indicizzate ai prezzi del greggio - gasoli, energia elettrica e gas da riscaldamento. L'accelerazione dell'inflazione dei prodotti energetici, misurata anno su anno, è difatti lievitata dal -4% di inizio '99 a valori compresi tra il 10 ed il 13% per tutto l'anno 2000, per flettere al 4.7% dello scorso mese di aprile.

Considerato un peso del comparto energetico sull'indice generale del 7% si può quantificare un contributo dell'energy all'inflazione al consumo di circa nove decimi percentuali per la media dell'anno 2000. Tale contributo all'inflazione è sceso sotto al mezzo punto percentuale nel mese aprile.

Nella sezione dedicata alle tendenze dei prezzi per gli anni 2001-2002 si è argomentato che la discesa dell'inflazione al consumo sarà trainata dal ribasso dei corsi del greggio e dal graduale apprezzamento del tasso di cambio.

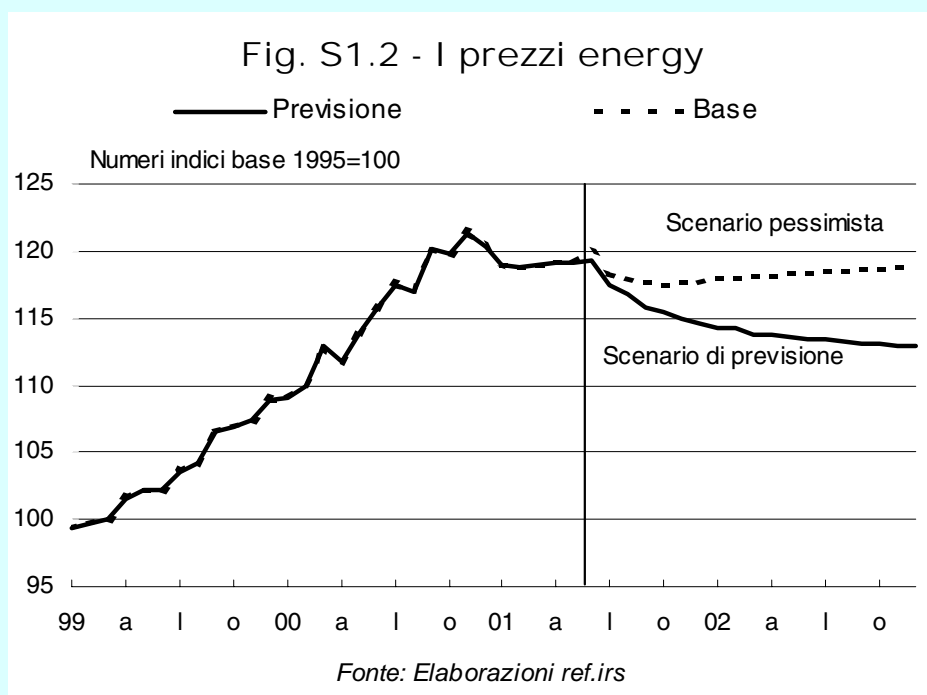
E' interessante a questo proposito quantificare in quale misura il rientro dei corsi del greggio eserciterà un effetto



calmierante sulla dinamica dei prezzi al consumo, attraverso il canale diretto dei prezzi degli energetici.

Con questo proposito si è realizzata una simulazione sui prezzi dei prodotti energetici considerando due scenari alternativi. Uno scenario base, indicato

come "pessimista", formulato a partire da un livello dei prezzi del Brent in dollari di 30\$/barile, costanti lungo tutto l'orizzonte previsivo. L'ipotesi sul tasso di cambio dell'euro è puramente tecnica: il tasso di cambio è fissato al livello media dei mesi più recenti (0.89 euro



per dollaro media delle quotazioni del periodo marzo-maggio 2001). L'idea sottostante è quella di valutare gli effetti indotti da una persistenza di un cambio debole unita ad elevati corsi del greggio.

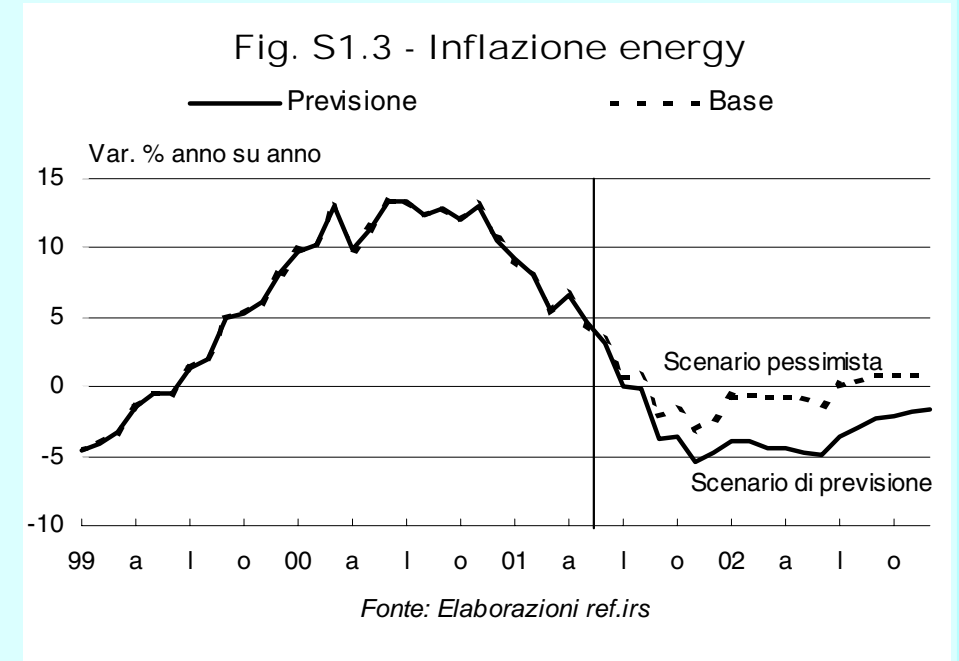
Lo scenario alternativo è quello incorporato nelle previsioni presentate in questo rapporto, nelle figure delle pagine che seguono viene più semplicemente indicato come "scenario previsivo". Esso è sostanziato da quotazioni del greggio in graduale discesa dai 28.5\$/barile registrati nella media 2000 ai 26.9 dollari/barile del 2001 per scendere a 25.7 dollari /barile nel secondo anno della previsione, il 2002. Per il tasso di cambio si indica un progressivo apprezzamento del valore esterno dell'euro: da un livello di 0.90 dollari per euro della media 2001, sino ad un valore di 0.95 dollari per euro nella media 2002.

Si tratta dunque di una scenario "realistico" tenuto conto degli effetti sui corsi del greggio del rallentamento del ciclo mondiale e del processo di ricostituzione di scorte (la cui scarsità è stata alla base della accentuata volatilità dei prezzi osservata nell'ultimo anno). Le ipotesi sui due scenari sono riassunte dalla Figura S1.1.

L'esercizio econometrico è stato realizzato simulando l'evoluzione dei prezzi al consumo delle singole merceologie del paniere energetico nei due differenti scenari. Le risultanze sono poi state aggregate ottenendo una previsione dell'evoluzione dell'indice dei prezzi al consumo per la classe dei prodotti energetici.

La previsione è condotta a livello di ogni singolo prodotto mediante ECM (*error correction model*) identificando un legame di cointegrazione di lungo periodo tra prezzi industriali e quotazioni del Brent e modellando la dinamica di breve utilizzando i ritardi della variabile dipendente e dell'esogena. Nella modellizzazione del legame di cointegrazione di lungo periodo, si è introdotta anche una componente di trend lineare volta a cogliere gli effetti di mutamenti nelle altre componenti del prezzo industriale, ad esclusione della materia prima (ovvero gli altri costi di produzione e distribuzione).

A partire dalla previsione del prezzo industriale il passaggio ai prezzi al consumo implica l'inclusione dell'imposizione fiscale gravante su ogni



singolo prodotto, ovvero accise, IVA e imposte erariali. Ai fini della presente simulazione si è assunta l'ipotesi di invarianza dell'imposizione fiscale sui prezzi al consumo, tanto per le imposte specifiche che per quelle ad valorem, lungo tutto l'orizzonte della previsione.

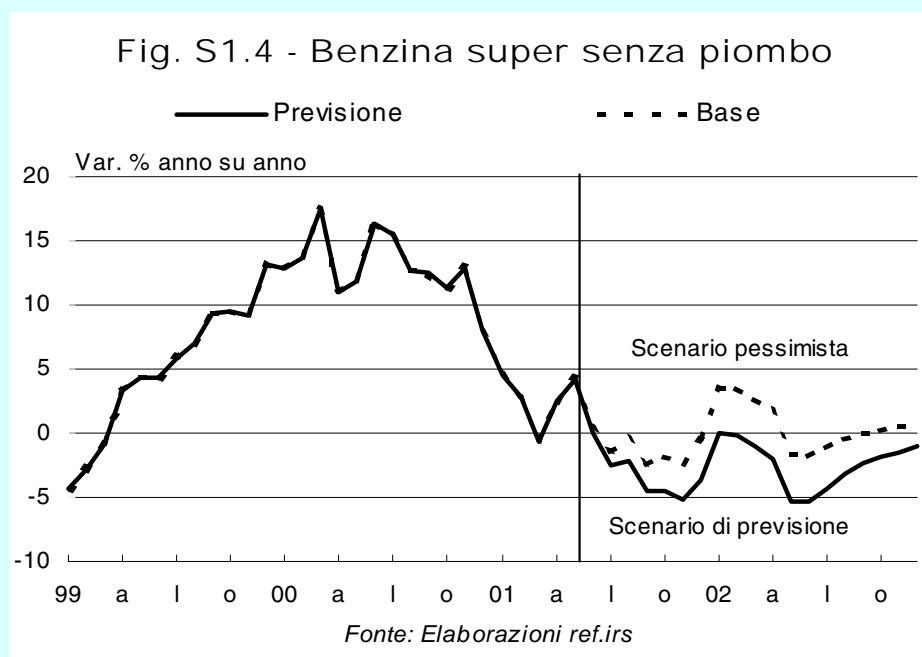
Al riguardo delle tariffe energetiche – energia elettrica e gas da riscaldamento - la simulazione descrive le modificazioni nelle tariffe riconducibili agli andamenti delle quotazioni internazionali dei combustibili (ovvero le componenti soggette ad indicizzazione), per le altre componenti tariffarie si assume pertanto un'ipotesi di stabilità nel tempo.

Le variabili considerate nel modello sono quindi il prezzo il lire di un barile di Brent al tempo  $t$  ( $BRENT_t$ ) e il prezzo industriale del prodotto al tempo  $t$  ( $IND_t$ ).

Per i singoli prodotti il modello sottoposto a stima è il seguente:

$$d(IND)_t = \theta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i d(IND)_{t-i} + \sum_{i=1}^q \lambda_i d(BRENT)_{t-i} + \theta_1 ECT_{t-1} + \epsilon_t \quad \epsilon_t \text{ white noise}$$

dove tutte le variabili sono espresse in logaritmi,  $d()$  costituisce l'operatore differenza prima, e ECT definisce la



relazione di lungo periodo tra le variabili o, in altri termini, il meccanismo a correzione d'errore.

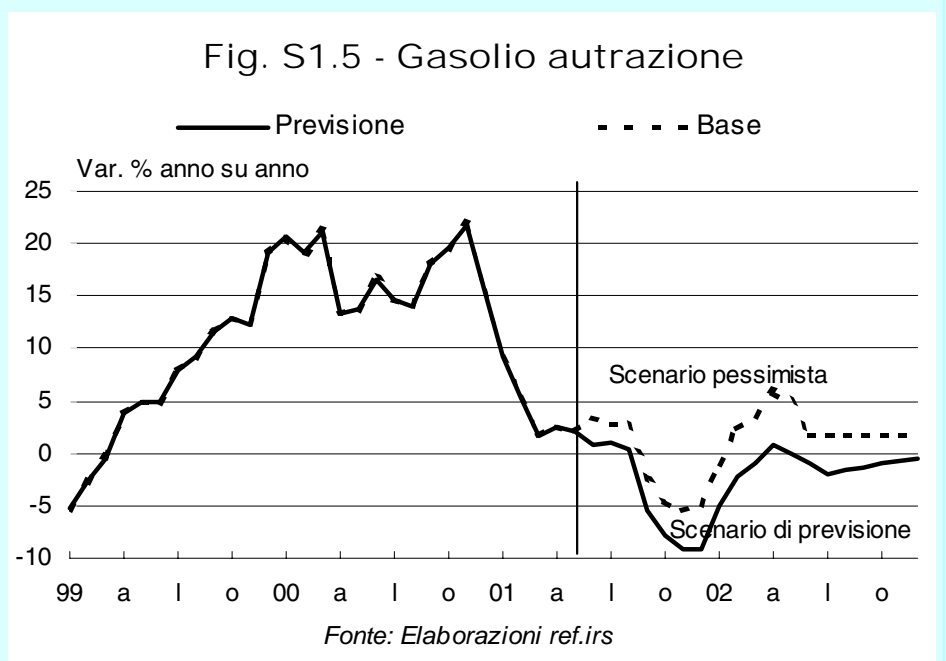
A partire dalla previsione dei prezzi al consumo si è ricostruita l'evoluzione dei relativi numeri indici; tali indici sono stati successivamente aggregati per ottenere una previsione per l'indice di comparto energy. Per l'aggregazione si è utilizzata la struttura ponderale dell'indice per l'intera collettività nazionale (NIC).

I risultati della simulazione in termini di indice aggregato energy e del relativo tasso di inflazione sono riassunti nelle Figure S1.2-S1.3. Per i singoli prodotti l'evoluzione della dinamica tendenziale è rappresentata nelle Figure S1.4-S1.8.

Nello scenario "pessimista" a partire da un livello di 119.2 di maggio 2001 l'indice dei prezzi energetici descrive una leggera flessione sino alla fine della prossima estate. La lieve riduzione è guidata da due ordini di fattori: il meccanismo di indicizzazione delle tariffe dell'energia elettrica e dei prezzi del gas da riscaldamento e il rientro verso i valori di equilibrio di lungo dei prezzi delle benzine.

Al riguardo del primo elemento si ricorda che i prezzi al consumo dell'energia elettrica e del gas da riscaldamento sono adeguati, con cadenza bimestrale, sulla base dell'andamento dei prezzi internazionali di un paniere di combustibili (carbone, olii combustibili, greggi, ecc.). Esiste, tuttavia, un ritardo amministrativo nell'adeguamento, rispetto ai prezzi dei combustibili sui mercati internazionali. Infatti, per l'indicizzazione delle tariffe dell'energia elettrica e del gas si considera la media dei prezzi dei combustibili rispettivamente negli ultimi quattro e negli ultimi sei mesi, escluso l'ultimo. Questo implica che, anche ipotizzando una quotazione del Brent che si stabilizza su livelli elevati da giugno in poi, i ribassi della prima parte dell'anno esplicheranno comunque effetti positivi sulle tariffe nei prossimi mesi.

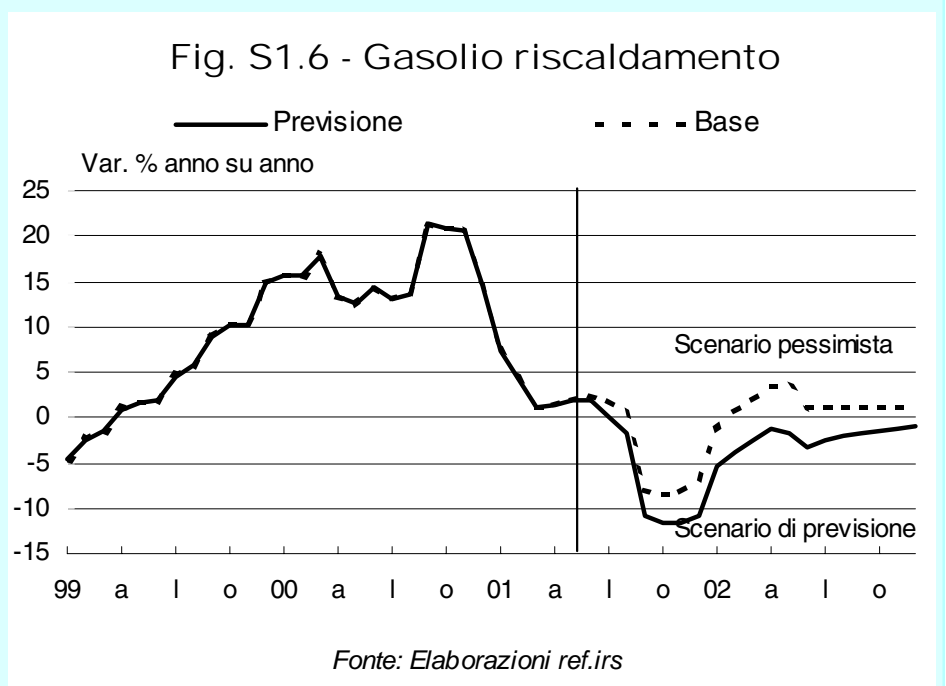
Una menzione a parte merita il caso delle benzine. Se nel lungo periodo l'evoluzione del prezzo industriale riflette i mutamenti nei costi di produzione, di cui il petrolio è la componente principale, nel breve vi sono altri fattori che possono influenzare l'andamento dei



prezzi industriali e al consumo. Tra questi vi è il livello delle scorte internazionali di prodotto raffinato. In condizioni di basso livello delle scorte i picchi stagionali di consumo possono generare timori di scarsità di prodotto finito. In questo caso le quotazioni internazionali dei prodotti possono deviare anche sensibilmente, seppur per brevi periodi, rispetto ai loro "fondamentali", ovvero ai costi di produzione. Ciò è accaduto negli ultimi mesi. I massimi toccati dalle benzine sono legati più che all'aumento del costo della materia prima (petrolio) a timori di scarsità di prodotti raffinati in

vista della stagione estiva nel principale mercato del mondo (l'America). Se a ciò si aggiungono le preoccupazioni circa la possibilità di ricostituzione delle scorte (connesse alla chiusura per avarie di alcune raffinerie nel mondo) si può comprendere come, nonostante negli ultimi mesi il greggio abbia mostrato una tendenza alla stabilizzazione, le quotazioni internazionali di benzina siano arrivate a massimi storici.

Chiaramente a partire dalle quotazioni del Brent, la stima econometrica evidenzia un livello attuale dei prezzi superiore a quello di equilibrio di lungo,



per dato livello dei prezzi del greggio.

Il ribasso dei prezzi delle benzine anticipato dal modello nei prossimi mesi riflette il riassorbimento di tali timori di scarsità e il ritorno dei prezzi delle benzine verso livelli di equilibrio di lungo.

A partire dall'autunno del 2001 poi i prezzi al consumo dei prodotti energetici si collocheranno lungo un sentiero di crescita stabile, circa l'1% medio annuo. Tale trend di crescita riflette l'aumento degli altri costi di produzione e distribuzione.

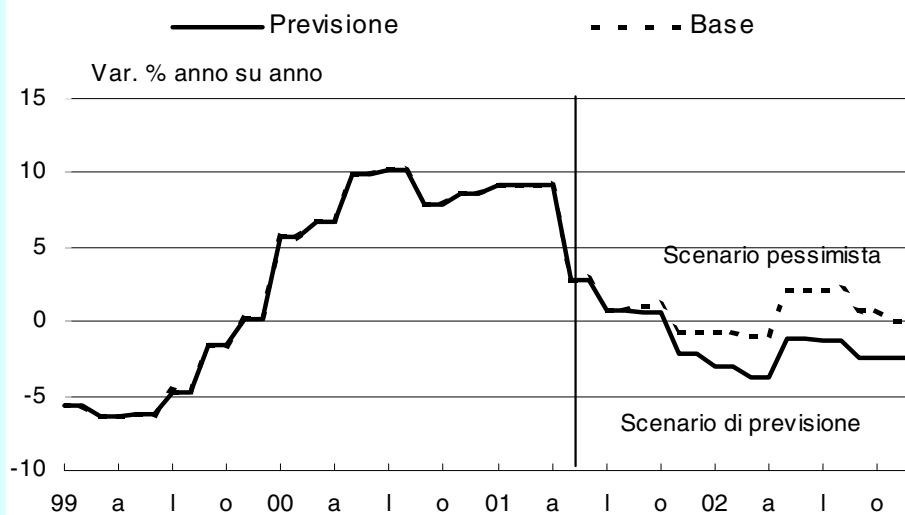
In termini di dinamica tendenziale a partire dal 4.7% anno su anno dello scorso maggio, nello scenario "pessimista" si prospetta una discesa a livelli prossimi allo zero sin dalla prossima estate. Nella prima metà del 2002, poi, l'inflazione energy descrive una gobba, in ragione del confronto statistico con la discesa dei prezzi osservata nei corrispondenti mesi del 2001. Nella seconda metà del 2002, infine, il tasso tendenziale tende a convergere all'1%.

Nello scenario di "previsione" la discesa dei prezzi del Brent e il contestuale graduale apprezzamento del cambio esplicano effetti ancora più consistenti sull'inflazione dei prodotti energetici.

A partire dal livello dell'indice del mese di aprile, si osserva una discesa dell'indice sull'intero orizzonte della previsione. A dicembre 2001 l'indice è a quota 114.7 e la flessione prosegue sino a livelli intorno a 113.0 a dicembre del prossimo anno.

In termini di tasso tendenziale d'inflazione la flessione è chiaramente più rapida rispetto allo scenario "pessimista": dal 4.7% di aprile si scende su valori prossimi a zero già dal mese di luglio, sino a tassi anno su anno del -5% a dicembre. Per ragioni analoghe a quelle illustrate per lo scenario "pessimista" nella prima metà del 2002 il tendenziale descrive una "gobba" anche se, rispetto allo scenario precedente, rimane costantemente su valori negativi lungo tutto l'orizzonte della previsione. Dopo un nuovo minimo intorno al -5% a metà 2002, la deflazione dei prodotti energetici descrive un percorso di graduale rientro e si colloca in prossimità del -1.5% a dicembre 2002.

Fig. S1.7 - Energia elettrica



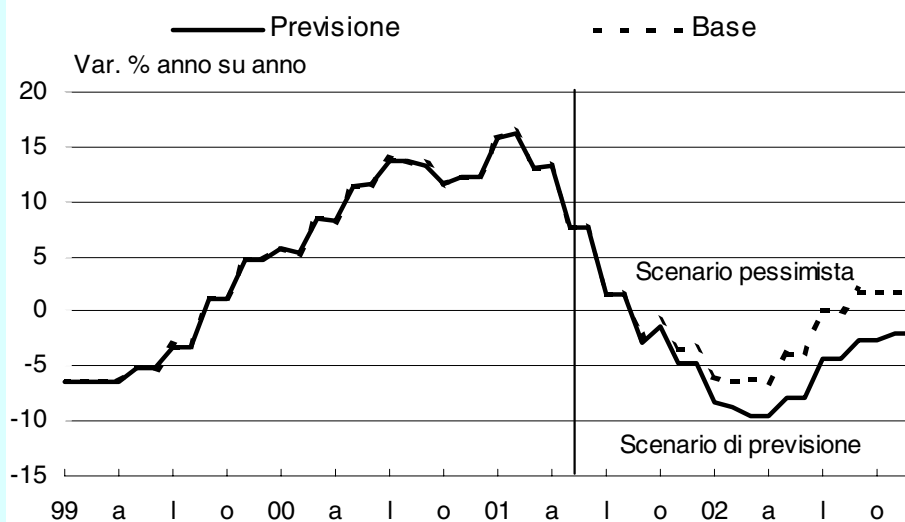
Fonte: Elaborazioni ref.irs

La simulazione evidenzia che anche nell'ipotesi peggiore, di scenario "pessimista", il contributo all'inflazione generale del comparto energetico, attualmente intorno al mezzo punto percentuale, decrescerà rapidamente nei prossimi mesi e si azzererà sul finire della prossima estate. Nello scenario di consenso poi il contributo del comparto energetico all'inflazione generale si annulla già nei primi mesi della stagione estiva per divenire negativo a partire dal prossimo autunno. Il benefico effetto

calmierante sull'inflazione al consumo proseguirà inoltre per tutto il 2002, mantenendosi su valori compresi tra il decimo ed i tre decimi di punto percentuale.

Pertanto l'effetto d'impatto dello shock petrolifero si appresta ad essere completato nei prossimi mesi.

Fig. S1.8 - Gas riscaldamento



Fonte: Elaborazioni ref.irs

# Segnali di riequilibrio nel mercato delle carni

I mesi recenti hanno registrato un'inversione di tendenza sul mercato delle carni. Dopo il travaso della domanda verso le carni alternative osservato ad inizio anno, le risultanze più recenti raccolte dall'Ismea segnalano che la fase di riequilibrio dei consumi di carni bovine è avviata.

Rispetto alle contrazioni del 30-40% rilevate sino al mese di maggio, nella seconda metà del mese di giugno gli acquisti domestici di carne bovina hanno mostrato segni di recupero: il divario anno su anno è sceso al -13%. I maggiori progressi si registrano per la carne di vitello, ma anche i consumi di manzo e vitellone potrebbero avere superato il punto di minimo.

Sul fronte dei prezzi all'origine le rilevazioni di fonte Ismea continuano a descrivere un quadro perturbato. A maggio le quotazioni di vitelloni e vacche sono ancora inferiori del 20% rispetto a dodici mesi prima. In recupero le quotazioni della carne di vitello che si riporta su livelli di prezzo del maggio 2000. Rimangono invece mediamente più cari del 45% i prezzi all'origine dei suini da macello.

Scendendo a valle lungo la filiera distributiva nel trimestre marzo-maggio 2001 i prezzi pagati dalla distribuzione organizzata, raccolti dall'Osservatorio "Prezzi e Mercati" dell'INDIS-Unioncamere, hanno evidenziato una flessione del -0.3% nella media del paniere dei 39 prodotti alimentari. Il tasso tendenziale è sceso dal 4.8% di febbraio al 2.8% di maggio (Tavola 5).

Nel dettaglio delle singole merceologie si nota come il segno della variazione del trimestre marzo-maggio sia indotto essenzialmente dalla caduta dei prezzi alla produzione del pollo fresco (-18% nel trimestre). In contrapposizione si osserva il forte rincaro dei prezzi della carne di vitello, lievitati nel trimestre del 13%. In ascesa si confermano i prezzi alla produzione della carne di suino che, in costante crescita dalla seconda metà del 2000, si assestano su livelli di prezzo superiori del 45% a quelli prevalenti a metà dello scorso anno. All'insegna della stabilità i

Tav. 5 - I prezzi alla produzione alimentari dell'Osservatorio Unioncamere

Variazione % nel periodo indicato

	2001			
	storico mag.01/mar.01 <sup>(1)</sup>	pre-cons. mag.01/apr.01 <sup>(1)</sup>	pre-cons. mag.01 <sup>(2)</sup>	previsto lug.01 <sup>(2)</sup>
Farina di grano tenero	-1.0	0.0	-0.7	-1.4
Pasta di semola	0.0	0.0	2.4	1.3
Biscotti	0.2	0.0	4.5	7.6
Riso	0.0	-0.5	3.1	0.5
Carne di vitello	13.4	3.2	3.3	1.3
Carne fresca di bov.ad.	0.2	0.0	-8.7	-2.6
Carne fresca di suino	3.5	2.7	45.1	33.6
Pollo fresco	-17.9	-2.1	-5.3	10.1
Carne in scatola	-2.0	-1.0	2.7	2.7
Dadi per brodo	0.2	-0.8	1.5	1.0
Prosciutto crudo	1.7	0.8	1.8	7.5
Prosciutto cotto	9.6	3.0	12.1	11.7
Salame di puro suino	4.5	1.5	12.5	13.1
Latte par.scr. UHT	5.5	2.0	10.7	10.4
Yogurt	0.0	0.0	2.1	3.1
Parmigiano reggiano	1.5	0.0	5.7	5.9
Grana padano	0.3	0.0	3.2	3.1
Provolone	3.7	10.0	5.1	7.1
Gorgonzola	6.1	6.5	10.2	9.7
Stracchino	4.9	2.5	7.2	8.8
Mozzarella di vaccino	4.2	2.0	8.2	10.2
Uova	0.5	0.0	5.5	4.6
Olio extra verg. di oliva	1.0	0.4	0.6	3.0
Olio d'oliva	1.4	0.5	-0.3	2.7
Olio di semi vari	2.9	1.2	-0.4	1.7
Burro	0.0	0.0	2.4	2.3
Acqua minerale	0.3	0.0	4.0	3.7
Succhi di frutta	1.1	0.5	4.4	4.9
Vino comune	-0.7	0.0	1.5	1.3
Birra nazionale	0.2	0.0	2.3	2.5
Caffè in grani o in polv.	0.4	0.0	-0.2	-2.0
Zucchero	0.6	0.0	2.6	2.6
Passata di pomodoro	-0.5	-0.7	1.8	4.4
Piselli cons.-fagioli less.	0.9	0.0	4.0	2.9
Ortaggi surgelati	0.0	0.0	0.2	0.4
Pesci surgelati	0.7	0.0	1.4	2.4
Marmellate e confetture	-0.3	0.0	3.2	2.3
Tonno all'olio d'oliva	1.6	0.8	6.6	6.7
Gelati	0.0	0.0	1.6	1.6
<b>Media dei 39 prodotti</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>2.8</b>	<b>5.1</b>

Fonte: I.N.Dis. Unioncamere - Osservatorio dei Prezzi e dei Mercati

<sup>(1)</sup> Congiunturale (var % sul periodo corrispondente).

<sup>(2)</sup> Tendenziale (var % rispetto allo stesso mese dell'anno precedente).

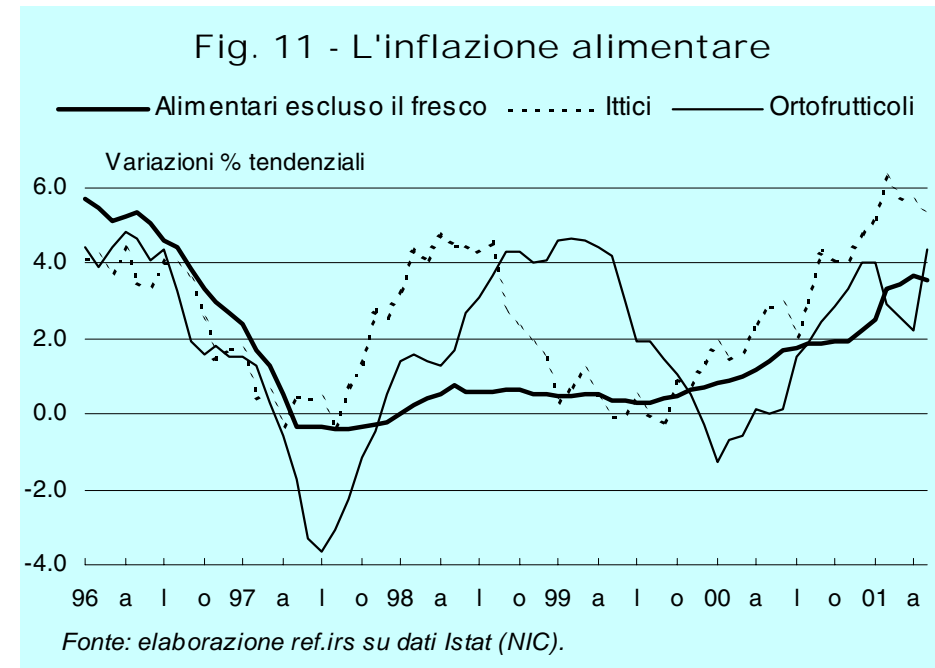


prezzi alla produzione della carne di bovino adulto sulla quale pesano ancora gli effetti di una domanda che stenta a riprendere.

La discesa dei prezzi alla produzione del pollo fresco, giunti ai massimi nel mese di febbraio, e i rincari del vitello, che aveva toccato un minimo a marzo, segnalano che una fase di riequilibrio nei prezzi relativi delle carni è iniziata. Nel contempo però si osserva una reattività diffusa dei listini di numerose altre filiere alimentari, in particolare per gli insaccati e i derivati del latte. Sulla scia dell'impennata dei prezzi del suino, i salumi mettono a segno forti aumenti: i prezzi alla produzione del prosciutto cotto e del salame di puro suino sono mediamente superiori del 12% rispetto ai livelli del maggio 2000. Ma anche i prezzi alla produzione del latte e del gorgonzola sono aumentati del 10% nell'ultimo anno, e quelli della mozzarella e dello stracchino sono lievitati del 7-8%.

Le pressioni documentate nelle fasi a monte della filiera distributiva si sono scaricate anche sui prezzi al consumo. Le rilevazioni di fonte Istat per il mese di maggio hanno registrato una crescita anno su anno dei prezzi al consumo di generi alimentari del 3.8% (Fig. 12).

Da segnalare che a cavallo dei mesi di aprile e maggio si è registrato un leggero cambiamento di intonazione nel

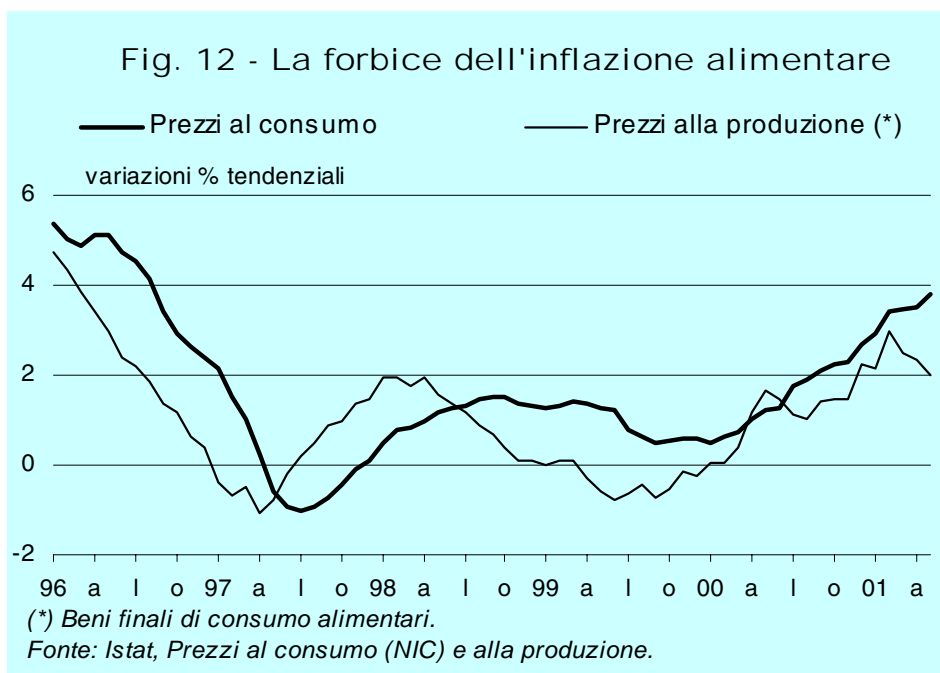


mercato delle carni, concorde con l'evoluzione a monte dei prezzi alla produzione: i prezzi del bovino adulto hanno mostrato un leggero progresso mentre i prezzi del pollo, del coniglio e degli ovini sono risultati in lieve ripiego. Questi elementi, seppur deboli, suggeriscono che anche sui prezzi al consumo una fase di riequilibrio tra i prezzi relativi delle carni è avviata.

A maggio 2001 il bilancio per i prezzi al consumo delle carni è il se-

guente: la carne di bovino adulto e di vitello ha prezzi superiori del 2-3 per cento a quelli prevalenti dodici mesi prima. I prezzi della carne suina sono aumentati del 16-19 per cento, rispettivamente nei tagli di polpa e con osso. Il pollo è aumentato mediamente del 13 per cento, mentre per le carni di coniglio l'intensità dell'ascesa è risultata addirittura superiore. Rispetto a maggio 2000 i prezzi sono rincarati del 26 per cento.

E' chiaramente difficile ipotizzare una tempistica di rientro per lo shock. Bisogna in ogni caso segnalare che se in termini di corsa anno su anno è plausibile ritenere che l'inflazione alimentare torni sotto al 2 per cento nella seconda metà del prossimo anno, in termini di livello degli indici di prezzo del comparto alimentare lo shock determina un innalzamento permanente. Infatti, il ritorno della domanda di carne ai livelli ante crisi è condizionato ad un generale miglioramento nella qualità dell'offerta (anagrafe bovina, sistemi di tracciabilità, alimentazione a base di mangimi esclusivamente vegetali, ecc.). La maggiore qualità si rifletterà chiaramente in livelli di prezzo mediamente più elevati. Si conferma dunque la tesi espressa già da diversi mesi e cioè che il settore alimentare non è più in grado di assumere quel ruolo moderatore dell'inflazione al consumo così come era stato nel triennio 1998-2000.



# Rallentano le tariffe locali

Dopo i sostenuti rialzi dei primi mesi del 2001, la crescita dei prezzi amministrati si è stabilizzata sui livelli di inizio anno: al netto del comparto energetico, l'aumento su base annuale passa dal 3.3% di febbraio al 3.0% di maggio. Il dato assume un'importante valenza informativa, considerando che il Dpef dello scorso anno aveva indicato all'1.7% il tasso di inflazione programmato per l'anno 2001. Includendo anche le tariffe energetiche, a maggio, il tasso di crescita tendenziale dell'intero comparto tariffario si mantiene ancora a livelli superiori a quelli dell'indice generale dei prezzi al consumo (3.6% contro il 3.1% dell'inflazione).

A maggio, il saggio di crescita anno su anno delle tariffe locali ha raggiunto i livelli più bassi dell'ultimo biennio (+1.9%): al recupero delle tariffe nazionali si è dunque contrapposta la decelerazione di quelle locali, che esercitano un effetto calmierante sul comparto tariffario complessivo.

In diminuzione invece le tariffe energetiche: nel trimestre marzo-maggio la flessione cumulata è del 2.4%. Il confronto con gli aumenti che avevano caratterizzato lo stesso trimestre dello scorso anno restituisce una decisa decelerazione del tasso tendenziale (dal +13.4% di febbraio al +5.6% di maggio).

## Tariffe a controllo nazionale

Nel bimestre marzo-aprile, tra le voci appartenenti alle tariffe nazionali, l'unica variazione è registrata dalle tariffe telefoniche, che segnano ancora una leggera flessione (-0.2%). La diminuzione delle tariffe praticate per le telefonate interurbane e per la connessione ad Internet, infatti, ha più che compensato il rincaro del canone per la telefonia fissa registrato a febbraio (+5.9%). Deciso per luglio, un ulteriore rincaro del canone bimestrale per l'utenza familiare (+4.5%): si passa dalle attuali 47.520 lire (Iva inclusa) a 49.680. Anche in questo caso, tuttavia, l'incremento è compensato dalla diminuzione delle tariffe nazionali interurbane: eliminato lo scaglione tariffario per chiamate oltre i 30 chilometri, rimangono

## Tav. 6 - Le tariffe in Italia

Var. % sul periodo indicato

	Mar.01/ Feb.01	Apr.01/ Mar.01	Mag.01/ Apr.01	Mag.01/ Mag.00
<b>Tariffe a controllo nazionale</b>				
Concorsi e pronostici	0.0	0.0	-0.1	3.3
Altri prezzi amministrati <sup>(1)</sup>	0.0	0.0	0.1	1.7
Medicinali <sup>(2)</sup>	0.0	0.0	-0.3	2.8
Pedaggio Autostrade	0.0	0.0	0.0	2.5
Istruzione <sup>(3)</sup>	0.0	0.0	0.0	6.7
Trasporti Ferroviari	0.0	0.0	0.0	4.8
Trasporti Marittimi	0.0	0.0	0.0	3.8
Canone TV	0.0	0.0	0.0	1.7
Tariffe telefoniche <sup>(4)</sup>	0.0	-0.2	0.0	-1.3
Tariffe Postali	0.0	0.0	0.0	2.1
<b>Tariffe a controllo locale</b>				
Rifiuti Solidi urbani	0.2	0.2	0.1	1.9
Acqua Potabile	0.5	0.3	-0.1	2.0
Trasporti Urbani	0.1	0.1	0.0	1.9
Auto Pubbliche	0.1	0.0	0.0	1.2
Trasporti extra-urbani	0.1	0.1	1.4	3.5
Trasporti su acqua locali	0.0	1.2	0.0	1.5
	0.0	0.0	0.0	0.2
<b>Tariffe non energetiche</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>3.0</b>
<b>Tariffe energetiche</b>				
Energia elettrica	0.1	0.1	-2.6	5.6
Gas per cottura cibi	0.2	0.0	-3.0	2.7
Gas per riscaldamento	0.1	0.1	-2.3	7.3
	0.1	0.1	-2.4	7.7
<b>Tariffe complessive</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.6</b>
<b>Alcune voci "liberalizzate":</b>				
Assicurazione auto	0.1	10.2	0.3	15.4
Benzina Super	0.8	1.0	3.5	4.0
Benzina Senza Piombo	0.7	1.0	3.6	4.2
Gasolio autotrazione	-1.2	-1.7	0.9	2.0
Gasolio riscaldamento	-1.3	-1.4	0.4	1.8
<b>Prezzi al consumo (NIC)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>3.1</b>

Fonte: elaborazione ref.irs su dati Istat

(1) Cerini, fiammiferi da cucina, attività extra-murarie, esami e analisi, ecc.

(2) Includono anche i farmaci di fascia "C" a prezzo libero

(3) Istruzione secondaria e universitaria

(4) Telefonia fissa e pubblica, resta esclusa la telefonia mobile

no soltanto due fasce di distanza, fino a 15 e oltre i 15 chilometri, con riduzioni fino ad un massimo del 29%.

La leggera flessione delle tariffe nazionali a maggio (-0.1%) risente del calo dei medicinali (-0.3%), solo parzialmente compensato dall'aumento degli altri prezzi amministrati (+0.1%).

La riduzione del prezzo di alcuni medicinali va letta nel contesto degli effetti prodotti dall'introduzione dei prezzi di rimborso prevista dalla Finanziaria 2001: tra i farmaci con medesima formulazione e pari efficacia, il Servizio Sanitario Nazionale avrebbe rimborsato il prezzo di quello meno costoso. Nei casi in cui l'assistito avesse optato per l'analogo farmaco "di marca", la differenza di prezzo sarebbe rimasta interamente a suo carico.

Ciò al fine di incentivare l'utilizzo dei farmaci "generici" (copia di specialità a brevetto scaduto che hanno analogo potere terapeutico) e contenere, per questa via, la spesa farmaceutica pubblica.

Ebbene, in vista dell'applicazione del prezzo di rimborso (prevista per il mese di luglio), alcune aziende hanno ritoccato i propri listini, allineandoli a quelli di rimborso.

Allo stato attuale il provvedimento sui prezzi di rimborso, tuttavia, è stato sospeso fino al 1° settembre prossimo. E' slittata, invece, al 1° gennaio 2002 l'applicazione della *tranche di adeguamento dei prezzi italiani dei farmaci al "prezzo medio europeo"*.

In termini di dinamica tendenziale, gli incrementi più significativi tra le tariffe nazionali si registrano per la voce "concorsi e pronostici" (+12.3% anno su anno), per effetto del rincaro della giocata minima del superenalotto (da 1600 a 1900 lire) dello scorso gennaio. Al di sopra della media del comparto si segnalano anche l'istruzione (+6.7%), i trasporti ferroviari (+4.8%) e i trasporti marittimi (+3.8%). Rallenta invece la dinamica dei prezzi dei medicinali, 2.8% anno su anno a maggio, rispetto al 3.8% di febbraio. In negativo si conferma la variazione anno su anno delle tariffe telefoniche (-1.3% anno su anno).

### **Tariffe a controllo locale**

A trainare l'incremento di marzo delle tariffe locali sono stati i "rifiuti

solidi urbani", che risentono dell'inclusione della spesa per la pulizia delle strade nel costo del servizio del trattamento dei rifiuti da coprire con il gettito della tassa. Ad aprile e a maggio, invece, le variazioni più significative si manifestano rispettivamente nella spesa per i trasporti extra-urbani (+1.2%) e in quella per le auto pubbliche (+1.4%), spiegabili con la traslazione a valle dei maggiori costi dei combustibili.

Il rientro della dinamica dei tendenziali riflette principalmente il rallentamento delle tariffe idriche (dal 2.9% anno su anno di febbraio all'1.9% di maggio) e dei rifiuti solidi urbani (dal 5.4% anno su anno di febbraio al 3.0% di maggio).

### **Tariffe energetiche**

Le tariffe elettriche e del gas da riscaldamento registrano nel bimestre marzo - aprile un incremento cumulato dello 0.2%, attribuibile al cambiamento della struttura tariffaria deliberata dall'Autorità di settore nello scorso dicembre: l'aumento della quota destinata al contributo per gli impianti che utilizzano fonti rinnovabili ha più che compensato il calo dei costi dei combustibili. Le variazioni mese su mese di maggio (-3.0% per l'elettricità, -2.6% per il gas), risentono sia del calo delle quotazioni internazionali dei combustibili sia del lieve apprezzamento dell'euro sul dollaro (il periodo di riferimento per l'indicizzazione è dicembre-marzo per l'energia elettrica, ottobre-marzo per il gas da riscaldamento).

In chiave prospettica si segnala che l'Autorità per l'energia elettrica ed il gas ha recentemente comunicato l'aggiornamento delle tariffe per il bimestre luglio-agosto. L'energia elettrica aumenterà dello 0.2% a seguito dell'aumento delle componenti tariffarie legate allo smantellamento degli impianti di ricerca nucleare e dei rifiuti radioattivi (che passa dalle attuali 0.6 lire per kWh a 1 lira). Diminuiranno, invece, le tariffe del gas da riscaldamento: la discesa dei corsi del greggio nel periodo dicembre 2000 - maggio 2001 si traduce in una flessione dei prezzi del gas del 6.3%.

Una recente sentenza del Tar della Lombardia ha invece bloccato la riforma delle tariffe di distribuzione del gas (invariate dal 1975) la cui entrata in

vigore era attesa per luglio. Per favorire la diminuzione delle tariffe e il riequilibrio territoriale dei costi per gli utenti, la riforma sostituiva l'attuale differenziazione delle tariffe a seconda dell'uso (cucina, riscaldamento, artigianato, commercio e piccola industria), con una nuova classificazione in funzione dei livelli di consumo e dei differenti costi di gestione del servizio.

### **Altri prezzi liberalizzati**

La volatilità delle quotazioni del greggio sui mercati internazionali ha determinato una diminuzione dei prezzi dei gasoli nel bimestre marzo-aprile (autotrazione e riscaldamento), cui si è contrapposta un ripresa nel mese di maggio. E' prevalsa, invece, l'intonazione crescente sui prezzi delle benzine, che hanno risentito delle tensioni provenienti dai mercati internazionali dei prodotti raffinati: in termini cumulati, gli aumenti del trimestre marzo-maggio sono stati superiori al 5%.

Scaduto il decreto di blocco varato nella primavera del 2000, ad aprile i premi delle assicurazioni rc-auto hanno subito un rincaro medio del 10.2%. Ulteriori aumenti sono inoltre attesi per il mese di luglio, a seguito dell'entrata in vigore dei nuovi premi annuali di riferimento del semestre luglio-dicembre.



# TENDENZE DEI PREZZI

Bimestrale di analisi e previsione a cura dell'I.N.DIS  
Unione Italiana Camere di Commercio,



Unioncamere con la collaborazione scientifica dell'IRS  
Industria, Artigianato e agricoltura

## Inflazione 2002: una discesa a rischio

A partire dai più recenti valori che hanno confermato un'inflazione al 3%, per l'anno in corso la crescita media dei prezzi al consumo può considerarsi acquisita e dovrebbe posizionarsi attorno al 2.8%. Il contributo inflativo diretto dei prezzi energetici è infatti in via di esaurimento, ma si registra un'inflazione di fondo in accelerazione.

Se nel corso del 2000 le spinte principali sui prezzi al consumo erano venute dal contesto delle variabili internazionali, con l'agire congiunto di un cambio debole e di un petrolio in ascesa, in questa prima parte del 2001 il testimone è passato nelle mani delle componenti interne dei prezzi al consumo: alimentari, tariffe e servizi.

Un'altra rilevante caratteristica della fase attuale risiede, infatti, nella molteplicità di fattori interni che hanno contribuito a sostenere la dinamica dei prezzi al consumo.

L'elenco comprende innanzitutto gli shock di offerta a carico della filiera alimentare, lo stagionale round di adeguamenti tariffari, l'accelerazione dei prezzi dei servizi privati.

Il percorso del tasso di inflazione negli ultimi mesi dell'anno dovrebbe abbassarne il livello sino a circa il 2.4% di dicembre. Ciò apre la strada ad un più stabile rientro delle tensioni inflazionistiche nel 2002.

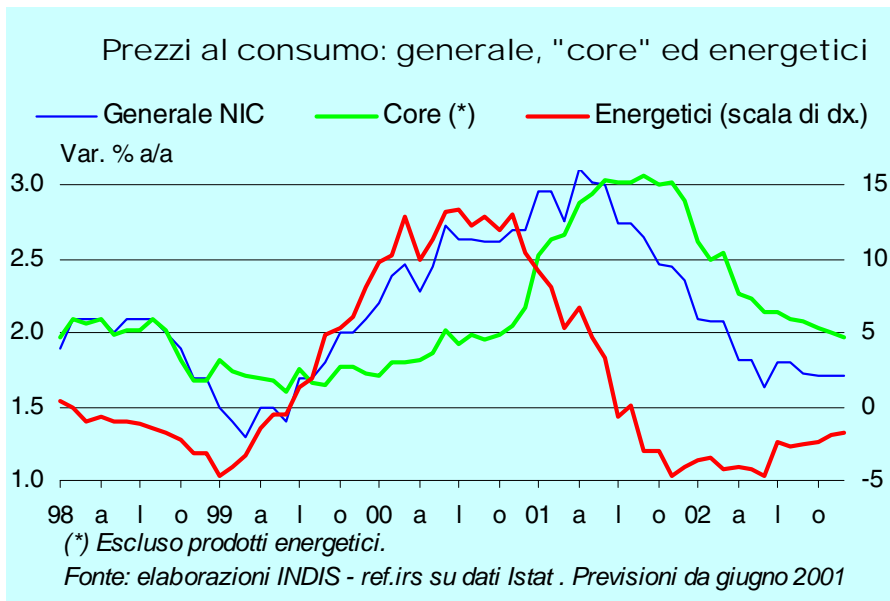
Per il prossimo anno, lo scenario delle variabili esogene si sostanzia in quotazioni del petrolio stabili, sui livelli attuali, e in un cambio dell'euro che, grazie all'arrivo della moneta unica ed al peggioramento della congiuntura americana, dovrebbe conseguire un moderato apprezzamento.

Ne deriva una decelerazione dell'inflazione, con una media del 2002 di poco inferiore al 2%. Per ottenere questo risultato, molto si attende in termini di contributo disinflativo da parte dei prezzi dei prodotti energetici: carbu-

ranti, combustibili da riscaldamento ed elettricità. Una scheda contenuta nelle pagine del rapporto illustra i rischi e le potenzialità benefiche che caratterizzeranno il comparto nei prossimi mesi. Va segnalato in proposito che al netto di questo effetto *energy* diretto l'inflazione si manterrà su valori non lontani dal 3% anche nei prossimi mesi. Il rientro dell'inflazione dei generi alimentari sarà infatti molto graduale e i prezzi dei servizi si manterranno su saggi di crescita decisamente sostenuti.

A prima vista il fatto che il tasso effettivo d'inflazione, prevedibile ad oggi, sia in linea con quello programmato, rivisto dal Governo, potrebbe apparire come un aspetto positivo, che assicura credibilità all'obiettivo. In realtà alcune avvertenze sono d'obbligo.

Il tasso prevedibile ad oggi deve tener conto di elementi di inerzia tipici del legame prezzi-salari, connessi agli attuali elevati livelli d'inflazione. Il tasso programmato, come strumento di politica economica, deve forzare verso il basso questi aspetti di inerzia, come è avvenuto nella seconda metà degli anni '90. Anche perché, negli Accordi del luglio '93, è prevista una clausola di salvaguardia, in ordine ad eventuali scostamenti. Un TIP sostanzialmente allineato al valore effettivo prevedibile oggi configura difatti un equilibrio potenzialmente instabile. Qualora l'attività economica dovesse conoscere una, peraltro auspicabile, accelerazione, agli aumenti salariali concordati in sede di CCNL si sommerebbero quelli in periferia. Con il rischio che la dinamica inflativa evolva in una direzione meno favorevole rispetto alle nostre attuali indicazioni, mancando il rientro sotto la soglia del 2%.



# Il rallentamento del ciclo guida la flessione dell'inflazione

Nel corso degli ultimi mesi le tendenze dell'inflazione internazionale hanno evidenziato segnali di tensione, continuando a riflettere gli effetti degli shock dal lato dell'offerta prodottisi nell'ultimo biennio: quello sui prezzi del petrolio e, più recentemente, quello sui prezzi dei prodotti alimentari che ha interessato l'area europea. La dinamica dell'attività produttiva ha nel contempo preso a decelerare significativamente.

Il quadro si presterebbe pertanto ad un'interpretazione in cui i due movimenti – inflazione in aumento, ciclo in decelerazione – sono risvolti di un processo comune che ricorda la stagflazione osservata nel corso degli anni settanta. Ove valesse questo ordine di argomenti, se ne dovrebbe convenire che, pur in vista di un rallentamento del ciclo dell'economia mondiale, non si dovrebbero attendere rilevanti decelerazioni dell'inflazione. Questo a meno di non ammettere un "rientro" degli shock di offerta (in altri termini dei "contro-shock"), circostanza non ravvisabile al momento considerando che i prezzi del petrolio si sono mantenuti su livelli ancora elevati e che il rientro delle conseguenze sui prezzi dei prodotti alimentari sarà molto graduale.

Rispetto alla precedente argomen-

tazione si sollevano però alcuni dubbi. Va osservato che il rallentamento ciclico attuale riflette anche mutamenti dell'intonazione della domanda. E' questa l'interpretazione di quanti ravvisano un punto di svolta del ciclo legato alle correzioni delle borse, e ad una accresciuta percezione da parte delle imprese di avere investito troppo. E' questa la tesi dell'*overinvestment*. Se si accoglie questa seconda *view*, se ne dovrebbe convenire che siamo in presenza di un più tradizionale ciclo di domanda, che non mancherà di smorzare le tensioni sui prezzi, producendo una rapida flessione dell'inflazione.

E' probabile che entrambi i meccanismi sopra citati – di offerta e di domanda – abbiano svolto un ruolo in questa fase, sebbene con un *timing* diverso. Lo shock di offerta avrebbe esplicato i suoi effetti prevalentemente nei mesi trascorsi, quello di domanda potrebbe invece dispiegarsi nei mesi a venire. Se ne dovrebbe desumere che il "picco" dell'inflazione è stato superato, e che le tendenze prospettiche restano per una discesa, sebbene più graduale di quanto sarebbe giustificato dal rallentamento ciclico in atto.

Sulla base dei dati disponibili, si può stimare che il ritmo di sviluppo del

**Tav. 1 - I dati recenti**

Variazioni % sull'anno precedente

	mar.01	apr.01	mag.01
<b>Prezzi al consumo<sup>(1)</sup></b>			
Francia	1.4	2.0	2.5
Germania	2.5	2.9	3.6
Spagna	4.0	4.0	4.2
Regno Unito	1.0	1.1	1.7
UEM	2.6	2.9	3.4
ITALIA	2.6	3.0	2.9
Diff. Italia	0.0	0.1	-0.5
Stati Uniti	2.9	3.3	3.6
Giappone	-0.4	-0.4	0.0
<b>Prezzi alla produzione</b>			
Germania <sup>(2)</sup>	4.9	5.0	-
Regno Unito	1.0	0.5	0.5
Stati Uniti	1.2	2.2	-
Giappone	-0.4	-0.6	-
ITALIA	4.2	4.3	2.9

Fonte: elab. ref.irs su dati Eurostat, OCSE e I

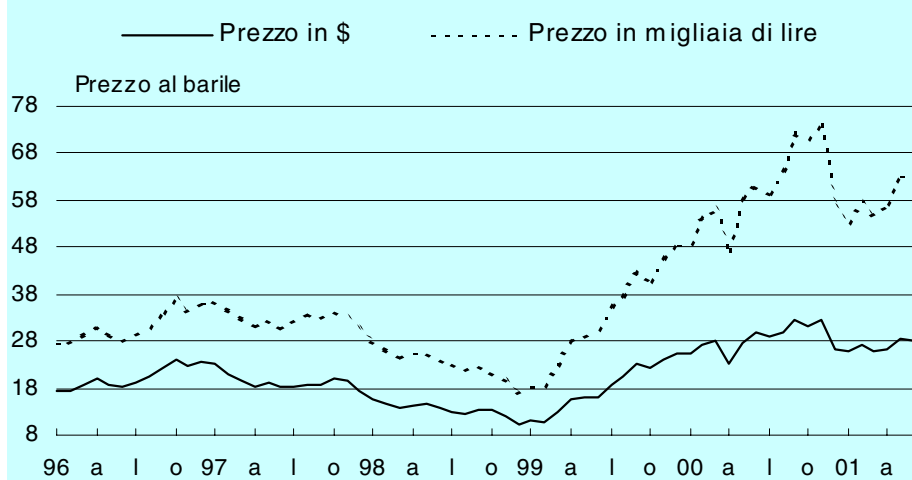
<sup>(1)</sup> Paesi euro: dati armonizzati.

<sup>(2)</sup> Fonte Bundesbank.

commercio mondiale si sia portato nei mesi centrali del 2001 su tassi inferiori a quelli conosciuti nel corso della crisi asiatica. Il rallentamento è esteso a tutte le maggiori aree degli scambi internazionali. Anche l'area europea, che inizialmente era parsa risentirne in modo meno pronunciato, ha registrato un significativo arretramento degli indicatori.

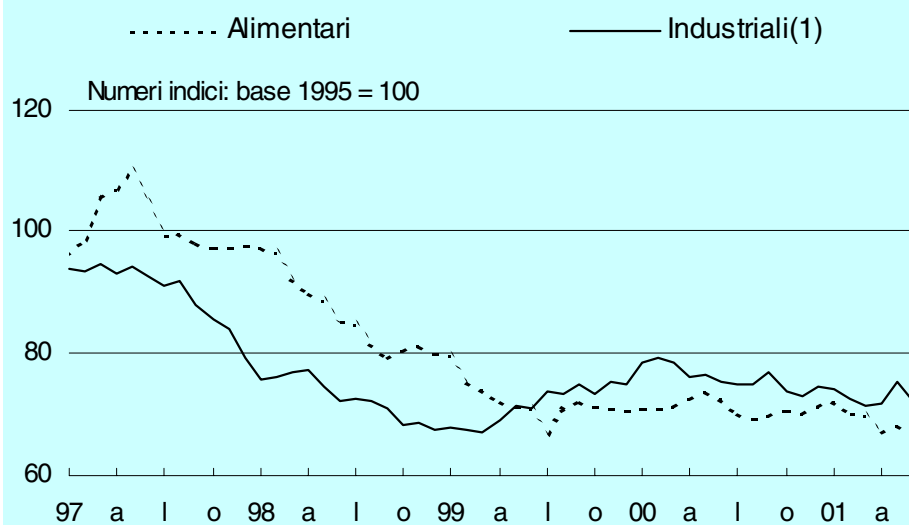
Il pronunciato rallentamento della domanda mondiale sta iniziando a riflettersi in segnali di ridimensionamento dell'inflazione, soprattutto nella fase a monte del processo di formazione dei prezzi. Si rilevano contrazioni dei prezzi delle materie prime non energetiche, ed in particolare per i prezzi dei metalli, usualmente caratterizzati da una elevata correlazione rispetto alle fluttuazioni del ciclo. Si sta anche completando l'assorbimento dei rincari del prezzo del petrolio. Dopo la forte ascesa registrata dall'inizio del 1999 sino ai primi mesi del 2000 le quotazioni si sono mantenute all'interno di un *range* compreso fra i 25 ed i 30 dollari al barile, fatta eccezione per il picco sopra i 30 dollari toccato fra settembre e novembre dello scorso anno

**Fig. 1 - Prezzo del petrolio Brent**



Fonte: elaborazione ref.irs su dati Economist

Fig. 2a - Materie prime in dollari



(1) Esclusi i combustibili - Fonte: elaborazioni ref.irs su dati Economist

(Fig. 1). I prezzi recenti, fra i 26 ed i 30 dollari al barile per la varietà Brent, sono pertanto analoghi a quelli medi dell'ultimo anno e mezzo, e dovrebbero di fatto essere già incorporati nei prezzi finali dei manufatti.

Anche la fase di ampie oscillazioni dei tassi di cambio si sta gradualmente spegnendo. Aldilà della variabilità che contraddistingue le quotazioni di breve termine, va ricordato che il cambio dollaro/euro si collocava intorno a 0.90 già nell'aprile dello scorso anno. I fattori che avevano sollecitato i prezzi dei manufatti stanno dunque rientrando: il rallentamento della corsa dei prezzi alla produzione dovrebbe costituire nei prossimi mesi un elemento comune alle diverse aree.

Va in effetti osservato come, sebbene la riduzione della dinamica dell'inflazione alla produzione sia cominciata solo da alcuni mesi, gli indicatori relativi alle aspettative delle imprese sui prezzi alla produzione siano in chiaro ripiego. A spiegare la tendenza sono non solo il rientro delle dinamiche dei costi pagati dalle imprese, ma anche gli spazi di capacità produttiva inutilizzati che si stanno gradualmente aprendo nel settore manifatturiero. Infine, va ricordato che le diverse economie asiatiche stanno rispondendo alla fase di contrazione della domanda mondiale ed fase di forza del dollaro deprezzando i rispettivi

tassi di cambio. I paesi industrializzati vedono pertanto nuovamente intensificarsi la concorrenza di prezzo delle produzioni provenienti dai paesi emergenti. L'insieme degli elementi sopra ricordati induce a ritenere possibile una contrazione dei margini di profitto delle imprese nei mesi a venire.

I dati recenti non hanno invece ancora mostrato significative flessioni delle dinamiche salariali nei maggiori paesi industrializzati. Le ragioni sono

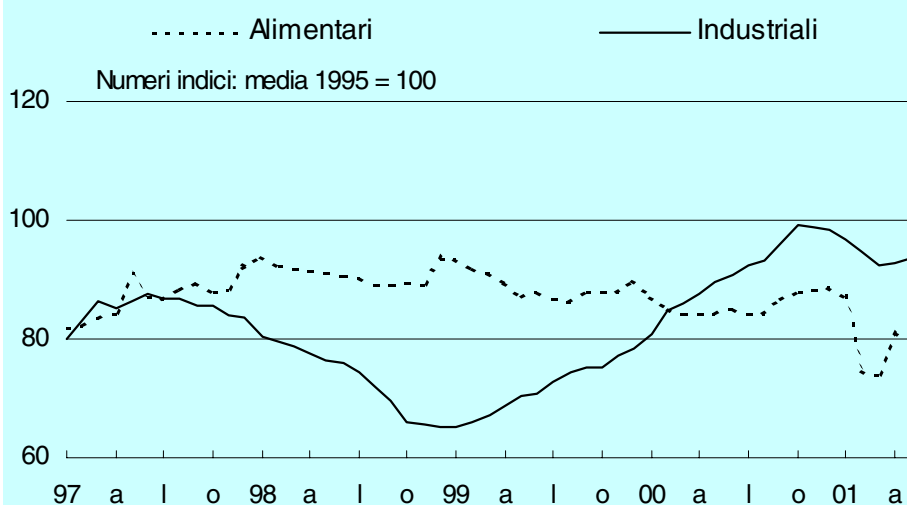
diverse. Da un canto il rallentamento dei ritmi di sviluppo non ha ancora indotto rilevanti variazioni dei tassi di disoccupazione, che usualmente riflettono con ritardo i cicli della produzione. In secondo luogo siamo ancora in una fase di inflazione al consumo relativamente alta, che influenza le richieste salariali con segno positivo.

Lo scenario prospettico si caratterizza però per una graduale flessione delle spinte salariali, conseguente all'indebolimento del ciclo dell'occupazione.

Si coglie pertanto un andamento delle dinamiche dei prezzi che dovrebbe vedere nei prossimi mesi riproporsi una "forbice" fra i prezzi alla produzione – in rapida decelerazione – e quelli al consumo – che rallenteranno più gradualmente – nei maggiori paesi.

E' in ogni caso probabile che la corsa dei prezzi al consumo abbia toccato un massimo relativo nei mesi passati. In base alle indicazioni dei principali previsori internazionali, raccolte nella più recente *survey* di Consensus Forecast del mese di giugno, l'inflazione Usa è attesa flettere dal 3.2 per cento del 2001 al 2.6 per cento nel 2002. Anche per l'area euro è atteso un rallentamento, con un dato medio annuo del 2001 pari al 2.5 per cento che scende all'1.9 per cento nel 2002.

Fig. 2b - Materie prime in lire



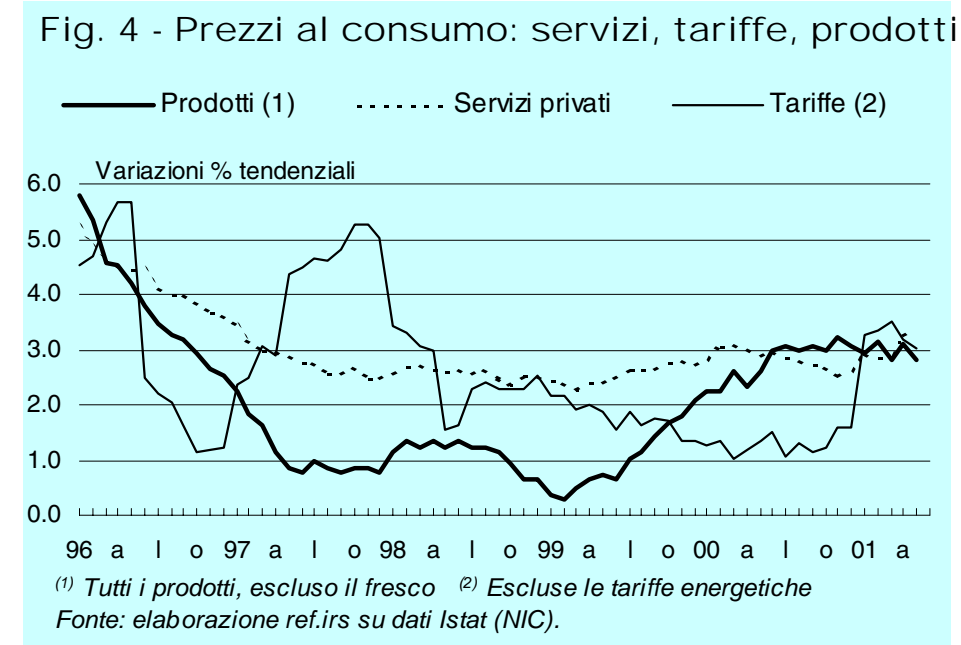
Fonte: elaborazioni ref.irs su dati CCIAA-ref.irs

# Marcata decelerazione per i prezzi alla produzione

Nella prima metà del 2001 l'inflazione al consumo si è collocata su livelli mediamente superiori a quelli dell'anno 2000: tra gennaio e maggio la crescita anno su anno ha oscillato intorno al 3%. Le anticipazioni provvisorie di fonte Istat, relative al mese di giugno, hanno confermato questi valori. Nei mesi recenti la crescita dei prezzi al consumo è stata sostenuta da tre ordini di fattori: la graduale traslazione a valle dei maggiori costi delle materie prime energetiche, una accentuazione della tendenza rialzista dei prezzi dei servizi privati e le tensioni sul mercato alimentare a seguito della scoperta dei casi di BSE. Si sono invece allentate le tensioni sui prezzi dei prodotti energetici: come documentato nella scheda contenuta nel presente rapporto (Scheda 1) l'effetto di impatto dei rialzi del greggio si avvia ad essere rapidamente riassorbito.

L'effetto dei primi due fattori si è riflesso in un deciso innalzamento dell'inflazione di fondo: al netto di alimentari, prodotti energetici e tabacchi la crescita anno su anno dei prezzi al consumo è lievitata dal 2.1% di dicembre, al 2.5% di gennaio, per salire al 2.7% a maggio (Fig. 3).

Alla marcata accelerazione osservata ad inizio anno hanno contribuito



tanto lo stagionale *round* di adeguamenti tariffari quanto il rialzo della dinamica dei prezzi dei servizi privati. A partire dal mese di febbraio, poi, si è osservato un graduale innalzamento delle dinamiche di prezzo del mercato non alimentare ed una contestuale ulteriore lievitazione dei prezzi dei servizi privati. Negli ultimi dati disponibili, relativi al mese di maggio, la corsa anno su anno dei tre comparti "core" si colloca rispettivamente al

2.1% per i non alimentari, al 3% per le tariffe e al 3.4% per i servizi (Fig. 4).

E' interessante notare come, nonostante la rilevanza degli impulsi provenienti dal canale estero, la risposta dei prezzi dei beni non alimentari, i più esposti ai rialzi delle materie prime e al deprezzamento del cambio, sia risultata modesta. Invero, le principali spinte sui prezzi al consumo sono giunte dai prezzi dei servizi, strutturalmente meno esposti agli shock di natura internazionale.

Considerato il peso dei tre comparti sull'indice generale si può affermare che il principale *driver* della crescita dell'indice di "core inflation" è rappresentato dai prezzi dei servizi che, da soli, spiegano circa la metà dell'inflazione di fondo. E' proprio la minore esposizione alla concorrenza, nazionale ed internazionale, del settore dei servizi che può avere giocato, in questa fase, un ruolo sfavorevole.

Tra i servizi privati i maggiori rialzi hanno interessato i "servizi finanziari", gli "alberghi, ristoranti e pubblici esercizi" e i "servizi di trasporto" i cui prezzi sono cresciuti rispettivamente del 7.5% e del 4.3% e del 3.8% (Fig. 5). I prezzi dei servizi "personali e ricreativi", "per la casa" e "sanitari" sono invece saliti in misura inferiore al 2.5%. Per i

Fig. 3 - Inflazione totale e di fondo

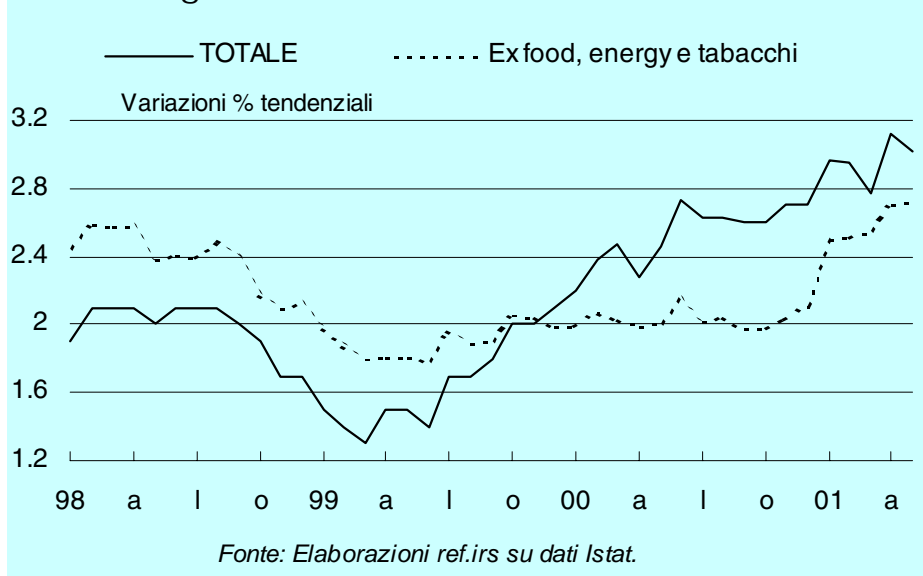
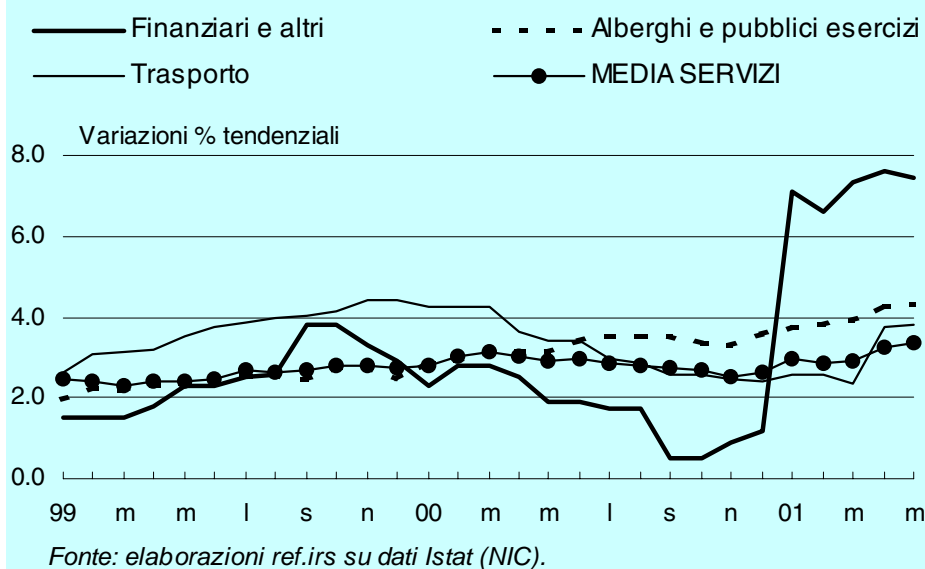




Fig. 5 - I servizi sopra la media



servizi di trasporto l'incremento è in parte riconducibile all'aumento dei carburanti, e quindi indirettamente all'*escalation* dei corsi del greggio (i voli aerei nazionali aumentano anno su anno del 12%), e in parte addebitabile ai rincari dei servizi di riparazione e dell'rc-auto.

Per i servizi finanziari, invece, le fusioni e le ristrutturazioni aziendali degli scorsi anni avrebbero dovuto riflettersi, in prospettiva, in livelli di prezzo mediamente inferiori. Ciò nonostante segnalano in forte aumento le spese per la tenuta del conto corrente bancario e il costo delle cassette di sicurezza, entrambi lievitati anno su anno dell'8%.

Lo stesso ordine di considerazioni, seppur partendo da presupposti differenti, deve essere mosso in relazione ai prezzi del capitolo "alberghi, ristoranti e pubblici esercizi" che, dato il peso non secondario sull'indice dei prezzi al consumo (circa il 10%), contribuisce a spiegare circa la metà della crescita dei prezzi dei servizi privati e quasi mezzo punto d'inflazione al consumo. Il dettaglio delle singole voci del paniere dei prezzi al consumo evidenzia una diffusa reattività nei listini del settore alberghiero e della ristorazione: i prezzi delle consumazioni al bar e dei pasti al ristorante viaggiano su saggi di crescita anno su anno dell'ordine del 4%, le camere d'albergo sono mediamente più care del 5.6% rispetto ai livelli di metà 2000, i prezzi dei pasti al fast-food sono

aumentati del 6.1%. All'origine degli aumenti dell'ultimo anno vi sono le pressioni esercitate dal lato della domanda, in presenza di rigidità nell'offerta. In effetti la contabilità nazionale ha evidenziato per l'anno 2000 un notevole rimbalzo della domanda di consumo di servizi alberghieri e pubblici esercizi: la crescita in termini reali è risultata del 7.4%, ai livelli più elevati dell'ultimo ventennio. Inoltre, il trend dei consumi per questo tipo di servizi è risultato decisamente crescente tra il primo ed il quarto trimestre, in contro tendenza rispetto all'evoluzione della spesa complessiva. Le pressioni della doman-

da, connesse agli afflussi turistici per l'anno del Giubileo (rafforzati anche dal favorevole rapporto di cambio del dollaro) uniti alla tonicità della domanda interna, si sono dunque scaricati sui listini del settore nella prima parte del 2001.

Il terzo fattore alla base del rialzo dell'inflazione nel 2001 è costituito dalla decisa accelerazione dei prezzi alimentari: tra dicembre e maggio l'inflazione dei generi alimentari è passata dal 2.7% al 3.8% (Fig. 6); le anticipazioni dell'Istat per il mese di giugno puntano nella direzione di una ulteriore intensificazione del trend crescente. Se in una prima fase la risalita dei prezzi dei generi alimentari era stata sorretta principalmente dai rialzi dei prezzi delle carni alternative alla bovina, i mesi recenti hanno restituito una nuova ondata di rincari che hanno colpito in particolare i prodotti lattiero-caseari (latte, formaggi, ecc.). In crescita anche i prezzi dei prodotti ortofrutticoli e degli ittici, aumentati anno su anno rispettivamente del 4.3% e del 5.3%.

A monte del consumo gli ultimi mesi hanno registrato il raffreddamento delle tensioni sui prezzi dei prodotti industriali, in particolare di quelle provenienti dalle materie prime energetiche. Dopo avere viaggiato per tutta la seconda metà del 2000 a saggi superiori al 6% i prezzi alla produzione hanno decelerato: tra gennaio e maggio l'inflazione alle prime fasi del processo

Tav. 2 - Le diverse misure di inflazione

	Variazione % sull'anno precedente					
	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	Media				mag.	
Intera collettività nazionale						
Completivo con tabacchi	4.0	2.0	2.0	1.7	2.5	3.0
Completivo senza tabacchi	4.0	2.0	1.9	1.7	2.5	3.1
Ex fresh food and energy <sup>(1)</sup>	4.2	2.1	2.2	1.7	1.9	2.9
Indice per le famiglie di Op. ed Imp. <sup>(2)</sup>	3.9	1.7	1.8	1.6	2.6	3.0
Indice armonizzato euro	4.0	1.9	2.0	1.7	2.6	2.9
Deflatore dei consumi delle famiglie <sup>(3)</sup>	4.4	2.2	2.2	2.1	3.0	2.9 <sup>(4)</sup>

<sup>(1)</sup> Elaborazioni ref.irs su dati Istat.

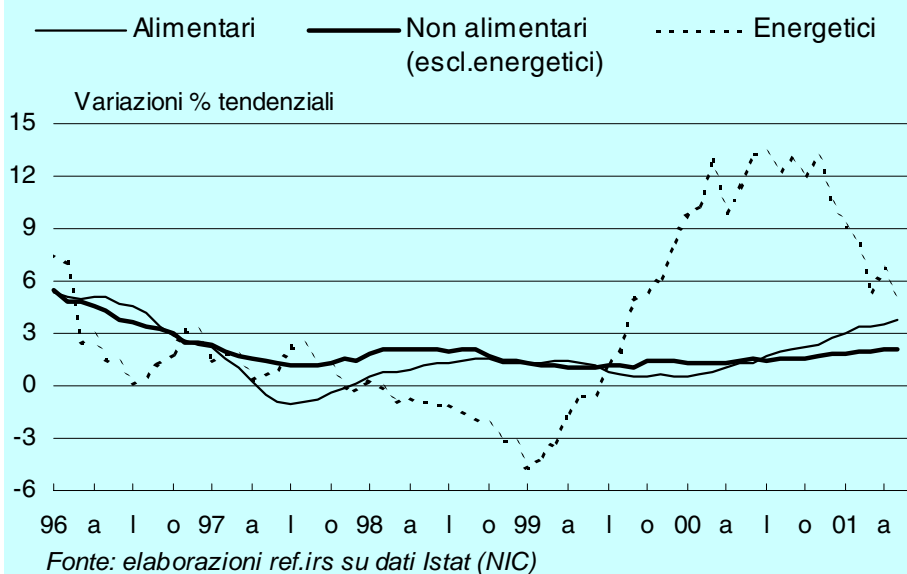
<sup>(2)</sup> Al netto dei tabacchi.

<sup>(3)</sup> Consumi finali nazionali - Spesa delle famiglie.

<sup>(4)</sup> I trimestre.



Fig. 6 - Prezzi al consumo dei prodotti

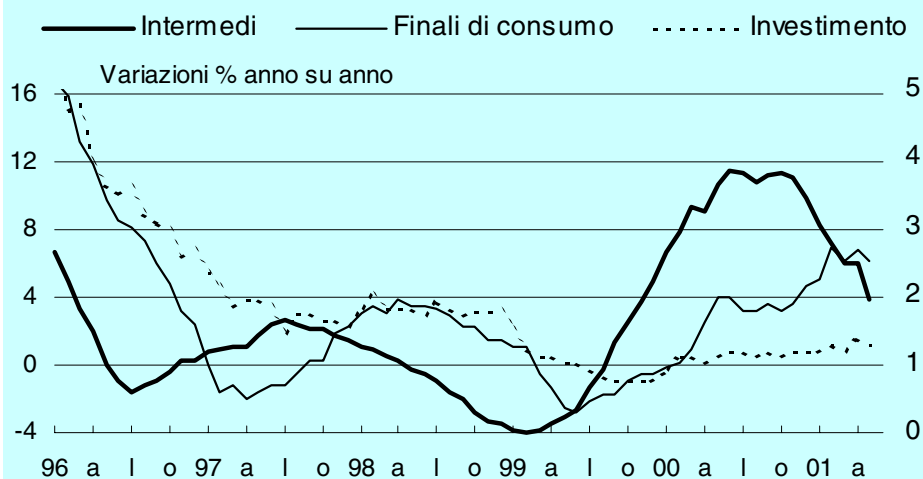


destinato a coprire il recupero della maggiore inflazione, rispetto ai tassi programmati, del biennio 1999-2000 più l'inflazione programmata del biennio 2001-2002. Il prossimo settembre verranno inoltre corrisposte ai lavoratori 320mila lire di *una tantum* per compensare lo scostamento tra inflazione programmata ed effettiva nella prima metà del 2001. E' giunta a chiusura anche la tornata contrattuale degli alimentaristi, che coinvolge circa 350mila addetti e oltre 30 mila imprese. L'aumento di 125mila lire arriverà in questo caso a regime in due *tranche*, rispettivamente di 45mila lire dallo scorso mese di giugno, cui vanno ad aggiungersi 80mila lire dal giugno 2002. L'accordo prevede poi la corresponsione di 240mila lire di *una tantum*. In entrambe l'entità degli aumenti concessi ha confermato per la tenuta dell'impostazione della politica salariale varata con l'accordo Interconfederale del 1993. In questi giorni si sta discutendo anche un altro importante contratto scaduto, quello della metalmeccanica, le posizioni tra le parti sociali sono vicine lasciando presagire una chiusura a breve su livelli di aumento poco distanti dalla iniziale richiesta di parte sindacale (135mila lire lorde). In prospettiva dunque l'eventualità di una rincorsa salariale a seguito dello shock da petrolio è da escludere.

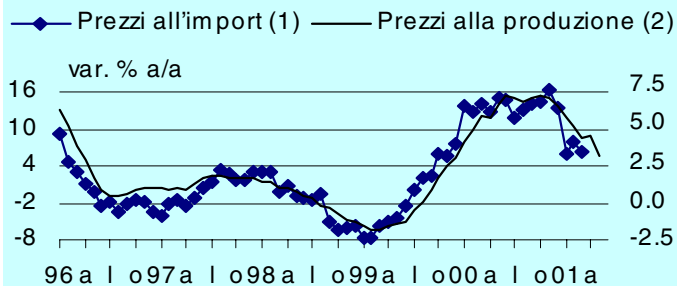
di commercializzazione a scesa dal 5.4% al 2.9%. Analizzando lo spaccato relativo alla destinazione economica (beni finali di consumo, di investimento e intermedi) si può osservare che la discesa dell'indice generale è stata trainata essenzialmente dalla flessione dei prezzi dei prodotti intermedi (Fig. 7), il cui tasso di crescita sui dodici mesi si è più che dimezzato (dall'8% di gennaio al 3.7% di maggio). Una leggera accelerazione, rispetto ad inizio anno, è stata invece rilevata sui prezzi dei beni finali di consumo (dal 2.2% di gennaio al 2.5% di maggio); sostanzialmente stabile la dinamica dei prezzi dei beni di investimento (all'1.3% anno su anno). E' da segnalare, tuttavia, che le indagini qualitative condotte dall'Isae presso le imprese industriali hanno segnalato già da qualche mese una flessione dei saldi delle risposte di aumento/diminuzione circa le prospettive dei prezzi di vendita a 3-4 mesi. Questa tendenza accomuna tanto i beni intermedi quanto i beni di investimento e i finali di consumo. In prospettiva, dunque, le attese degli operatori dovrebbero tradursi in una decisa frenata dei prezzi alla produzione dei prodotti industriali. Sul fronte dei costi delle imprese un ulteriore segnale di moderazione è venuto dalla nuova tornata di rinnovi contrattuali. A cavallo tra giugno e luglio si sono

chiuso due importanti vertenze: quella del commercio e quella degli alimentaristi. Per il commercio, che interessa circa 1.5 milioni di lavoratori dipendente, l'accordo tra le rappresentanze industriali e la controparte sindacale ha indicato un aumento di 102mila 500 lire lorde al quarto livello retributivo nel biennio 2001-2002. Gli aumenti saranno così suddivisi: 20mila lire dal 1° luglio; 42mila 500 lire a partire dal 1° gennaio 2002; ulteriore 40mila lire scatteranno il 1° luglio 2002. L'incremento salariale è

Fig. 7 - Prezzi alla produzione dei beni

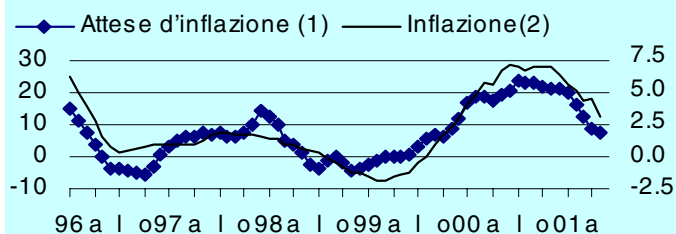


### Prezzi all'import e alla produzione



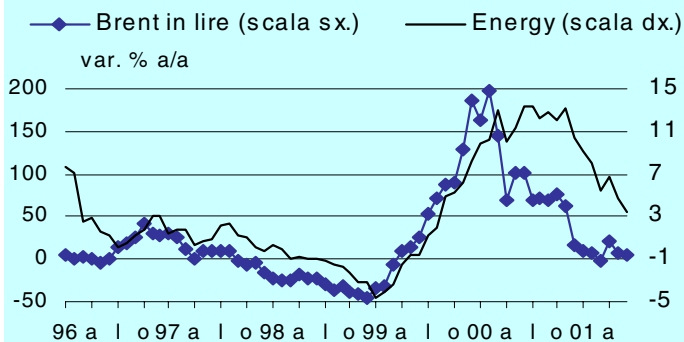
(1) Prezzi all'import - scala sx.  
 (2) Indice generale prezzi alla produzione- scala dx.  
 Elaborazioni su dati Istat.

### Attese sui prezzi alla produzione



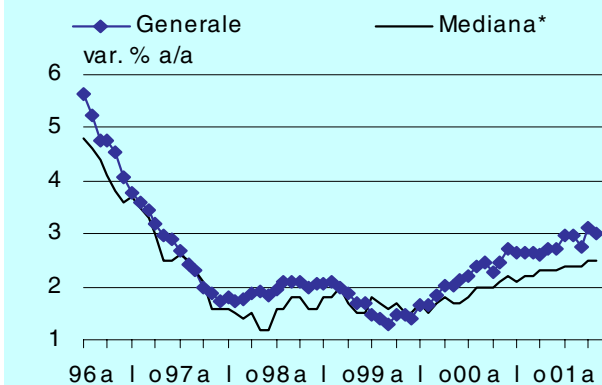
(1) Saldi risposte di aumento/diminuzione - scala sx.  
 (2) Indice generale prezzi alla produzione, var % a/a - scala dx. Elaborazioni su dati Isae imprese e Istat.

### Brent e prezzi al consumo energetici



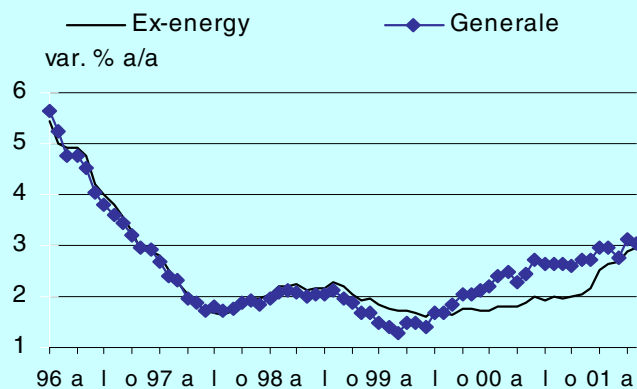
Fonte: elaborazione ref.irs su dati Istat e Datastream

### Inflazione totale e mediana



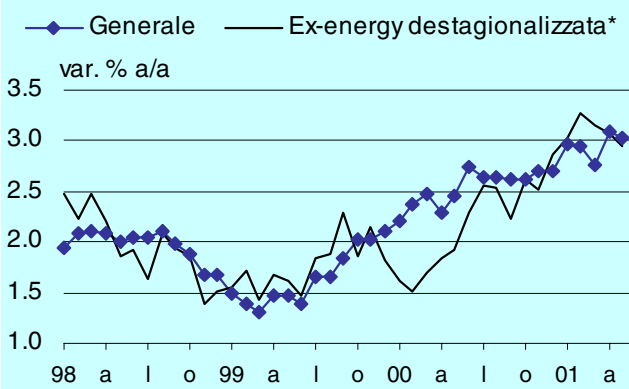
(\*) Valore mediano ponderato

### Inflazione totale ed ex-energy



Fonte: elaborazioni ref.irs su dati Istat

### Inflazione e velocità di corsa



\* Var. % annualizzata su medie mobili di tre termini - serie destagionalizzata

# Esauriti gli *shock*, come valutare il *second round*?

Lo scenario prospettico dell'inflazione si confronta con diversi elementi problematici che caratterizzano l'intero scenario dell'economia mondiale e dei quali si è discusso nella precedente sezione dedicata ai prezzi internazionali. Poiché parte dell'accelerazione dell'inflazione registrata nel corso dell'ultimo anno riflette gli effetti d'impatto degli shock sui prezzi dei prodotti energetici e alimentari, è opportuno schematizzare l'esposizione concentrandosi sull'evoluzione dei prezzi di questi due settori, per passare successivamente a discutere le tendenze che caratterizzano l'andamento dell'inflazione di fondo.

La distinzione è opportuna anche perché, come si vede dalla tavola allegata (Tav. 3), il rallentamento dell'inflazione per le componenti degli energetici e degli alimentari guida il percorso di discesa dell'inflazione

generale da noi previsto per il biennio 2001-2002. Il superamento degli shock è documentato nel dettaglio in una scheda riportata nelle pagine seguenti con riferimento alla componenti dei prezzi *energy*. Si propongono alcune simulazioni volte a quantificare il profilo dell'inflazione del settore a partire da ipotesi alternative sul prezzo del petrolio.

Più difficile quantificare un profilo dell'inflazione alimentare, dove sembrano potere prevalere da un canto maggiori effetti di inerzia nella fase di rientro dei prezzi dei beni sostituti delle carni, ma anche elementi di cambiamento strutturale nelle abitudini di consumo, che potrebbero condurre anche ad una ricomposizione della spesa alimentare. Il nostro scenario assume una stabilizzazione della corsa dei prezzi di generi alimentari nell'anno in corso ed un rientro della dinamica inflativa verso

il 2% nel 2002.

La previsione configura un rallentamento dell'inflazione al consumo piuttosto deciso, sebbene di fatto "imposto" esogenamente per effetto dalle ipotesi di completamento degli shock emersi nel corso dell'ultimo anno.

Il contesto internazionale dovrebbe infatti giocare un ruolo disinflazionistico rispetto alle tendenze dell'inflazione interna in Italia. Ci aspettiamo che la crescita del deflatore delle importazioni in Italia, posizionatasi al 12.7 per cento nel corso del 2000, risulti pari ad un più modesto 3.4 per cento nel 2001 per poi diventare negativa (-3.1 per cento) il prossimo anno. Le ragioni di scambio dell'Italia dopo la perdita di 6 punti percentuali osservata nel corso del 2000, si stabilizzano nell'anno in corso (-0.3 per cento) e migliorano nel corso del 2002 (+3.5 per cento).

La stabilizzazione del prezzo del greggio costituisce naturalmente anche il presupposto per una decisa decelerazione dei costi unitari sostenuti dalle imprese industriali. Pertanto, tutta la filiera dei prezzi dei beni dovrebbe risentirne positivamente. Si osserva in particolare come i prezzi alla produzione per i beni finali di consumo non alimentari siano attesi decelerare passando ad un tasso medio annuo dell'1.2 per cento nel 2002 dopo il 2.2 per cento del 2001 (Tav. 3). Tale profilo è replicato dall'andamento dell'inflazione dei prodotti non alimentari che si posiziona all'2.0 per cento nel 2001 ed all'1.5 per cento nel 2002. Molto più lento il rientro per l'inflazione dei servizi privati per i quali stimiamo una crescita intorno al 3 per cento anche per il 2002.

A completamento delle principali variabili che definiscono le tendenze di fondo del sistema, dobbiamo ricordare che dal versante delle dinamiche salariali non sono emerse indicazioni tali da

**Tav. 3 - Prezzi in Italia: consuntivi e previsioni**

Variations % sull'anno precedente

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
	Media	Media	Media	dic.	Media	Media	
					(1)	(1)	
<b>Prezzi alla produzione beni finali di consumo</b>							
Prodotti alimentari <sup>(2)</sup>	0.8	1.8	0.0	2.2	1.2	2.5	1.2
Prodotti non alimentari	1.0	1.6	1.2	2.3	2.0	2.2	1.2
<b>Totale</b>	<b>0.9</b>	<b>1.7</b>	<b>0.7</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>1.2</b>
<b>Prezzi al consumo</b>							
Prodotti alimentari	0.0	1.2	0.9	2.7	1.6	3.7	2.2
- alimentari, ex fresco	0.2	0.6	0.5	2.2	1.5	3.6	1.9
Prodotti non alimentari	1.5	1.9	1.2	1.8	1.5	2.0	1.5
Prodotti energetici <sup>(3)</sup>	1.1	-1.3	1.0	10.5	11.9	1.7	-3.2
Servizi privati	2.8	2.6	2.5	2.6	2.8	3.4	2.9
Tariffe pubbliche <sup>(4)</sup>	4.2	2.4	1.8	1.6	1.3	2.9	2.3
Affitti	6.6	5.2	3.3	2.4	2.5	2.3	2.4
<b>Totale</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>	<b>1.8</b>

Fonte: elaborazioni ref.irs sugli indici Istat NIC e dei prezzi alla produzione.

<sup>(1)</sup> Previsioni. <sup>(2)</sup> Comprende i tabacchi ma esclude gli ortofruttili freschi.

<sup>(3)</sup> Include le tariffe energetiche (en.elettrica, gas, ed altri).

<sup>(4)</sup> Esclude gli energetici (en.elettrica, gas, ed altri).

#### Tav. 4 - Previsioni

Variazioni % sull'anno precedente

	2000	2001 <sup>(1)</sup>	2002 <sup>(1)</sup>
<b>Prezzi al consumo</b>			
Francia	1.7	1.5	1.5
Germania	1.9	2.6	1.7
Spagna	3.4	3.6	2.7
Regno Unito	2.1	1.9	2.2
Italia	2.5	2.8	1.8
Stati Uniti	3.4	3.2	2.6
Giappone	-0.7	-0.3	-0.3
<b>Prezzi alla produzione</b>			
Germania	3.4	3.3	1.7
Regno Unito	2.5	1.0	1.8
Stati Uniti	3.7	3.1	1.6
Giappone <sup>(2)</sup>	0.1	-0.6	-0.4
Italia <sup>(3)</sup>	6.0	1.9	-0.2

Fonte previsioni: ref.irs - Italia,

Consensus - altri paesi

<sup>(1)</sup>Previsione

<sup>(2)</sup>Prezzi all'ingrosso<sup>(3)</sup>Indice generale.

mutare i contenuti della previsione rispetto al quadro presentato nel corso dei primi mesi dell'anno.

Nonostante il protrarsi della trattativa per il rinnovo del contratto dei metalmeccanici, non sembra di poterne evincere indicazioni distanti dalle quantificazioni già proposte. La crescita delle retribuzioni di fatto da contabilità nel settore privato dell'economia si posizionerebbe pertanto poco sotto il 3 per cento, tanto nell'anno in corso quanto nel prossimo. Assisteremo probabilmente ad una crescita del Clup industriale lievemente superiore a quella indicata nelle precedenti previsioni, essendo da assumere un rallentamento della produttività legato all'indebolimento del ciclo economico. Stimiamo una crescita del Clup che si mantiene intorno all'1 per cento per il settore manifatturiero tanto quest'anno quanto il prossimo. Per l'intera economia è probabile un rallentamento da valori intorno al 2 per cento nel 2001 a tassi poco sopra l'1 per cento nel 2002.

La tendenza dipende essenzialmente dal rientro dello scalino prodottosi quest'anno nelle retribuzioni del settore

pubblico (che aumentano del 4.2 per cento nel 2001 e dell'1.5 nel 2002).

A tali andamenti corrisponde una crescita dei prezzi interni del sistema, misurata dal deflatore del Pil, che flette dal 2.9 per cento del 2001 al 2.4 per cento del 2002.

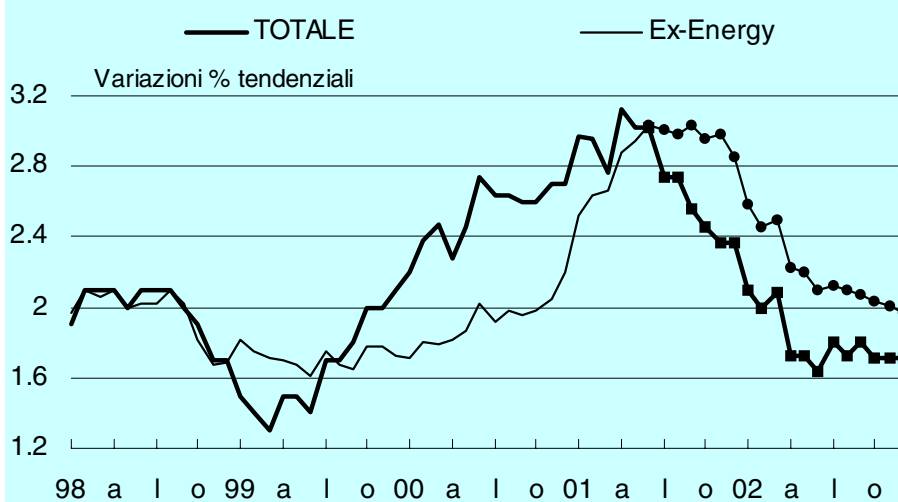
Il percorso di discesa della corsa dei prezzi da noi indicato si contestualizza pertanto all'interno di un analogo profilo che caratterizza la tendenza dei prezzi internazionali. A guidare le tendenze di fondo sono, di fatto, essenzialmente elementi di natura "esogena". Del resto è difficile includere cambiamenti sostanziali nei comportamenti interni, ed in particolare nelle politiche. Questo da un canto perché, come sopra ricordato, non si osservano mutamenti sostanziali nelle quantificazioni delle tornate salariali in corso. D'altronde, al momento non sono ancora disponibili le quantificazioni d'inflazione del prossimo Dpef. Anche perché, come ricordato più volte, nel corso dell'ultima fase sembra venuto meno l'ancoraggio dei prezzi amministrati al *target* governativo (si veda la sezione dedicata all'andamento della dinamica tariffaria). Anche la stessa accelerazione salariale nel pubblico impiego - sebbene in parte legata alla

concentrazione della spesa sull'anno in corso, e più diluita ove si valuti la dinamica retributiva secondo il criterio dell'anno di competenza - può assumere un valore segnaletico per i comportamenti del settore privato.

Infine, abbiamo implicitamente assunto che si producano scarsi effetti di cosiddetto *second round* sull'inflazione interna che si potrebbero accumulare agli effetti di impatto degli shock che hanno interessato le filiere degli energetici e degli alimentari. Tale considerazione appare giustificata dai dati disponibili che non hanno una deriva nelle componenti core dell'inflazione in Italia (Fig. 8 e Fig. 9) come nel resto d'Europa, a dimostrazione del depotenziamento strutturale dei meccanismi di reazione delle aspettative d'inflazione alle variazioni dell'inflazione corrente.

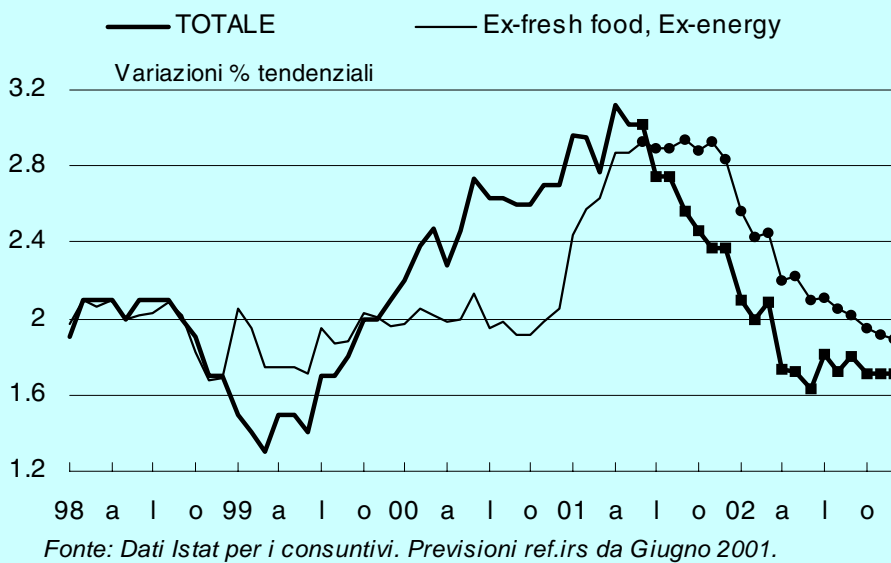
Resta però anche vero che è relativamente esteso il lasso temporale in cui si è prodotto lo scostamento dell'inflazione corrente dal target Bce, che indica una corsa dei prezzi mediamente inferiore al 2 per cento. La successione degli shock sinora osservata peraltro non è detto debba concludere necessariamente la sequenza dei fattori di innalzamento "temporaneo" dell'inflazio-

Fig. 8 - Inflazione totale ed ex-energy



Fonte: Dati Istat per i consuntivi. Previsioni ref.irs da Giugno 2001.

Fig. 9 - Inflazione totale e "core"



delle retribuzioni, generando una situazione di incoerenza a livello macro fra i livelli dei salari e quelli degli altri prezzi relativi. Per conseguenza, la politica di moderazione salariale si sta dimostrando molto onerosa per i lavoratori, come peraltro testimoniano le indicazioni di indebolimento dei consumi emersi già nei dati relativi alla parte finale del 2000 pur in un contesto di politiche fiscali che hanno giocato a sostegno del reddito delle famiglie.

ne italiana ed europea. Una elevata incertezza grava tuttora riguardo al possibile impatto inflazionistico legato alla partenza dell'euro, in considerazione dei possibili effetti di "arrotondamento" in occasione del cambio di valuta. Sebbene in genere si ritenga che gli effetti possano essere modesti, resta difficile proporre quantificazioni del fenomeno. Si coglie quindi come, pur in presenza di una previsione d'inflazione che punta decisamente al ribasso, la successione delle componenti di innalzamento "una tantum" della corsa dei prezzi possa non essersi esaurita. Tutto questo giustifica non solo una relativa cautela nell'assegnare una probabilità allo scenario di rientro dell'inflazione sopra presentato, ma anche alcuni elementi di rischio riguardo agli effetti di reazione delle aspettative alla successione di shock sopra indicata. Sebbene alla luce delle quantificazioni possibili riguardo ai prossimi rinnovi contrattuali non sia possibile scorgere tuttora elementi a favore di un rimbalzo nella crescita del costo del lavoro, il quadro prospettico deve soffermarsi su alcuni segnali inflazionistici che si sono già palesati nel corso della prima parte dell'anno per le componenti dell'inflazione dei servizi. Si tratta peraltro delle

componenti di prezzo meno interessate dalle spinte sui costi derivanti dai prodotti energetici. In altri termini, sebbene si sia riusciti a prevenire una deriva nelle dinamiche salariali, una certa diffusione degli impulsi inflazionistici sull'intero sistema dei prezzi relativi può essere già colta nelle tendenze recenti. Questo fenomeno sta amplificando peraltro la perdita di potere d'acquisto

Fig. 10 - Retribuzioni contrattuali e inflazione

