

INFLAZIONE IN DISCESA ANCHE NEL 2009

La dinamica dei prezzi si è costantemente innalzata nel corso del 2008 fino a raggiungere un picco superiore al 4% nei mesi estivi. Le forze che hanno spinto in alto l'andamento dell'inflazione si possono nel complesso circoscrivere a due fattori: quello legato alla dinamica dei prezzi energetici e quello legato agli alimentari. Entrambi questi elementi hanno ricevuto spinte nel corso dei mesi passati la cui origine si rintraccia nel contesto economico internazionale.

Dopo l'estate lo scenario per l'inflazione è improvvisamente cambiato. Proprio a partire dall'evoluzione del ciclo mondiale si sono determinate le condizioni perché il quadro potesse mutare. La netta revisione al ribasso dell'outlook di crescita ha indotto una pesante correzione sui mercati delle materie prime, energetiche, alimentari e industriali.

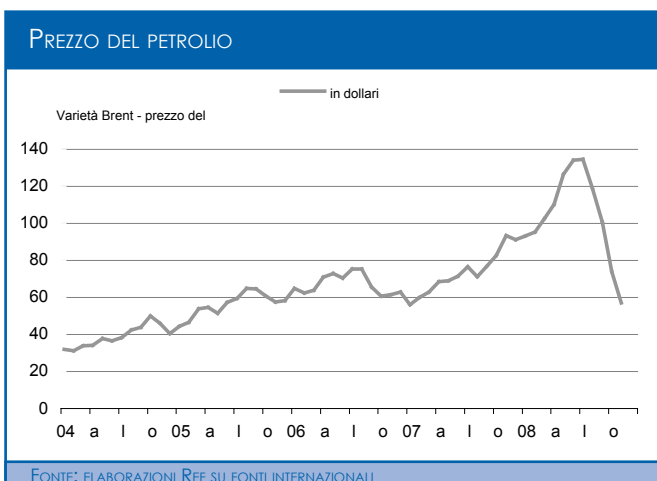
Nel giro di pochissimo tempo la caduta del prezzo del petrolio ha determinato una netta decelerazione dell'inflazione, che a ottobre è scesa al 3.5% e a novembre sotto il 3%.

Nel complesso, tenendo conto del quadro di previsione delle variabili esogene e di quello per l'economia nazionale è possibile delineare i tratti futuri del percorso dell'inflazione. Nel corso del 2009 assisteremo infatti ad una ulteriore amplificazione della fase disinflazionistica, che non si esclude possa portare entro la metà dell'anno l'inflazione complessiva in prossimità dell'1%. Gli elementi che qualificheranno la previsione sono l'inversione di tendenza dell'inflazione energetica, che diventerà negativa nel corso del 2009. A ciò si affiancherà la prosecuzione della decelerazione nel comparto alimentare. In quest'ambito, sebbene al momento per quanto riguarda i prezzi al consumo vi è ancora evidenza del fatto che la fase di trasmissione a valle dei passati rincari dei cereali non è esaurita, è però plausibile attendersi un prossimo passaggio alla stabilizzazione dei livelli. Questo è infatti ciò che emerge dalle indicazioni disponibili a monte, sul versante dei prezzi alla produzione, non solo di fonte Istat ma anche dalle risultanze dell'Osservatorio Prezzi e mercati dell'Indis-Unioncamere.

Il 2008 chiuderà con un'inflazione sotto al 3% imprimendo una decelerazione sul profilo dell'anno successivo. Gli effetti tenderanno ad essere prolungati anche in virtù del fatto che gli scenari recessivi che ci si attendono sul versante dei consumi contribuiranno ad creare un generalizzato clima di moderazione.

Il rallentamento del ciclo condizionerà la dinamica dei prezzi, anche perché il peggioramento delle condizioni dal lato della domanda finale tenderà a ridurre

il potere di mercato delle imprese, influenzando così anche sulla formazione dei prezzi nel comparto dei servizi e dei beni non alimentari. Inoltre, il cambiamento di intonazione del ciclo economico ridimensiona di molto i rischi di accelerazione salariale che potevano derivare dall'erosione del potere d'acquisto subita dal reddito disponibile nel corso dell'ultimo anno.





INFLAZIONE EUROPEA: CONTINUERÀ A SCENDERE ANCHE NEL 2009

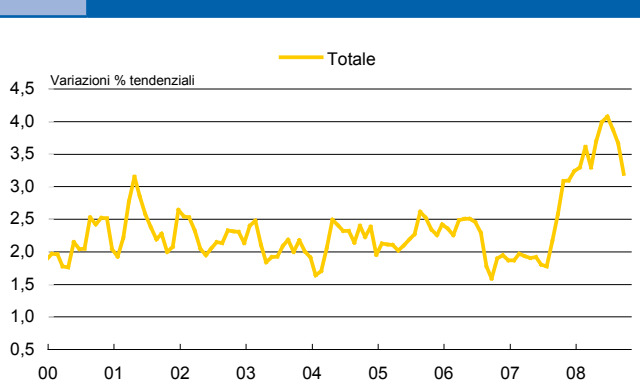
L'inflazione europea si è spinta nel corso dell'anno su valori mai toccati nella storia della moneta unica, colpita dalla crescita dei prezzi del petrolio unitamente a quella delle materie prime agricole. Energia e alimentari, infatti, pesando per circa il 30% della spesa complessiva delle famiglie, hanno contribuito per gran parte dell'accelerazione. A partire dall'autunno, tuttavia, lo scenario inflazionistico è completamente mutato poiché la brusca caduta dei prezzi del petrolio ha repentinamente invertito il rischio verso l'alto in rischio verso il basso. Per il 2009 infatti il rientro dei prezzi delle materie prime unitamente al quadro recessivo per previsto l'economia europea determinerà un percorso di disinflazione che porterà il saggio di crescita dei prezzi dell'area sotto il 2%.

Inflazione spinta da petrolio e cereali fino all'estate...

I prezzi delle commodity sono molto aumentati negli ultimi anni. Il petrolio, i metalli, e le materie prime alimentari hanno mostrato un percorso di crescita che trova pochi precedenti storici, se non nessuno, non fosse altro per la contemporaneità e la durata del boom dei prezzi. Poiché i beni energetici e alimentari pesano per una quota significativa del consumo, circa il 30%, i rincari delle materie prime hanno generato consistenti pressioni sull'inflazione complessiva in tutta Europa. Dopo essere costantemente salita nel corso del 2008, l'inflazione europea ha raggiunto un picco del 4% nei mesi estivi (figura 1). Le spinte più forti alla dinamica complessiva dei prezzi sono derivate infatti dal significativo aumento delle componenti "non core" del paniere, che tipicamente sono le più volatili,

come energia e alimentare fresco. La fase di aumenti ha contemporaneamente interessato alcuni comparti che abitualmente si considerano parte dell'inflazione di fondo ma che nello specifico hanno condiviso le medesime spinte derivanti dalle fluttuazioni delle materie prime. I beni alimentari confezionati e alcune tipologie di servizi hanno infatti evidenziato una dinamica più simile a quella delle componenti "non core", risentendo in modo diretto dell'innalzamento dei costi delle materie prime agricole. Di fatto dai derivati dei cereali le tensioni si sono estese ai derivati del latte, alle carni agli oli e grassi attraverso una serie di impulsi che hanno percorso la maggior parte delle filiere alimentari. Il comparto alimentare è arrivato a superare nel corso dell'estate saggi di crescita del 7% su base annua. Allo stesso tempo fra i servizi si è materializzata una fase di accelerazione sul versante dei trasporti, a riflettere i maggiori costi del carburante, in particolare nel trasporto aereo. Infine un ulteriore campo di contagio sembra essere quello dei servizi di ristorazione, i quali riflettono i rincari dei prodotti alimentari somministrati. Nel complesso dunque, pur se il contributo più significativo all'innalzamento dell'inflazione è stato quello derivante dall'energia, gli effetti indiretti dei maggiori costi delle materie prime hanno di fatto avviato la fase di rialzo per l'inflazione di fondo (figura 2).

FIG. 1 INFLAZIONE AL CONSUMO NELL'AREA EURO



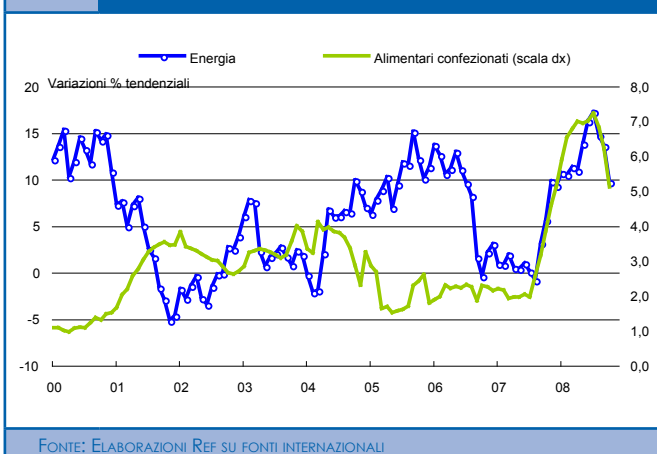
FONTE: ELABORAZIONI REF SU FONTI INTERNAZIONALI

..ma l'impulso si inverte

A partire dall'estate tuttavia, il quadro è radicalmente mutato. Alla base dell'inversione di tendenza risiede la brusca caduta dei prezzi del petrolio, così come nella fase di innalzamento dell'inflazione è stato alla base dei rialzi. Il saggio di crescita dei prezzi si è portato a ottobre al 3.2% anno su anno, con un rallentamento dell'ordine di quasi un punto percentuale in circa tre mesi. La componente energetica dell'indice ha così pesato per circa sette decimi di punto della recente discesa dell'inflazione complessiva, con un calo di oltre 6 punti percentuali dovuto al ridimensionamento dei prezzi dei prodotti energetici (carburanti e gasolio da riscaldamento). Inoltre, forte è l'ulteriore calo anticipato dalla stima flash rilasciata da Eurostat, che vede l'inflazione al 2.1% a novembre.

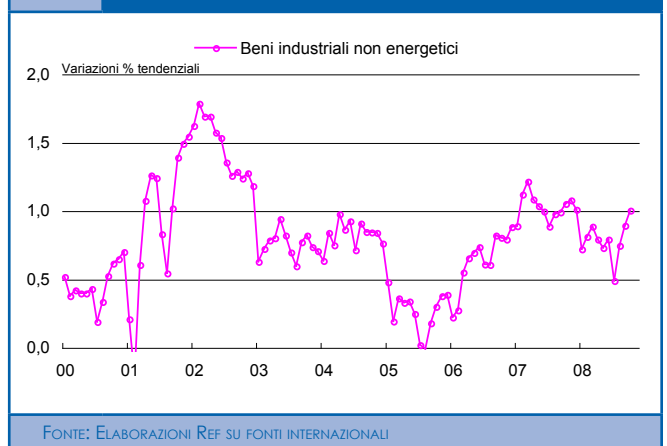
In controtendenza rispetto a questo quadro si è mosso invece il comparto dei beni industriali non energetici, che dopo essere sceso allo 0.5% anno su anno a luglio, ha evidenziato un'accelerazione che ha portato la dinamica dei prezzi a raggiungere l'1% ad ottobre. Si tratta di un insieme di beni che comprendono comparti i mobili e l'arredamento, l'abbigliamento e il tessile oppure l'elettronica di largo consumo. Il recente aumento riflette in parte la

FIG. 2 INFLAZIONE AL CONSUMO NELL'AREA EURO



FONTE: ELABORAZIONI REF SU FONTI INTERNAZIONALI

FIG. 3 INFLAZIONE AL CONSUMO NELL'AREA EURO



FONTE: ELABORAZIONI REF SU FONTI INTERNAZIONALI

maggior crescita dei prezzi verificatesi nel comparto del tessile in alcuni dei maggiori paesi, come Francia e Germania. Rimane da verificare se nel corso dei prossimi mesi tali aumenti verranno confermati (figura 3).

Nel complesso, improvvisamente si è passati da prospettive di inflazione ancora elevate, con rischi legati a possibili effetti di secondo impatto via aumenti salariali, a considerare ora uno scenario di rapido rientro della dinamica dei prezzi. A questo punto dell'anno si prospetta così una fase disinflazionistica guidata dal calo delle materie prime, il che porterà il saggio di crescita dei prezzi anche al di sotto di quello che è il target della Bce. Il marcato indebolimento del ciclo internazionale condiziona infatti la permanenza nel 2009 dei corsi delle materie prime su valori mediamente inferiori a quelli dell'anno che sta per chiudersi. A ciò si deve aggiungere che andrà progressivamente a ridimensionarsi il potere di mercato delle imprese, dati gli spazi di capacità produttiva inutilizzata con i quali le imprese dovranno confrontarsi durante la crisi. Allo stesso tempo, il quadro di potenziali pressioni salariali che si cominciava a prospettare a metà anno è sostanzialmente venuto meno, e anzi aumenteranno i rischi sul versante della disoccupazione.



SI FERMA LA CORSA DELLE MATERIE

I prezzi delle materie prime sono molto aumentati negli ultimi anni a causa di una combinazione di fattori che riguardano tanto la domanda che l'offerta. I fondamentali del mercato tendono a spiegare le tensioni sui prezzi sia nel comparto energetico che in quello alimentare.

A partire dall'estate si sono determinate le condizioni perché le quotazioni delle materie prime invertissero la direzione di marcia. Alla base della correzione ritroviamo il mutato scenario di crescita che caratterizza ora l'economia mondiale.

La recente fase congiunturale si caratterizza per una significativa correzione dei mercati delle materie prime, che solo dopo diversi anni di persistente ascesa hanno per la prima volta evidenziato una tendenza al ridimensionamento.

Il prezzo del petrolio si è più che dimezzato rispetto al picco toccato a metà circa di luglio scendendo sotto i 60 dollari al barile. I prezzi dei metalli, sebbene avessero interrotto il trend di forte ascesa a fine 2007, sono rimasti su livelli storicamente elevati. I prezzi delle materie alimentari, dopo la fiammata del 2007, avevano invece avviato una fase di correzione verso il basso già nel mese di marzo, guidati dal miglioramento delle prospettive di offerta sul mercato del frumento. Tuttavia l'entità di tale correzione è stata bilanciata dalla continua ascesa dei prezzi del mais, durata fino all'estate (figure S1.1, S1.2).

A guardare l'andamento delle quotazioni, si potrebbe ipotizzare che per tutta la prima metà del 2008 i mercati si siano orientati nella convinzione

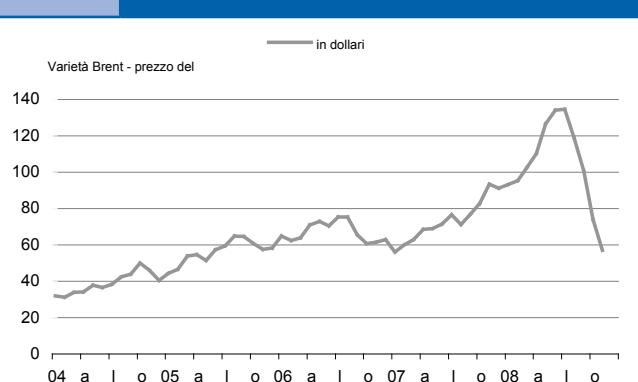
che l'incremento di domanda da parte dei paesi emergenti avrebbe tenuto sotto pressione l'offerta, mantenendo in condizioni di incertezza il delicato equilibrio tra domanda e produzione. Da luglio si è invece assistito ad una repentina inversione di tendenza, guidata dall'ampio movimento verso il basso dei mercati petroliferi che ha riportato nel giro di poche settimane il valore del barile di petrolio sui livelli prevalenti un anno prima. L'aspetto forse più rilevante del quadro è probabilmente il fatto che, con la correzione, i prezzi si sono riportati su valori più coerenti rispetto all'evoluzione dei fondamentali.

I fondamentali alla base degli aumenti passati...

Per quanto riguarda il petrolio la fase di ascesa dei prezzi è iniziata in questo decennio. Uno dei fattori che ha dato avvio all'innalzamento delle quotazioni è legato all'incremento della domanda da parte dei paesi emergenti asiatici e all'intensa fase di crescita che ha caratterizzato l'economia mondiale, tra il 2004 e il 2006 in particolare.

Con l'accelerazione della crescita mondiale vi è stata una decisa crescita del fabbisogno di petrolio (Grafico S2.3, S2.4). In termini assoluti il più grande consumatore di petrolio sono gli Stati Uniti, ma sull'aumento della domanda degli ultimi anni ha pesato molto il contributo della Cina, che in termini assoluti consuma circa un terzo rispetto agli americani. Un altro importante ruolo è quello del Medio Oriente i cui consumi, insieme a quelli cinesi, alimentano la quota maggiore di espansione del fabbisogno.

FIG. S1.1 PREZZO DEL PETROLIO



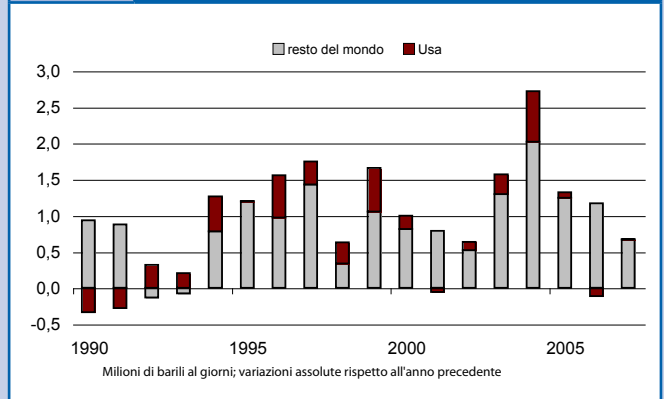
FONTE: ELABORAZIONI REF SU FONTI INTERNAZIONALI

Inoltre una ulteriore fonte di tensione è giunta negli ultimi anni proprio dai paesi economicamente più evoluti, con l'introduzione di specifiche ambientali più stringenti sui carburanti che hanno messo alla prova il settore della raffinazione.

A fronte dell'evoluzione della domanda l'adeguamento dell'offerta è avvenuto non senza difficoltà. Ciò in parte per la natura dell'offerta stessa, rigida nel breve termine, e in parte per il basso livello degli investimenti che nel corso degli ultimi decenni ha caratterizzato il settore produttivo. Con la ripresa del ciclo, la domanda è stata inizialmente soddisfatta attivando la capacità allora disponibile, che tuttavia nel corso degli ultimi anni si è andata assottigliando. È così che i mercati hanno sviluppato una maggiore sensibilità all'andamento dei livelli delle scorte e alla *spare capacity*. Il differenziale di crescita tra domanda e offerta è stato quindi il fattore scatenante dell'impennata dei prezzi dei greggi insieme all'incertezza sulle possibilità future di aumentare la produzione. Su questo scenario si è poi innestata la componente di natura prettamente finanziaria del mercato, che ha contribuito ad aumentare la volatilità dei prezzi.

Similmente, i rincari delle materie prime alimentari riflettono una combinazione di fattori di domanda e di offerta, sia di natura temporanea che strutturale. Dal lato della domanda si rileva un trend crescente dei consumi, guidati dal rapido aumento della cre-

FIG. S1.3 LA CRESCITA DELLA DOMANDA MONDIALE DI PETROLIO



FONTE: ELABORAZIONI RIF SU FONTI INTERNAZIONALI

scita del reddito e della popolazione nei paesi emergenti, pur se negli anni più recenti un ruolo molto importante è stato quello avuto dall'utilizzo del mais per la produzione di biofuel che ha spinto la domanda di mais e semi oleosi inducendo degli effetti di sostituzione con altre colture.

Un episodio in particolare ha scatenato la fiammata delle quotazioni dei cereali a metà dello scorso anno. Dal lato dell'offerta si è verificato un rallentamento della produzione nel 2006-2007 legato a uno shock di natura climatica, con una stagione di siccità che ha interessato l'Europa dell'Est, il Nord Africa e l'Australia. Il boom dei prezzi delle commodity si è verificato in un contesto di bassi livelli di scorte, che in parte possono essere attribuiti al calo dei prezzi relativi e ai bassi tassi di investimento dovuti al forte protezionismo dell'agricoltura nei paesi avanzati. Inoltre il crescente costo energetico si è trasferito ai prezzi agricoli tramite i maggiori costi degli input e dei prodotti agricoli, in particolare del carburante e dei fertilizzanti.

... così come della recente correzione

Per quanto riguarda le materie prime cerealicole l'impatto dello shock di produzione è stato di natura temporanea, proprio perché legato a eventi atmosferici. Con la stagione successiva le prospettive per i raccolti del 2008 sono migliorate nei principali paesi esportatori. A partire dai mesi

FIG. S1.2 PREZZI DELLE MATERIE PRIME AGRICOLE



FONTE: S&P GOLDMAN SACHS INDEX, INDICE 1990=100



primaverili infatti le quotazioni si sono stabilizzate in particolare sui mercati del frumento, insieme al delinearci di un quadro di raccolti in netta ripresa rispetto alle stagioni precedenti. Con lo scorrere dei mesi poi la situazione è andata ulteriormente migliorando, dal momento che è emerso come i raccolti siano stati superiori alle stime effettuate nella prima parte dell'anno il che ha contribuito a determinare l'ampia correzione verso il basso dei prezzi. Per il 2008 l'incremento di produzione atteso per i cereali è pari al 4.9%, di cui l'aumento più significativo è quello del frumento, pari all'11%. La crescita dell'offerta permetterà così di adeguare anche i livelli delle scorte, abbassatisi negli ultimi anni anche a causa del passato shock climatico. I prezzi delle materie prime agricole sono così scesi di circa il 40% tra marzo e novembre e quelli del frumento di circa il 50%.

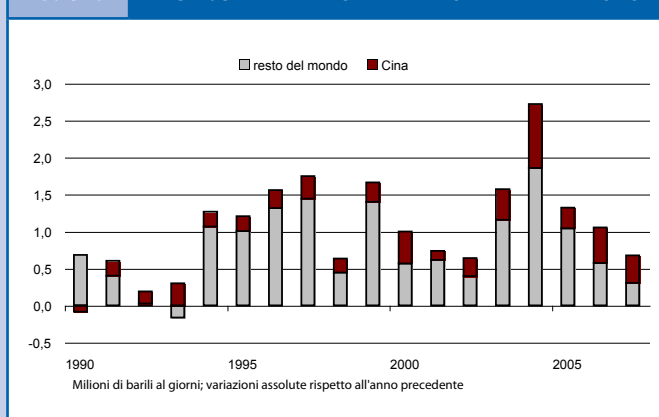
Nel corso dell'estate si è assistito ad una secca inversione di tendenza su tutti i mercati primari, da quelle alimentari a quelle energetiche, con un netto crollo delle quotazioni dei greggi che fino al quel momento erano salite. Il calo dei prezzi che ha interessato quasi contemporaneamente i mercati delle materie prime riflette il mutato scenario di crescita mondiale. A determinare la tendenza è stato così il

netto peggioramento delle prospettive sull'economia mondiale. Sono infatti divenuti evidenti i segnali di rallentamento dell'attività anche al di fuori dell'economia americana, dove la crisi ha avuto origine.

Nel caso dei greggi, nel corso dell'estate i dati sulla domanda di petrolio hanno confermato un trend di indebolimento in particolare per quanto riguarda gli Stati Uniti, il principale consumatore di petrolio, dove è altamente probabile che gli elevati prezzi abbiano contribuito a determinare il calo di consumi di benzina. Allo stesso tempo, le migliorate prospettive dal lato dell'offerta per l'ultima parte del 2008 e per il 2009 hanno contribuito a modificare le attese circa gli andamenti di medio termine.

Le stime di domanda di petrolio per il 2008 e il 2009 sono state ampiamente riviste al ribasso in particolare per paesi industrializzati. Il calo della domanda dei paesi industrializzati più che compensa la crescita delle domanda cinese, che sembra risentire meno della crisi mondiale. Le previsioni più recenti dell'Agenzia Internazionale per l'Energia relative al fabbisogno di greggio indicano che la domanda di petrolio risulterà in contrazione nei paesi dell'Ocse e soprattutto negli Stati Uniti dove per il 2008 l'Aie stima un crollo dei consumi del 4.5%. La domanda mondiale di petrolio dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile nel 2008, mentre per il 2009 le attese sono pari allo 0.4%. Nemmeno i tagli di produzione da parte dell'Opec, volti ad arginare una ulteriore caduta dei prezzi, sono sembrati preoccupare i mercati. In tale contesto rimarrà da verificare l'efficacia di una politica di riduzione dell'offerta e la disponibilità dei singoli paesi a rinunciare alle potenziali entrate derivanti dalla vendita della materia prima in un momento in cui si stanno ampliando gli spazi di capacità produttiva non utilizzata.

FIG. S1.4 LA CRESCITA DELLA DOMANDA MONDIALE DI PETROLIO



FONTE: ELABORAZIONI REF SU FONTI INTERNAZIONALI

2008: INFLAZIONE AI MASSIMI IN ESTATE, MA L'AUTUNNO RISERVA NOVITÀ

L'inflazione al consumo è salita fino a superare il 4% nel corso dell'estate. Il driver che maggiormente ha contato sull'ascesa dell'inflazione è quello energetico, spinto dalla corsa dei prezzi del petrolio. A partire dall'estate però proprio la caduta del prezzo del petrolio ha creato le condizioni perché il quadro di inflazione potesse rapidamente capovolgersi. Da settembre infatti il tasso di inflazione ha preso a diminuire grazie alla flessione dei prezzi energetici e le prospettive per i prossimi mesi indicano che vi sono ampi spazi per un'ulteriore discesa dell'inflazione. Oltre al prezzo del greggio in calo, sta pesando in questi mesi un effetto di confronto statistico favorevole rispetto allo stesso periodo dello scorso anno sia sull'alimentare che sull'energia. Ancor più peseranno tuttavia nel corso del 2009 le cupe prospettive di crescita dell'economia italiana, che condizioneranno negativamente i redditi e i consumi delle famiglie.

Inflazione ai massimi nel 2008

Il petrolio e le altre materie prime hanno fortemente condizionato nel corso degli ultimi trimestri l'andamento dell'inflazione al consumo, in Italia così come negli altri principali paesi europei.

Il 2008 ha archiviato una fase di significativa accelerazione della dinamica dei prezzi, che ha raggiunto nella stagione estiva uno dei valori più elevati toccati nella storia degli ultimi 10 anni.

L'incremento della crescita dei prezzi, che ha avuto origine con la fine dell'estate 2007, ha visto aumento dell'inflazione di oltre due punti percentuali nell'arco di dodici mesi, raggiungendo il 4.1% su base annua (figura 4). La fase più recente ha invece visto una repentina inversione di tendenza che ha rapidamente riportato l'inflazione sui livelli di inizio anno. Le anticipazioni dell'Istat indicano infatti che a novembre il tasso di crescita dei prezzi è sceso al 2.7%.

L'energia alla base dei rincari....

Tra gennaio e luglio infatti l'inflazione è passata del 3% al 4.1%, con un'accelerazione di oltre un punto percentuale nell'arco di poco più di un semestre.

Alla base degli aumenti si ritrovano due importanti voci di spesa per i consumatori: energia e alimentari, che insieme pesano per circa il 25% dei consumi di una famiglia media e che sono responsabili di circa l'80%

TAV. 1 ITALIA: I PREZZI AL CONSUMO PER SETTORE

VARIAZIONI % SUL PERIODO INDICATO					
Settori	Media 2006	Media 2007	Giu-08/ Giu-07	Ago-08/ Ago-07	Ott-08/ Ott-07
Alimentari	1,7	2,8	6,0	6,2	5,1
alimentari escl. fresco	2,0	2,7	6,4	6,6	5,6
fresco ittico	4,2	3,2	4,2	2,2	2,3
fresco ortofrutticolo	-0,8	3,3	5,0	4,5	3,4
Non alimentari	1,1	1,2	1,6	1,6	1,5
Prodotti terapeutici	0,3	0,5	1,1	1,1	1,1
Abbigliamento	1,3	1,4	1,8	1,8	1,7
Calzature	1,1	1,2	1,5	1,4	1,4
Mobili e arredamento	1,9	2,1	2,4	2,5	3,0
Elettrodomestici	-1,0	-0,5	0,1	0,1	0,0
Radio, tv, ecc.	-9,3	-10,5	-8,0	-10,8	-13,1
Foto-ottica	1,1	1,0	1,7	1,7	1,7
Casalinghi durevoli e non	1,5	2,5	3,0	3,0	3,1
Utensileria casa	2,1	3,0	3,1	3,1	3,0
Profumeria e cura persona	0,7	1,2	1,7	1,8	1,8
Cartoleria, libri, giornali	1,8	2,8	2,1	2,6	2,3
CD, cassette	0,5	-0,2	-0,6	-3,6	-3,6
Giochi e articoli sportivi	0,3	1,0	0,8	0,7	0,7
Altri non alimentari	8,9	5,0	6,5	6,5	6,3
Autovetture e accessori	1,7	1,7	1,5	2,0	2,0
Energetici	8,1	1,5	14,7	14,5	10,4
Prodotti energetici	6,1	0,7	18,2	15,2	8,0
Tariffe energetiche	10,8	1,9	9,1	13,4	14,3
Servizi	2,3	2,0	3,2	3,7	3,5
Personal e ricreativi	1,5	-1,6	2,0	2,0	2,5
Per la casa	2,3	3,8	4,2	4,2	4,2
Di trasporto	2,9	2,6	5,7	9,4	6,9
Sanitari	2,3	2,6	3,4	3,3	3,6
Finanziari ed altri	1,9	1,3	1,7	1,7	2,1
Alberghi e pubb. esercizi	2,5	2,6	2,7	2,7	2,4
Tariffe	0,3	0,9	0,2	0,0	0,0
a controllo nazionale	-1,2	-1,2	-1,8	-1,8	-1,8
a controllo locale	2,8	4,0	3,1	2,4	2,5
Affitti	2,5	2,4	2,5	2,7	3,0
Tabacchi	6,3	4,2	2,7	5,4	5,4
Totale	2,1	1,8	3,8	4,1	3,5
Totale escl. fresco alimentare e energia	1,7	1,8	2,9	3,1	2,9

FONTE: ELABORAZIONI INDIS-REF SU DATI ISTAT



della maggiore inflazione registrata fino all'estate.

Il prezzo del petrolio, spintosi oltre i 140 dollari al barile nel corso del 2008, è sostanzialmente raddoppiato rispetto allo scorso anno. A questo proposito va sottolineato che sul versante energetico ciò che hanno recepito i prezzi al consumo sono quegli effetti che si identificano come di impatto diretto, ossia non mediato da altre componenti di costo e che vanno a influenzare direttamente i derivati del petrolio. Le economie europee hanno beneficiato del rafforzamento del tasso di cambio dell'euro rispetto al dollaro per buona parte dell'anno, il che ha in parte bilanciato l'aggravio di costo della materia prima importata. Il 2008 ha così visto un significativo innalzamento della dinamica, che nel corso dei mesi è arrivata a superare tassi del 15% su base annua con un contributo di circa 4 decimi alla maggiore inflazione registrata tra l'inizio d'anno e l'estate (tavola 1). Nel complesso, se la dinamica dei prezzi al consumo tende ad adeguarsi rispetto all'andamento dei prezzi energetici, il meccanismo di trasmissione a valle richiede tempi differenti a seconda della voce che si considera. In generale i prodotti energetici, come carburanti e gasolio da riscaldamento si adeguano con tempi relativamente rapidi, cosicché la rilevazione mensile tiene conto il mese successivo della variazione nel frattempo intercorsa. Per la componente tariffaria (energia elettrica e gas) i tempi per

FIG. 4 L'INFLAZIONE TOTALE

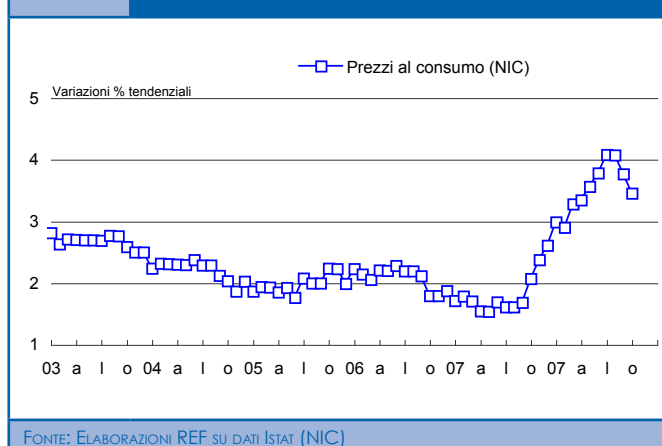
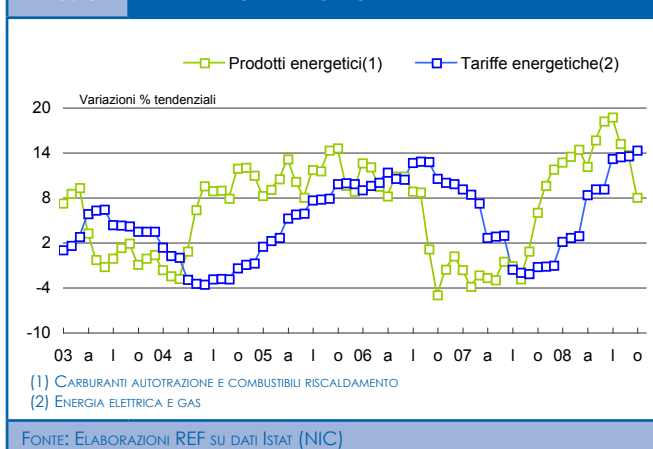


FIG. 5 I PREZZI DEGLI ENERGETICI



l'adeguamento sono generalmente più lunghi poiché passano attraverso meccanismi di parziale indicizzazione rispetto ai prezzi internazionali dei combustibili, e tipicamente hanno cadenza trimestrale e sono tipicamente supervisionati dall'autorità di controllo (Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas, AEEG) (figura 5).

...insieme agli alimentari

Così come il petrolio, anche i corsi delle materie prime agricole stanno alla base dell'innalzamento dell'inflazione. I mercati cerealicoli in particolare sono alla base delle pressioni sull'alimentare. Le quotazioni dei frumenti hanno evidenziato una fiammata durante l'estate del 2007, fenomeno che ha innescato la rincorsa dei prezzi a valle, al consumo. Sebbene nella fase recente in alcuni mercati all'origine, come quello dei frumenti e del latte, si sia manifestata una fase di netto calo dei prezzi, la maggior parte delle filiere del confezionato ha continuato a registrare incrementi su base mensile non secondari, con aumenti che su base tendenziale hanno raggiunto valori a due cifre. I maggiori rincari si registrano nella filiera del pane e derivati, in quella dei beni lattiero caseari e in quella degli oli di semi. Nel complesso i rincari dei prodotti alimentari, il cui peso sulla spesa complessiva delle famiglie è di circa il 18%, hanno spinto il comparto a superare un saggio di crescita del 6% contribuendo per circa poco meno del

30% della maggiore inflazione registrata fino all'estate (circa 4 decimi).

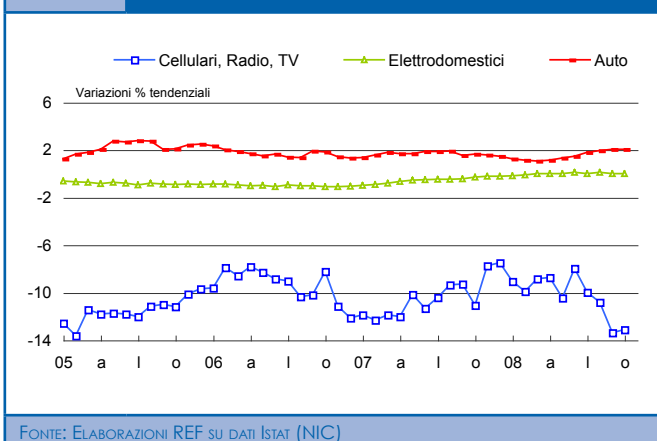
Il quadro cambia radicalmente a fine estate

L'estate del 2008 rappresenta per lo scenario dei prezzi un momento cruciale. Il quadro è infatti completamente mutato nel momento in cui l'ampia correzione verso il basso delle quotazioni dei principali greggi di riferimento ha aperto la strada per una significativa revisione delle prospettive di crescita dei prezzi nel comparto energetici. Si è così repentinamente passati da un quadro caratterizzato forti e persistenti aumenti ad uno in cui ai rincari si sostituiscono flessioni di intensità non secondaria. Di fatto è ciò che ha iniziato a manifestarsi sul fronte dei prodotti energetici, con prezzi dei carburanti che da agosto risultano in flessione se confrontati con il valore del mese precedente. Tali cali stanno così permettendo alla dinamica anno su anno della componente energetica del paniere di rallentare al 10.4% di ottobre.

L'inflazione al consumo ha così rallentato ad ottobre al 3.5%. Le anticipazioni per il mese di novembre indicano un'ulteriore discesa sotto il 3%, al 2,7% rispetto allo stesso mese dello scorso anno.

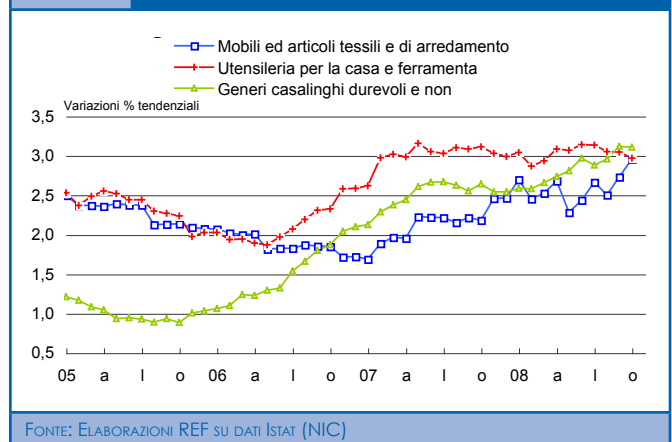
Peraltro va notato come un doppio effetto tende anzi a sovrapporsi. A prescindere dal recente calo delle materie prime, l'inflazione misurata su base annua avrebbe comunque visto

FIG. 6 L'INFLAZIONE NEI BENI NON ALIMENTARI



FONTE: ELABORAZIONI REF SU DATI ISTAT (NIC)

FIG. 7 L'INFLAZIONE NEI BENI NON ALIMENTARI



FONTE: ELABORAZIONI REF SU DATI ISTAT (NIC)

un moderato rallentamento indotto da un effetto statistico favorevole nel corso nei mesi autunnali (periodo in cui lo scorso anno si erano manifestati i primi più consistenti rincari), che tra alimentari ed energia pesa per circa due decimi di minore inflazione. A ciò si stanno ora sommando gli esiti del ridimensionamento delle quotazioni sui mercati primari, che spiegano altri tre decimi di minore inflazione rispetto all'estate, il che apre una fase in cui la decelerazione dalla dinamica dei prezzi sarà più ampia rispetto a quanto si potesse inizialmente prospettare. In questo scenario si osserva come diversa sia stata la reazione dei prezzi del comparto alimentare rispetto alla stabilizzazione delle quotazioni cerealicole. Ciò che al momento è assente è un elemento di simmetria rispetto alla fase di aumenti che aveva seguito i rincari materie prime. Di fatto per ora si scorgono scarsi segnali della trasmissione a valle dell'inversione dei prezzi dei cereali iniziata già nella primavera.

Gli effetti sui beni non alimentari e sui servizi

Il ribasso del greggio e la moderazione delle materie prime alimentari ha ora il potenziale per sovrastare il segnale di fondo dell'inflazione.

Su altri mercati non è mancato in realtà qualche segnale di accelerazione dell'andamento dei prezzi nei mesi scorsi, sebbene risultati meno intenso rispetto a quanto per food e energy.

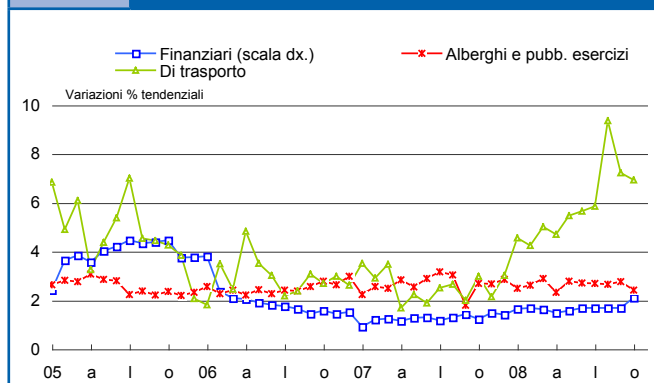
I beni non alimentari presentano una dinamica dei prezzi in lieve accelerazione, passata dall'1.4% di gennaio all'1.6% di agosto. Si tratta quindi di qualche decimo di punto che tuttavia risulta condiviso dalla maggior parte delle sottocomponenti. Ad ottobre l'andamento dei prezzi è sceso all'1.5%. L'inflazione dell'abbigliamento dopo oltre due anni di permanenza al di sotto dell'1.5% si è portata all'1.7% ad ottobre, così come i mobili e gli articoli tessili, al 3%. I casalinghi e gli utensili per la casa hanno superato il 3.1% su base annua. Si tratta di rincari che in parte possono essere ricondotti all'aumento del costo dei trasporti e in parte all'aumento dei prezzi delle materie prime industriali, dai metalli alle materie plastiche. Allo stesso tempo però si intensifica il contributo deflazionistico degli elettrodomestici e dell'elettronica di largo consumo (in particolare di telefoni cellulari e pc), il cui saggio di variazione supera il -13% ad ottobre (figure 6 e 7).

Infine anche per i servizi privati si individuano elementi che spingono verso l'alto i prezzi, la cui dinamica ha raggiunto a agosto il 3.7%, per poi portarsi al 3.5% ad ottobre. Uno dei settori dove l'intensificazione della crescita dei prezzi è più accentuata è quella dei servizi di trasporto che hanno risentito oltre che dei rincari dei voli aerei anche di tutti quei servizi connessi alla riparazione delle autovetture. Insieme a questi si è registrato qualche segnale di tensione anche sul versante dei servizi di ristorazione, che tendono a recepire gli incrementi dei costi dei prodotti alimentari somministrati. Questi stessi settori hanno visto aprirsi degli spazi per una stabilizzazione dei prezzi, dovuta al rientro delle quotazioni petrolifere (figura 8).

Più in generale però si rileva un generalizzato incremento del costo dei servizi offerti dai lavoratori autonomi: fra questi, si segnalano gli aumenti della riparazione dell'auto, elettricista, domestica a ore, idraulico.

Nel complesso considerando una misura della dinamica di fondo

FIG. 8 L'INFLAZIONE NEI SERVIZI



FONTE: ELABORAZIONI REF SU DATI ISTAT (NIC)

dell'inflazione, tradizionalmente calcolata escludendo alimentare fresco e energia, emerge come essa abbia rapidamente accelerato. In estate ha infatti toccato una punta del 3% su base annua, dall'1.6% registrato nello stesso periodo del 2007. In prospettiva, poiché tale misura dell'inflazione è stata fortemente influenzata dagli effetti indiretti dell'aumento dei costi energetici e ancor più alimentari, è possibile prospettare un percorso di abbassamento del profilo di crescita, di pari passo con la stabilizzazione dei prezzi alimentari e in un contesto di contrazione dei consumi. La portata della discesa dell'inflazione complessiva tenderà comunque ad essere più ampia rispetto al segnale della dinamica di fondo, dal momento che la correzione in atto sul versante energetico darà un consistente contributo disinflazionistico.

INFLAZIONE IN MARCIA VERSO L'1%

PER LA MEDIA DEL 2009 LA PREVISIONE È ALL'1.8%

Dallo scoppio della crisi finanziaria internazionale le prospettive per l'inflazione italiana sono profondamente cambiate. Le conseguenze più visibili sono oggi quelle che discendono dal crollo delle quotazioni petrolifere. Il 2009 si annuncia all'insegna di una decisa decelerazione guidata dalla discesa delle tariffe dell'energia e del gas, dalla stabilizzazione dei prezzi dei generi alimentari e dalla recessione dei consumi che contribuirà a calmierare i prezzi dei servizi privati, dai pubblici esercizi a quelli per l'uso del tempo libero. A metà del prossimo anno potrà essere toccato un nuovo minimo storico per l'inflazione. I rischi sono ora orientati verso il basso.

Prospettive governate da incertezza e volatilità

Quelli in cui scriviamo, a cavallo della metà di novembre, sono giorni in cui è difficile offrire un quadro certo sulla situazione attuale e sull'impatto della crisi finanziaria e di fiducia tanto sull'economia italiana quanto su quella globale: è difficile distinguere quanta parte delle conseguenze descritte dagli indicatori congiunturali e dei mercati rappresenta l'esito dell'accresciuta incertezza sul futuro da parte di consumatori e imprese e quanta, invece, ascrivibile ad un effettivo deterioramento dei fondamentali.

Il biennio che abbiamo dinanzi si annuncia come un periodo particolarmente difficile perché la natura dello shock, simmetrico per le economie mondiali come lo è una crisi finanziaria sistemica, contribuisce a rendere più difficile la fase di uscita, che non può contare sul tradizionale sfasamento delle fasi cicliche tra le diverse aree del commercio mondiale.

Stante questa incertezza l'esercizio di previsione contenuto in queste pagine non può che muovere da una valutazione delle modifiche nel quadro corrente e modulare gli sviluppi futuri in base alle relazioni storiche, nell'ipotesi che quella che si prospetta sia una "normale" fase ciclica, cosa che evidentemente è oggi tutt'altro che scontata. Le principali incognite vertono infatti sulla dimensione del contagio della crisi finanziaria all'economia reale.

Accettando un percorso di "normalità" per l'inflazione, la maggiore novità di questi mesi è il crollo delle quotazioni del petrolio e il pesante ridimensionamento anche di tutte le altre materie prime, alimentari e industriali.

Uno scenario conservativo: petrolio a 70 dollari nel 2009 e ripresa economica nella seconda metà

In questo senso lo scenario internazionale che sta alla base dell'esercizio previsivo è abbastanza conservativo: superata la fase acuta della crisi, e le volatilità che inevitabilmente la caratterizzano, il petrolio è atteso riportarsi verso i 70 dollari al barile, che rappresentano una quotazione più in linea con i fondamentali di domanda e offerta. Uno scenario di riequilibrio è verso i livelli medi che hanno preceduto la forte ascesa del biennio 2006-2007 anche per le altre materie prime, dai metalli, alle commodity industriali agricole, alle materie prime alimentari. Il cambio del dollaro sull'euro è visto parimenti stabilizzarsi su un valore di 1.30.

È evidente che queste assunzioni poggiano sui un recupero graduale dell'attività economica e uscita dalla fase bassa del ciclo sin dalla seconda metà del 2009.

In questo scenario il percorso per l'inflazione in Italia, al pari di quelle delle altre economie industrializzate, è segnato dal ridimensionamento dei prezzi dei prodotti e delle tariffe energetiche sulla scia del ribasso delle quotazioni del greggio.

Già in questi mesi autunnali i carburanti stanno mostrando importanti ribassi di prezzo; nei prossimi sarà il turno delle tariffe energetiche, a cominciare da quelle dell'energia elettrica, dove i primi ribassi saranno visibili a inizio anno, e quindi delle tariffe del gas da riscaldamento in riduzione dai mesi primaverili.

Per il comparto energetico il tasso



medio di inflazione è atteso passare dal oltre il 10% dell'anno 2008 al -4.8% dell'anno 2009. Una inversione di tendenza che da sola spiega oltre un punto di minore inflazione (tavola 2).

Al netto dell'energia l'inflazione al consumo è vista scivolare da valori non distanti dal 3% dei mesi di chiusura del 2008 sotto al 2% a fine 2009. A questo risultato concorreranno soprattutto i servizi privati e i beni alimentari anche se per ragioni in parte diverse.

L'anno 2009 sarà un anno di arretramento dei consumi delle famiglie: il rapido deterioramento del mercato del lavoro, con l'aumento del tasso di disoccupazione, favorirà un ribasso della propensione al consumo che unito alla stasi del reddito disponibile, rappresentano un mix non facile e che non tarderà a produrre effetti di retroazione anche sui prezzi.

La recessione dei consumi colpirà in misura maggiore i servizi

A differenza di altre fasi cicliche i settori colpiti saranno anche quelli dei servizi, dalla ristorazione ai pubblici esercizi, alle spese per il tempo libero dove il ridimensionamento della domanda aprirà la strada ad un ridimensionamento dell'inflazione vista

scendere dal 3.3% del 2008 al 2.7% del 2009.

Tra i beni, i prezzi degli alimentari, anche grazie al ridimensionamento delle quotazioni delle materie prime, sono visti incamminarsi lungo una graduale decelerazione con un'inflazione a fine anno attestata al 3% dopo il 5.4% del 2008.

Nel comparto non alimentare i passati rincari del greggio e delle altre materie prime, che attraverso l'aumento dei carburanti, dell'energia utilizzata nei processi produttivi, e dei servizi di trasporto, ha comportato una compressione dei margini, continueranno a sollecitare i prezzi dell'output: arriverà a completamento il cosiddetto impatto indiretto dello shock petrolifero, solo in parte compensato dalla recente inversione di tendenza. Non si può escludere poi l'eventualità di un apprezzamento della valuta cinese il che potrebbe ulteriormente smorzare le economie sui prezzi dei manufatti importati che in questi anni tanto hanno contribuito a calmierare l'inflazione in numerosi reparti come il tessile, l'abbigliamento e l'utenzieria per la casa. Per queste ragioni l'inflazione dei beni non alimentari è vista accelerare, dall'1.4% del 2008 all'1.8% nel 2009.

Su queste basi sin dai prossimi mesi l'inflazione al consumo esibirà un poderoso ridimensionamento: da valori di poco inferiori al 3% anno su anno di dicembre 2008 scenderà sino a livelli intorno all'1% nei mesi estivi del 2009, quando massimo sarà l'effetto statistico favorevole di quotazioni petrolifere dimezzate rispetto ai livelli dell'estate 2008; successivamente tale effetto favorevole tenderà gradualmente a rientrare e con esso anche l'inflazione totale tornerà verso il suo valore di fondo, poco sotto al 2%.

I rischi sono in questa fase maggiormente spostati verso il basso: un contagio più severo della crisi finanziaria all'economia reale, con rischi per il sistema delle imprese e l'eventualità di un peggioramento più sensibile del mercato del lavoro non può essere escluso. In questo scenario l'esito finale per l'inflazione al consumo potrebbe rivelarsi anche più contenuto di quello descritto in queste pagine. ■■■

TAV. 2 I PREZZI IN ITALIA: CONSUNTIVI E PREVISIONI

	2005	2006	2007	2008	2008	2009
	Media	Media	Media	Ott	Media (*)	Media (*)
Prezzi alla produzione beni finali di consumo						
Prodotti alimentari ⁽¹⁾	-0,3	1,7	3,8	6,1	6,9	1,7
Prodotti non alimentari	1,1	1,6	1,6	2,0	1,7	1,8
Totale	0,6	1,7	2,5	3,6	3,6	1,8
Prezzi al consumo (NIC)						
Prodotti alimentari	0,1	1,7	2,8	5,1	5,4	2,4
- alimentari, ex fresco	0,8	2,0	2,7	5,6	5,7	2,8
Prodotti non alimentari	0,9	1,2	1,2	1,5	1,4	1,8
Prodotti energetici ⁽²⁾	8,9	8,2	1,5	10,4	10,3	-4,7
Servizi privati	2,9	2,3	2,3	3,5	3,3	2,6
Tariffe pubbliche ⁽³⁾	0,0	0,3	0,8	0,0	0,3	1,6
Affitti	2,4	2,5	2,4	3,0	2,6	2,9
Totale	1,9	2,1	1,8	3,5	3,3	1,8

(*) PREVISIONI

(*) ULTIMO DATO DISPONIBILE: SETTEMBRE 2008

(1) ESCLUDE I TABACCHI E GLI ORTOFRUTTICOLI FRESCHI

(2) INCLUDE LE TARIFFE ENERGETICHE (EN, ELETTRICA, GAS, ED ALTRI)

(3) ESCLUDE GLI ENERGETICI (EN, ELETTRICA, GAS, ED ALTRI)

FONTE: ELABORAZIONI REF. SU DATI ISTAT

RALLENTA L'INFLAZIONE ALIMENTARE

Da tassi di crescita superiori al 6% sperimentati in corso d'anno, l'inflazione alimentare ha rallentato nei mesi più recenti. Tutti i reparti sembrano condividere la tendenza, che tuttavia sembra per ora influenzata più da un fisiologico ridimensionamento della dinamica anno su anno dovuto ad un effetto base favorevole che non dall'esaurirsi della fase di rincari. Le prospettive per i prossimi mesi sembrano comunque orientate positivamente. I segnali che provengono dalla fase a monte, dai prezzi alla produzione, anticipano infatti una effettiva fase di stabilizzazione dei prezzi.

Il comparto alimentare ha sperimentato nel corso del 2008 una accelerazione della dinamica inflativa, che nei mesi estivi ha raggiunto il 6%. Alla base dell'aumento si trovano le tensioni sui mercati delle materie prime alimentari che sin dallo scorso anno hanno condizionato la crescita dei prezzi in particolare nel comparto dei prodotti confezionati.

Anche nel fresco ortofrutticolo non sono mancati spunti di accelerazione, con una dinamica che è rimasta moderatamente più contenuta (figura 10). A partire da settembre comunque che l'inflazione alimentare ha invertito il percorso tornando a scendere nei prossimi mesi. Nel complesso il saggio di crescita dei prezzi ad ottobre si è portato al 5.1%, riflettendo la decelerazione della crescita su base annua tanto dei prezzi del comparto confezionato che del fresco.

Rallenta l'inflazione in tutti reparti del confezionato

Tutti i reparti dell'alimentare confezionato hanno condiviso la tendenza all'aumento dei prezzi, con un'intensificazione del percorso nei mesi centrali dell'anno. I rincari delle materie hanno toccato trasversalmente i diversi mercati, con esiti più intensi sul versante della drogheria alimentare. Anche per i reparti del fresco e delle carni i rincari sono di entità non secondaria. Tenendo conto che la drogheria e le carni rappresentano la porzione più consistente della spesa alimentare, circa l'80%, si intuisce come determinante sia stato il loro contributo alla crescita della dinamica complessiva.

Negli ultimi due mesi la dinamica anno su anno evidenzia una decelerazione di circa un punto percentuale (tavola 3), dal 7.4% di luglio al 6.2% di ottobre. A cosa è dovuta la decelerazione? Se si analizzano gli andamenti dei singoli reparti emerge che il rallentamento è la sintesi di una tendenza ampiamente condivisa: il cambio di rotta si estende dalle bevande alle carni (figura 11). Si tratta di un mutamento che in realtà risente quasi esclusivamente dell'effetto base favorevole rispetto alla fase di rincari dello scorso, per cui la dinamica tendenziale tende naturalmente ad assestarsi su valori inferiori. Si osserva infatti che la discesa dell'inflazione alimentare non si accompagna ad una vera e propria diminuzione, tant'è che se si guarda alla variazione congiunturale ci si accorge che nel complesso i prezzi hanno continuato a crescere con un'intensità solo moderatamente inferiore rispetto alla fase di massima spinta.

TAV. 3 L'INFLAZIONE ALIMENTARE: I PREZZI PER REPARTO

Reparto	Media 2006	Media 2007	Giu-08/ Giu-07	Ago-08/ Ago-07	Ott-08/ Ott-07
<i>Alimentare escluso il fresco</i>	2,0	2,7	6,4	6,6	5,6
Bevande	1,0	1,5	3,3	3,6	3,6
Drogheria alimentare	2,8	3,0	8,1	8,7	7,5
Fresco	0,7	2,2	7,6	7,5	6,0
Freddo	0,9	1,4	3,3	3,6	3,7
Cura degli animali	1,6	1,6	3,0	3,3	3,6
Carni	2,8	3,8	4,4	4,5	3,5
Fresco Ittico	4,2	3,2	4,2	2,2	2,3
Fresco Ortofrutticolo	-0,8	3,3	5,0	4,5	3,4
Alimentare e bevande	1,7	2,8	6,0	6,2	5,1
Cura casa	0,9	2,0	2,6	2,7	3,1
Cura persona	0,7	1,1	1,7	1,7	1,6
Largo Consumo Confezionato	1,6	2,3	6,0	6,4	5,5

FONTE: ELABORAZIONI INDIS-REF SU DATI ISTAT (NIC)



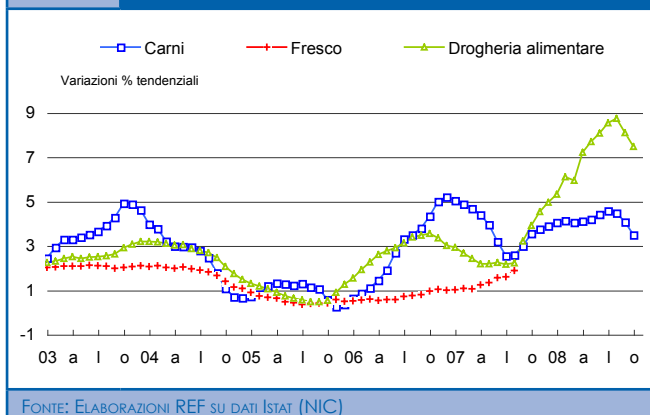
Di fatto all'interno dei reparti sono molti i prodotti che mostrano tassi di crescita particolarmente elevati. Nella drogheria alimentare i massimi rincari degli ultimi 12 mesi sono raggiunti dalla farina, dalla pasta di semola di grano duro e dagli oli di semi che si aggirano nell'ordine del 30% su anno, mentre decisamente inferiore il tasso di crescita del pane ad esempio, attualmente al 6% anno su anno. Anche fra le carni l'ordine di grandezza del fenomeno è inferiore e i rincari maggiori si hanno attualmente fra le carni bovine, prossime al 4% anno su anno. Nel caso del fresco i principali aumenti si hanno per il burro, il cui prezzo è cresciuto in un anno di circa l'8%, così come per il latte, mentre intorno al 10% è la variazione per il parmigiano reggiano.

A fronte della correzione di ampia portata dei prezzi delle materie, ci si sarebbe in realtà potuto aspettare sul fronte dei prezzi al consumo una fase di maggiore moderazione, che è ciò che tende ad anticipare la dinamica dei prezzi alla produzione (figura 12).

I prezzi alla produzione anticipano una prossima stabilizzazione

L'Osservatorio Indis-Unioncamere da tempo dispone di un punto di vista privilegiato di osservazione della formazione dei prezzi a monte del consumo, raccogliendo le informazioni e le attese circa l'andamento dei prezzi pagati dalle centrali di acquisto della Grande Distribuzione Organizzata. A differenza dei prezzi alla produzione

FIG. 10 L'INFLAZIONE ALIMENTARE



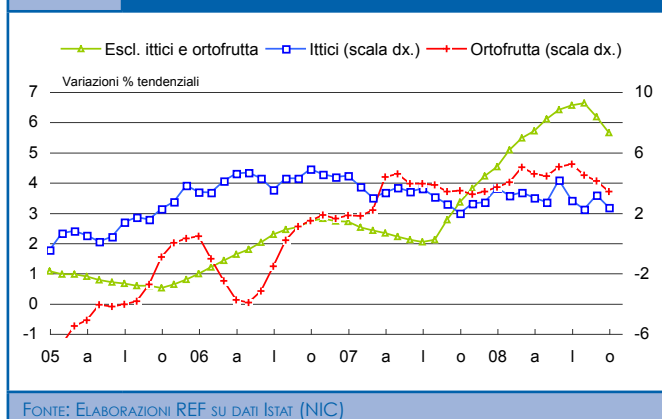
Istat, che recepiscono le dinamiche sul lato dell'offerta industriale, in questo caso si tratta di prezzi osservati dal lato della domanda che si rivolge all'industria, la distribuzione appunto.

Il 2008 si è caratterizzato per una fase di significativi rincari che sono legati agli sviluppi sui mercati delle materie prime agricole. Gli aumenti sono stati di intensità non secondaria, tanto che nel secondo semestre dello scorso anno la crescita cumulata registrata è stata di quasi cinque punti percentuali (figura 13).

I rincari si sono estesi dalla filiera dei cereali a quella del latte e dei derivati del latte, alle carni e agli oli e grassi.

Nel complesso l'avvio di questa fase ha rapidamente determinato l'innalzamento del saggio di crescita anno su anno dei prezzi alla produzione così come rilevati dal paniere monitorato dall'Osservatorio, che a inizio 2008 giunge a superare un valore dell'8%. A partire da questo momento tuttavia, inizia a manifestarsi un percorso del tutto differente. Da aprile infatti sembra trovare un argine la trasmissione degli impulsi provenienti dai mercati a monte, coerentemente con il fatto che nel comparto cerealicolo internazionale si erano in precedenza creati gli spazi per un rientro delle quotazioni. Di fatto, a partire al mese di aprile a incrementi su base mensile di una certa rilevanza (a tratti anche superiori al punto percentuale) si sostituisce

FIG. 9 L'INFLAZIONE ALIMENTARE



una fase di stabilizzazione, il che porta la dinamica dell'inflazione misurata anno su anno ad invertire il senso di marcia. Nel semestre che va da maggio ad ottobre, il saggio tendenziale di crescita dei prezzi del paniere scende decisamente, rallentando di oltre 5 punti percentuali, fino al 3% anno su anno. Sulla portata della decelerazione influisce però anche un effetto di confronto statistico favorevole, per cui il tendenziale avrebbe teso fisiologicamente ad abbassarsi. Nel complesso dunque può considerarsi conclusa la fase di trasmissione dei rincari e il mutamento di direzione dei mercati primari si è propagato sino allo stadio precedente a quello del consumo. Volgendo lo sguardo all'interno delle filiere emerge come la stabilizzazione stia operando su una scala estesa, dai derivati dei cereali e quelli latte e delle carni. Si sottolinea però come in alcuni casi il segnale non sia del tutto concorde. Nei derivati dei cereali, ad esempio, il caso del riso risulta in controtendenza ed è ancora in atto una fase di rincari. Tra gli oli e grassi invece vi è invece un mercato segnale verso il basso nel caso del burro, mentre per i derivati del latte emerge un più omogeneo segnale di calo dei prezzi. Tenendo conto delle attese degli operatori della grande distribuzione per i prossimi mesi la tendenza è destinata a protrarsi e il profilo della dinamica si porterà verso l'1%. Sebbene a valle, al consumo, il percorso di trasmissione non abbia ancora mostrato chiari sintomi di stabilizza-

FIG. 11 FORBICE DELL'INFLAZIONE: ALIMENTARI (1)

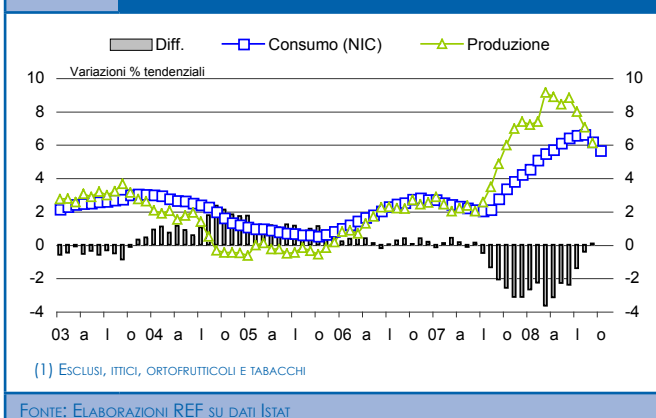
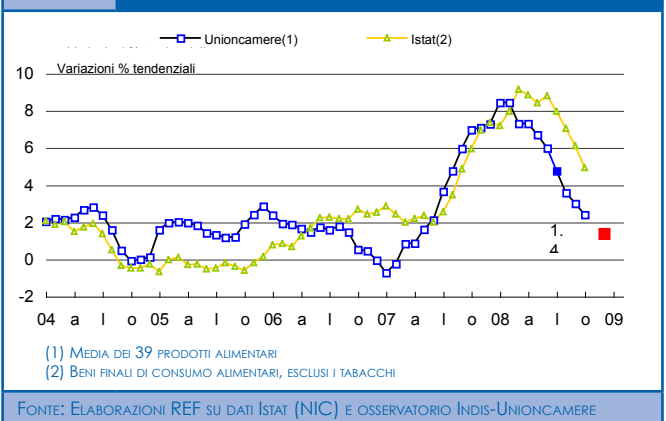


FIG. 12 INFLAZIONE ALLA PRODUZIONE ALIMENTARE



zione, tenendo conto della capacità della dinamica a monte di anticipare i movimenti dei prezzi al consumo, ci si può attendere che nei prossimi mesi il comparto alimentare farà segnare un consistente rallentamento.

In questo scenario di discesa dell'inflazione il mercato alimentare gioca un ruolo centrale: un calo dei prezzi, laddove reso possibile dalla diminuzione delle materie prime, gioverebbe soprattutto alla famiglie meno abbienti. Qualche diminuzione inizia a interessare i prezzi alla produzione degli oli, del latte e dei suoi derivati e della pasta. Nel complesso, tenendo conto anche della fase non florida attraversata dai consumi, è lecito attendersi che questa tendenza sarà trasmessa a valle nel corso dei prossimi mesi. In questo percorso serve lo sforzo di tutti gli attori lungo la filiera per rilanciare i consumi nel 2009. Una rapida discesa dell'inflazione complessiva sotto al 2% potrebbe infatti favorire il recupero di potere d'acquisto da parte delle famiglie e preludere al consolidamento dei consumi sin dalla metà del prossimo 2009.



IL MONITORAGGIO DEI PREZZI A LIVELLO LOCALE

Recentemente la neonata Camera di Commercio di Monza ha avviato un'attività di rilevazione e monitoraggio dei prezzi di un paniere di beni di largo consumo. In attesa infatti dell'inserimento della nuova provincia nel piano di campionamento dell'Istat questo esperimento di osservatorio locale dei prezzi rappresenta un buon momento di confronto con gli operatori locali.

Le caratteristiche dell'indagine

Nell'ambito delle attribuzioni previste dalla Legge Finanziaria per il 2008 in materia di monitoraggio dei beni e servizi praticati ai consumatori finali, la neonata Camera di Commercio di Monza e Brianza ha avviato un'iniziativa volta alla rilevazione dei prezzi al consumo sul territorio del Comune di Monza. Il monitoraggio, che ha preso avvio nel corso della prima parte dell'anno, si è svolto con la collaborazione scientifica di ref.

L'obiettivo dell'attività non è quello di una rilevazione a tutto campo, quanto piuttosto una rappresentazione delle dinamiche di prezzo di un gruppo di prodotti che hanno un elevato "valore simbolico", tipicamente prodotti a basso valore unitario e elevata frequenza di acquisto.

L'operazione è stata così strutturata. È stato individuato un paniere di riferimento composto da 17 referenze alimentari, tra quelle che più incidono sui consumi alimentari della famiglia (pasta, olio, latte, acqua, ecc.), cui si è aggiunto qualche prodotto per la Cura della Casa e della Persona (detergenti e detersivi) che tendenzialmente sono acquistati negli stessi punti vendita. Nel complesso questo paniere di prodotti di "largo consumo confezionato" include 20 prodotti, che rappresentano circa il 45% della spesa per beni del LCC, per i quali la famiglia italiana spende mediamente oltre 2000 euro all'anno. Il paniere scelto contiene peraltro alcuni delle voci di spesa che hanno subito i maggiori aumenti nel corso dell'ultimo anno, come pane, pasta, latte (tavola S2.1). Il piano di rilevazione ha tenuto conto dei diversi format distributivi (super, iper, superette, discount, negozi tradizionali),

rispecchiando la loro importanza relativa nella Piazza di Monza.

Con la prima ricognizione dei prezzi si è (ovviamente) potuto rilevare solo il loro livello al momento della rilevazione (espresso in euro al kg, al pezzo, ecc.), mentre nel corso del tempo, con le successive rilevazioni sarà possibile quantificare anche un tasso di variazione di tali prezzi.

I risultati dell'indagine

Ai fini dell'affidabilità finale dell'operazione, la copertura statistica impiegata per rappresentare livelli dei prezzi è stata ampia e si è rivolta non solo alla rilevazione del prezzo del prodotto

TAV. S2.1 IL PANIERE DI BENI DI LARGO CONSUMO RILEVATO A MONZA

Ordine	Prodotti	Quote % del paniere
1	Pane	20,7%
2	Acqua minerale	8,2%
3	Carne fresca bovino adulto	7,5%
4	Olio extra vergine di oliva	7,3%
5	Pollo fresco	7,0%
6	Tonno in olio d'oliva	6,4%
7	Pasta di semola di grano duro	5,9%
8	Mozzarella	4,9%
9	Latte fresco	4,4%
10	Succo di frutta	4,4%
11	Prosciutto crudo	3,7%
12	Biscotti frollini	3,6%
13	Yogurt	2,8%
14	Parmigiano Reggiano	2,8%
15	Caffè tostato	2,7%
16	Riso	1,7%
17	Uova di gallina	1,5%
18	Shampoo	1,1%
19	Detersivo per stoviglie a mano	1,1%
20	Dentifricio	1,0%
TOTALE		100,0%

FONTE: ELABORAZIONI REF SU DATI CCIAA MONZA E BRIANZA

più venduto nel singolo punto vendita. Questo anche perché la rilevazione dei prezzi nel comparto dei prodotti di largo consumo non è esente da elementi di criticità metodologica, in particolare per ciò che concerne l'identificazione della referenza più venduta e l'elevata variabilità delle quotazioni lungo la scala di prezzo.

Per ciascun prodotto inserito nel paniere ci si è così orientati alla rilevazione del prezzo dai prodotti di marca, dei prodotti a marchio commerciale del distributore e dei prodotti di primo prezzo, la cosiddetta "base di gamma". Questo percorso è stato messo in essere grazie anche all'aiuto dato dai responsabili dei punti vendita e delle catene della distribuzione commerciale nell'individuare le referenze più vendute lungo la scala di prezzo. Si è così pervenuti alla definizione del "costo medio della spesa" sostenuto dalle famiglie monzesi per l'acquisto del paniere rappresentativo di beni alimentari (per ciascun prodotto è stato infatti considerato un prezzo medio rilevato, calcolato come media geometrica delle quotazioni ottenute).

La possibilità di declinare il costo della spesa lungo la scala di prezzo offre un contributo originale e uno spunto aggiuntivo di analisi rispetto a quella che può essere fatta in presenza del solo riferimento al prezzo del prodotto più venduto. Si tratta nel complesso di un'operazione che permette di avvicinare la statistica ufficiale al vissuto dei consumatori. Spesso infatti, quando si parla di prezzo medio si sottendono differenze qualitative che l'informazione sintetica, per sua natura, non è in grado di cogliere.

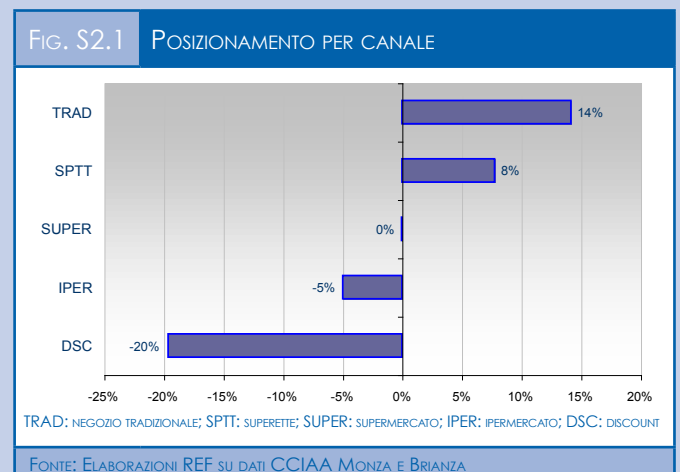
La scala di prezzo

L'ampiezza di informazioni raccolte permette così di dettagliare quelle che sono le possibilità di scelta fra una serie di prezzi di uno stesso prodotto da parte del consumatore e allo stesso di valutare in quali termini il consumatore stesso può utilizzare la scala di prezzo per eventualmente avere la facoltà di ridurre il costo della spesa sostenuto. Allo stesso tempo ciò vuol dire che contestualmente alla variazione dei prezzi che si sviluppa nel tempo, im-

plicitamente al consumatore sono dati gli strumenti per abbassare il saggio di inflazione sopportato, a costo però di cambiare le proprie abitudini di acquisto. Il che di volta in volta può voler dire sostituire l'acquisto di prodotti di marca con quelli a marchio commerciale e di primo prezzo, oppure cambiare la tipologia di punti vendita presso il quale la spesa viene fatta, per esempio dal supermercato al discount. Oppure ancora una combinazione diversa delle possibili scelte.

I risultati dell'indagine condotta nel territorio del comune di Monza indicano che la scala di prezzo del paniere in termini complessivi, rispetto al dato medio, varia verso l'alto del 41%. Così se il consumatore decidesse di riempire il suo carrello pagando per ciascun prodotto il prezzo massimo rilevato, spenderebbe circa il 40% in più rispetto ai prezzi mediamente rilevati. Al contrario se decidesse di comprare tutto al prezzo più basso, otterrebbe un risparmio di circa il 50% rispetto al prezzo medio.

Per analogia è possibile quantificare anche il diverso posizionamento dei prezzi considerando un taglio di analisi per canale distributivo. Se infatti i beni del paniere venissero acquistati presso punti vendita del canale tradizionale (il dettagliante) si spenderebbe il 14% in più rispetto al costo medio del paniere. Se invece la spesa venisse effettuata nelle superette si spenderebbe in più circa l'8%. Il supermercato risulta invece in linea con il costo medio della spesa del paniere, a identificare così la tipologia di punto vendita che rap-





presenta un esempio di compromesso tra le possibili scelte che si aprono di fronte al consumatore. Infine in due canali la spesa sostenuta per il paniere in oggetto risulterebbe inferiore a quella media: ipermercato, dove le possibilità di risparmio ammontano al 5% e il discount, dove i minori costi possono portarsi anche nell'ordine del 20% (figura S2.1).

Infine un ulteriore confronto è possibile. Quello cioè relativo alla gamma di prezzo dei singoli prodotti. Se infatti in luogo dei prodotti di marca venissero acquistati prodotti a marchio commerciale si potrebbe risparmiare oltre il 30% sulla spesa complessiva, mentre se acquistando solo prodotti a primo prezzo il risparmio supererebbe il 50%.

Il confronto con gli altri capoluoghi italiani

Un'altra possibilità di analisi offerta dalla rilevazione dei livelli dei prezzi è quella del confronto territoriale. Nel fare ciò la disponibilità di informazioni relative al territorio nazionale è legata alle quantificazioni che di tali livelli è fatta da Istat. A questo proposito è utile e opportuno sottolineare che dal punto di vista metodologico non sarebbe corretto effettuare un confronto diretto sui livelli dei prezzi, poiché per costruzione la metodologia Istat tiene conto dei prezzi dei prodotti più venduti nei diversi punti vendita e pertanto tali prodotti possono essere differenti a seconda della specificità dei mercati locali. Allo stesso tempo è però l'unica informazione in tal senso di cui si dispone, per cui tenendo conto delle dovute attenzioni, è possibile utilizzare i dati disponibili per giungere a definire, se non altro, un ordine di grandezza lungo il quale quantificate eventuali differenze tra la spesa che cittadini che risiedono in differenti città italiane devono affrontare per acquistare uno stesso paniere selezionato di beni.

La tavola S2.2 riporta così il posizionamento complessivo del costo della spesa alimentare (così come intesa considerando il paniere rilevato nella Piazza di Monza) alle altre principali città italiane. Si conferma così come mediamente il costo della spesa necessario per acquistare un panie-

TAV. S2.2 IL COSTO DELLA SPESA PER CAPOLUOGO

Differenza % rispetto alla media Italia - Aprile 2008

Ferrara	14,3%
Rimini	14,0%
Aosta	10,6%
Bolzano	10,4%
Venezia	8,8%
Genova	6,0%
Milano	5,8%
Trieste	4,9%
Bologna	4,6%
Verona	3,9%
Monza	3,7%
Varese	3,6%
Ancona	2,8%
Novara	2,6%
Piacenza	2,2%
Torino	2,0%
Bergamo	1,4%
Udine	1,3%
Cagliari	0,8%
Padova	0,8%
L'Aquila	0,8%
Roma	0,3%
Cremona	0,2%
Rovigo	-1,8%
Modena	-1,8%
Brescia	-1,8%
Pistoia	-3,1%
Palermo	-3,6%
Campobasso	-3,8%
Como	-4,9%
Pisa	-5,8%
Grosseto	-6,1%
Firenze	-6,6%
Trento	-6,9%
Potenza	-7,0%
Bari	-11,9%
Napoli	-13,4%
Perugia	-16,7%

Fonte: ELABORAZIONI REF. SU DATI ISTAT

re rappresentativo di beni di largo consumo risulti mediamente più caro al Nord che non al Sud. Allo stesso tempo tuttavia l'affermazione non può essere intesa in senso assoluto, dal momento che non mancano delle eccezioni. Così ad esempio Trento e Firenze risultano fra le città dove il costo della spesa per il paniere è inferiore a quello medio nazionale, mentre a L'Aquila e Roma, a differenza di molte altre città del centro Sud, il costo è lievemente superiore al dato medio nazionale.

STABILI LE TARIFFE NON ENERGETICHE

Le tariffe non energetiche risultano stabili allo stesso livello dello scorso anno. Sulla tendenza influiscono le contrazioni dei prezzi delle tariffe a controllo nazionale che sono in parte bilanciate dai rincari di quelle locali. In forte accelerazione le tariffe energetiche, che hanno recepito i passati rincari del prezzo del petrolio.

Per le tariffe non energetiche il 2008 rappresenta un anno di moderazione della dinamica inflazionistica. Il saggio di crescita dei prezzi nel corso dei mesi iniziali dell'anno ha decelerato di circa un punto percentuale per poi stabilizzarsi. A partire dal mese di luglio infatti l'indice dei prezzi delle tariffe risulta invariato.

Ad influire sull'esito complessivo della dinamica tariffaria è l'andamento divergente delle diverse componenti. Da un lato infatti emerge come le tariffe a controllo nazionale stiano dando un contributo disinflazionistico alla dinamica tariffaria, mentre dall'altro le tariffe locali evidenziano tassi di crescita positivi e superiori ai due punti percentuali. Nel complesso, dunque, tenendo conto dei rispettivi pesi all'interno del comparto, queste due tendenze contrapposte tendono a compensarsi.

Tariffe a controllo nazionale

Le tariffe a controllo nazionale proseguono lungo il percorso di crescita negativa che risulta peraltro aperta da qualche anno. Ad ottobre a variazione su anno si è portata al -1.8% (tavola 4). La principale influenza in termini deflazionistici è quella dei prezzi dei medicinali, la cui variazione su anno nel 2008 risulta compresa tra il -5% e il -6%. Contando per quasi la metà del comparto, questa voce tariffaria, che risente dell'immissione sul mercato dei farmaci generici, che hanno prezzi inferiori a quelli delle specialità farmaceutiche alle quali via via si affiancano, contribuisce per oltre due punti di minore crescita dei prezzi.

Le variazioni negative dei costi dei medicinali sono in parte compensate da aumenti su altri fronti. Le voci relative al trasporto pubblico sono infatti in aumento, dai pedaggi autostradali

(+3% su anno ad ottobre) al trasporto ferroviario e marittimo (entrambe con aumenti di circa l'8% ad ottobre). I rincari tendono in parte a riflettere l'adeguamento delle tariffe alle con-

TAV. 4 LE TARIFFE IN ITALIA					
VARIAZIONI % SUL PERIODO INDICATO					
	Media 2006	Media 2007	Giu-08/ Giu-07	Ago-08/ Ago-07	Ott-08/ Ott-07
Tariffe a controllo nazionale	-1,2	-1,2	-1,8	-1,8	-1,8
Concorsi e pronostici	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tariffe Postali	3,1	1,7	0,0	0,0	0,0
Medicinali ⁽¹⁾	-3,7	-5,2	-5,8	-5,6	-5,3
Pedaggio Autostrade	2,4	2,8	3,2	3,2	3,1
Istruzione ⁽²⁾	3,6	2,8	1,9	1,9	3,0
Trasporti Ferroviari	0,2	9,4	7,8	7,8	7,8
Trasporti Marittimi	8,3	7,1	9,3	12,3	8,1
Canone TV	0,0	4,4	1,9	1,9	2,0
Tariffe telefoniche ⁽³⁾	-1,2	-0,5	0,3	-0,8	-1,1
Altre tariffe nazionali ⁽⁴⁾	1,0	1,5	0,3	0,3	0,2
Tariffe a controllo locale	2,8	4,0	3,1	2,4	2,5
Musei	1,7	1,7	4,4	5,0	5,0
Rifiuti Solidi urbani	4,9	9,2	3,6	2,3	1,9
Asili Nido	2,1	1,6	1,2	1,2	2,3
Acqua Potabile	4,6	4,8	6,4	3,9	3,3
Trasporti Urbani	3,0	1,6	2,2	2,0	2,4
Auto Pubbliche	3,8	2,8	7,1	6,0	5,4
Trasporti extra-urbani	3,2	2,6	4,3	1,8	1,7
Servizi sanitari locali ⁽⁵⁾	1,5	2,1	1,6	1,5	1,8
Altre tariffe locali ⁽⁶⁾	1,7	7,0	2,8	3,1	3,0
Tariffe non energetiche	0,3	0,9	0,3	0,0	0,0
Tariffe energetiche	10,8	1,9	9,1	13,4	14,3
Energia elettrica	15,9	0,0	9,2	12,9	11,2
Gas per cottura cibi	8,9	-0,7	21,8	27,1	29,7
Gas per riscaldamento	9,7	-0,1	7,8	12,6	15,2
Tariffe complessive	2,4	1,0	2,3	2,9	3,2
<i>Alcune voci "liberalizzate"</i>					
Assicurazione auto	1,8	1,0	1,7	1,5	1,0
Benzina Senza Piombo	5,5	0,8	12,5	10,5	5,5
Gasolio autotrazione	5,3	-0,1	31,1	23,8	10,6
Prezzi al consumo	2,0	1,8	3,8	4,1	3,5

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

(2) Istruzione secondaria e universitaria

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

(4) Cerini e fiammiferi, tariffe ordine avvocati, trasferimento proprietà auto e moto

(5) Attività intra-murarie, esami e analisi, servizi ospedalieri, ecc.

(6) Servizio funebre e certificati anagrafici

FONTE: ELABORAZIONI INDIS-REF SU DATI ISTAT (NIC)



dizioni di costo del servizio, come nel caso del trasporto ferroviario e in parte ai maggiori costi del combustibile, come delle tariffe marittime. Infine per le tariffe telefoniche, con riferimento alle tariffe per la telefonia fissa (più una quota marginale della telefonia pubblica), si è aperta negli ultimi mesi una fase di discesa che tende a riflettere l'introduzione di nuovi pacchetti di servizi, che comprendono anche la navigazione wireless, da parte degli operatori sui quali si è innestata una qualche forma di concorrenza.

Tariffe a controllo locale

Pur risultando positiva, la dinamica delle tariffe a controllo locale risulta orientata lungo un percorso di rallentamento, che le ha portate a scendere rispetto ai dodici mesi precedenti dal 4.4% di inizio anno al 2.5% di ottobre. All'interno del comparto il quadro risulta composito.

Per le tariffe dell'acqua potabile e dei rifiuti solidi urbani si osserva una decelerazione consistente nei mesi recenti, compresa tra i 3 e i 5 punti percentuali rispetto al dato di inizio anno. La tariffa dei rifiuti solidi è scesa da circa l'8% di gennaio poco sotto il 2% di ottobre, mentre l'acqua potabile è passata dal 6.5% di gennaio al 3.3% di ottobre. Il rallentamento in parte riflette gli sfasamenti temporali con i quali quest'anno e lo scorso anno sono stati fatti gli adeguamenti tariffari. Nel complesso comunque tali adeguamenti risultano di intensità mediamente inferiori a quelli del 2007. Analogo il percorso delle auto pubbliche, che dopo aver superato un'inflazione del 7% nei mesi scorsi, si stanno ora avvicinando al 5% su base annua. In accelerazione infine risultano le tariffe dei musei (od ottobre +5%), degli asili nido (+2.3%) e del trasporto urbano (+2.4%).

Tariffe energetiche

La dinamica dei prezzi delle tariffe energetiche ha mostrato nel corso del 2008 un percorso di costante ascesa. A partire da inizio anno infatti il saggio di variazione si è portato in territorio positivo. Il percorso seguito ha portato

il profilo tendenziale ad innalzarsi di oltre 10 punti percentuali rispetto ad inizio anno, raggiungendo ad ottobre un incremento del 14.3% su base annua. Alla base degli aumenti vi è la fase di adeguamento delle tariffe energetiche ai maggiori costi dei combustibili e del petrolio, che solitamente si delinea con qualche mese di ritardo rispetto ai movimenti dei prezzi a monte ed è supervisionata dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas. I dati del trimestre finale dovrebbero così risultare l'apice del percorso, mentre a partire dai primi mesi del 2009 dovrebbe aprirsi la strada per una revisione verso il basso, quale aggiornamento alla correzione del prezzo del petrolio.

Tra le voci tariffarie sono quelle relative al consumo di gas ad essere aumentate maggiormente. I prezzi del gas ad uso riscaldamento hanno raggiunto una crescita del 15.2% ad ottobre, mentre quelle del gas ad uso cottura ed acqua calda hanno conosciuto una crescita superiore e pari a circa il 30% ad ottobre. Il differenziale tra le due tariffe è dovuto ad un cambiamento nel sistema di applicazione dell'Iva sul gas ad uso cottura ed acqua calda che a partire da gennaio del 2008 è definita per scaglioni di consumo e non più per tipologia di utilizzo. In precedenza infatti per questi utilizzi era in vigore un'aliquota Iva ridotta (al 10%). A partire dal prossimo anno di questa componente dovrebbe registrare un significativo percorso di discesa, non solo perché gli adeguamenti trimestrali da parte dell'Autorità implicheranno un calo della tariffa su base congiunturale, ma anche perché usciranno dal dato tendenziale gli effetti del cambiamento di imposizione dell'Iva.

Su saggi di crescita inferiori si assesta invece la tariffa elettrica, che ad ottobre registra una variazione dell'11.2%. Così come per il gas anche l'elettricità scenderà nel corso del prossimo anno, in seguito all'adeguamento ai minori costi del petrolio. Non si può escludere che tale percorso verrà in parte amplificato dagli effetti della apertura del mercato alla concorrenza tra gli operatori sulla fornitura della componente di materia prima della tariffa. ■■■

TAV. 5

QUADRO RIASSUNTIVO 2001-2007 E PREVISIONI 2008-2009 *

VARIAZIONI % (SE NON DIVERSAMENTE INDICATO)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Petrolio Brent, \$ per barile ⁽¹⁾	24,9	25,1	28,4	37,9	55,2	66,3	72,4	<u>99,0</u>	<u>70,0</u>
Materie prime non oil in \$ ⁽²⁾	-6,9	6,5	12,5	16,9	3,0	27,4	18,5	<u>14,4</u>	<u>-24,3</u>
Cambio dollaro / euro ⁽¹⁾	0,89	0,94	1,13	1,24	1,24	1,26	1,37	<u>1,47</u>	<u>1,31</u>
Petrolio Brent, in valuta interna	-9,3	-4,7	-5,3	21,6	45,1	19,0	-0,3	<u>31,1</u>	<u>-22,4</u>
Materie prime non oil in valuta interna	-4,0	0,8	-6,1	6,6	3,0	26,2	8,7	<u>6,1</u>	<u>-15,6</u>
Ritribuzioni pro-capite ⁽³⁾	3,1	2,7	2,6	3,9	2,8	3,2	2,8	<u>3,6</u>	<u>2,5</u>
CLUP ⁽³⁾	3,4	4,1	5,3	3,9	2,4	1,4	2,6	<u>4,1</u>	<u>2,1</u>
Prezzi alla produzione ⁽⁴⁾	2,8	1,9	1,7	1,0	0,6	0,6	1,7	<u>3,6</u>	<u>1,8</u>
Prezzi al consumo ⁽⁵⁾	2,7	2,5	2,7	2,2	1,9	2,1	1,8	<u>3,3</u>	<u>1,8</u>

* DATI PREVISTI SOTTOLINEATI. FONTE: REF - INDIS.

(1) FORWARD A UN MESE. FONTE: INTERNATIONAL PETROLEUM EXCHANGE.

(2) INDICI ECONOMIST.

(3) INDUSTRIA IN SENSO STRETTO.

(4) BENI FINALI DI CONSUMO.

(5) INTERA COLLETTIVITÀ NAZIONALE.