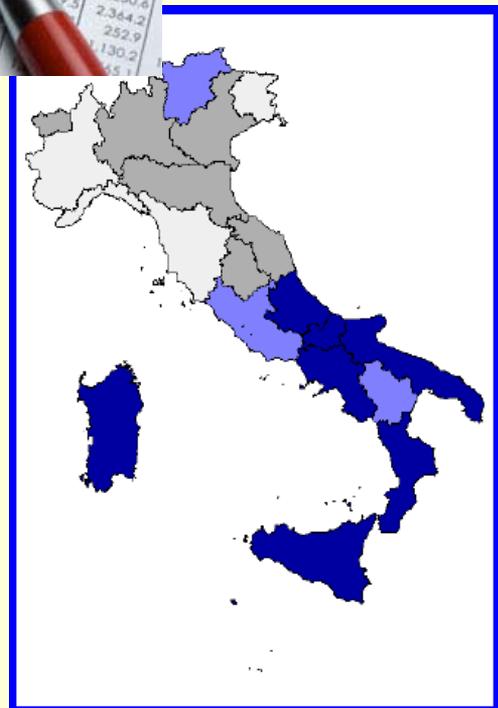


**Ufficio Studi**



**FOCUS**

***L'INFLAZIONE ATTESA:  
TRA CRISI E FOCOLAI DI CRESCITA***

## L'INFLAZIONE ATTESA: TRA CRISI E FOCOLAI DI CRESCITA

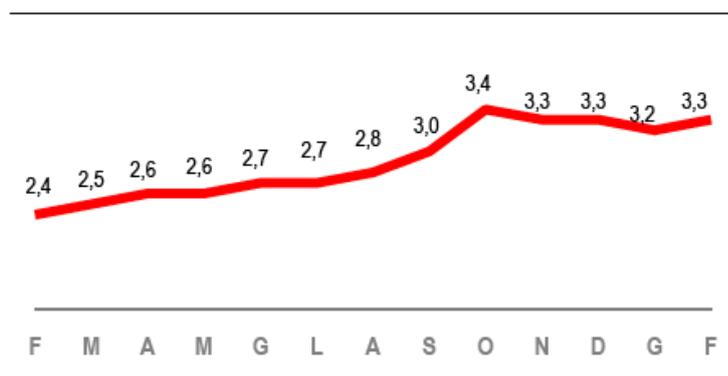
Gabriele OLINI  
Ufficio Studi CISL

Negli ultimi mesi abbiamo avuto una ripresa dell'inflazione, che ha avuto molteplici determinanti, interne ed esterne all'economia italiana. Le previsioni sugli andamenti sono particolarmente complicate; da un lato vi sono numerosi focolai, che possono mutuamente rafforzarsi. Dall'altro la crisi economica tende a raffreddare la spinta, fino a qualche mese fa l'ha fatto, rendendo più complesso scaricare sui prodotti finali l'aumento dei costi a monte. Il 2012 si avvia ad essere un nuovo anno di caduta del PIL; a marzo già da tre trimestri siamo in decrescita. I consumi sono in forte calo. Eppure l'effetto calmieratore della domanda stenta ad essere efficace. Sembriamo tornati in una condizione di stagflazione, cioè insieme di stagnazione ed inflazione. Quest'articolo analizza i principali focolai di crescita dei prezzi: la spinta esogena delle materie prime e dell'energia; l'aumento determinato dalle manovre di finanza pubblica, compreso l'aumento dell'IVA; il ruolo di alcuni comparti dei servizi. Da ultimo si delineano gli (incerti) scenari previsivi. Questi risentono anche della preoccupazione circa gli effetti della prospettata crescita di due punti dell'aliquota IVA, che ci dovrebbe essere in autunno.

### La crescita dei prezzi

Nel corso del 2011 i prezzi sono cresciuti ed a partire dall'autunno hanno accelerato in modo sensibile. All'inizio dell'anno l'inflazione tendenziale, cioè misurata sullo

INDICE GENERALE NIC  
Febbraio 2011-febbraio 2012, variazioni percentuali tendenziali



stesso mese dell'anno precedente, era, per l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale, del 2,1% rispetto ad una media dell'1,5% registrata nel 2010. Successivamente, da febbraio 2011, si è avuta una crescita durata fino all'inizio dell'estate, quando l'aumento si è temporaneamente stabilizzato intorno al 2,7%. Poi si è registrato un nuovo strappo nei mesi autunnali. Su questa tendenza hanno inciso da un

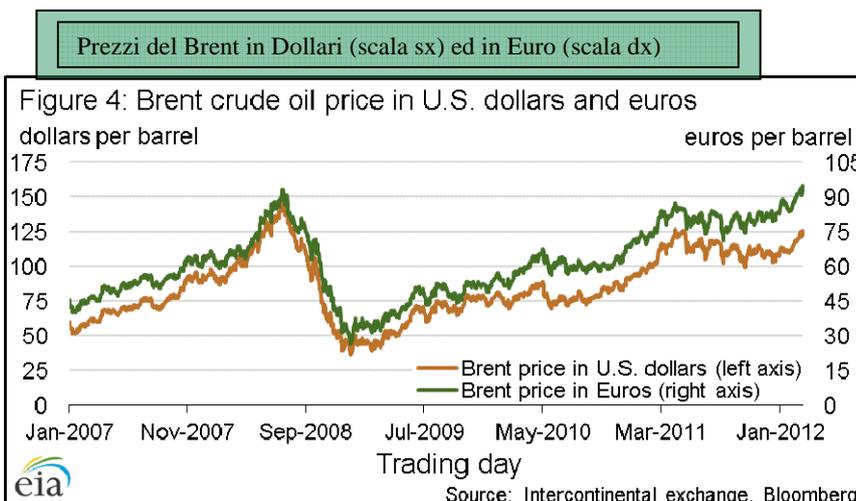
lato l'aumento dell'IVA e delle tariffe pubbliche, determinate dalla manovra di bilancio, dall'altro la crescita dei prezzi delle materie prime a livello internazionale ed in particolare del petrolio. L'inflazione ha così superato il 3%, arrivando al 3,4% ad ottobre. Il dato più recente è stato del 3,3% a febbraio, confermato dal valore provvisorio di marzo.

Da settembre ad oggi la crescita media mensile è stata intorno allo 0,3%, in leggero aumento rispetto alle variazioni registrate nei mesi scorsi. Ha inciso la revisione dei listini attuata all'inizio del nuovo anno. Con lo 0,5% è stato molto elevato l'aumento mensile del dato provvisorio di marzo 2012.

### Nuovi record per il petrolio

Una parte importante dell'aumento dei prezzi è stata determinata dai rialzi delle quotazioni internazionali degli input energetici. E' molto cresciuto il prezzo del petrolio. Nel corso del 2011 i valori medi unitari dei beni energetici importati sono aumentati mediamente del 27,3%. Il livello attuale del Brent (marzo 2012) è di 125\$ a barile, valori già toccati ad aprile 2011 e poi, ancora più indietro nel 2008, prima dell'esplosione della crisi economica. Quattro anni fa però gli effetti dei rincari erano stati mitigati dalle quotazioni dell'euro, che allora avevano un cambio di 1,50 con il dollaro. Oggi invece la moneta europea è scambiata ad 1,30. Dunque, attualmente si sommano gli effetti del rincaro del greggio e della svalutazione dell'euro.

Si è giunti, perciò, a nuovi record del prezzo in euro del Brent, con livelli superiori a 96€ al barile. Sulla crescita del prezzo del greggio pesano le tensioni sul sistema geopolitico, ieri le vicende della Libia ed oggi dell'Iran. Poi influisce la crescente



domanda dei Paesi emergenti, Cina, India e Brasile. Inoltre incide l'elevata liquidità fornita dalle Banche centrali per contrastare la crisi economica. In un sistema finanziario alla ricerca di un porto sicuro dove investire, le materie prime ed il greggio costituiscono un ottimo sbocco, perché garantiscono dai rischi di solvibilità degli operatori privati e pubblici e sono per definizione al sicuro dagli effetti della crescita dei prezzi. Così come era già avvenuto prima dello scoppio della crisi, grossi investitori, soprattutto banche, hanno incrementato le loro posizioni sul greggio. Si crea così una grossa bolla delle materie prime con prezzi lontani da quelli che sono considerati i fondamentali. La speculazione finanziaria spiega la contraddizione tra i prezzi in crescita dei prodotti di base ed il deterioramento osservato nel ciclo economico internazionale ed in quello dell'Eurozona. Naturalmente la separazione tra economia finanziaria e reale determina una situazione di instabilità; i prezzi così elevati del greggio sarebbero soggetti ad una brusca riduzione, una volta che la bolla dovesse scoppiare per una qualche ragione. Oggi, però, rendono più pesante la

recessione, sommandosi agli impulsi restrittivi che arrivano sulle famiglie dai bilanci pubblici.

### **Gli impulsi inflazionistici della finanza pubblica**

Anche un insieme di misure di stabilizzazione e consolidamento delle finanze pubbliche hanno determinato in Italia la crescita dei prezzi. Si tratta, in particolare, dell'incremento di un punto percentuale dell'aliquota ordinaria dell'IVA, introdotto con un decreto di metà settembre e come l'innalzamento di altre imposte indirette, tra cui le accise sui carburanti. La legge 148/2011 ha previsto l'aumento a partire dal 17 settembre, dell'aliquota ordinaria dal 20 al 21%. Secondo l'ISTAT il peso dei prodotti su cui grava l'Iva ordinaria, e dunque interessati da tale provvedimento, è pari al 47,8% del paniere dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), con forti differenziazioni per tipologia di spesa. Sempre secondo l'ISTAT l'impatto è stato finora trasferito per circa metà sui prezzi finali, mentre l'altra metà è stata assorbita dai margini; però l'aumento dell'1% registrato ad ottobre 2011 dei prezzi dei prodotti a Iva ordinaria sarebbe stato determinato per metà dall'incremento dei prezzi dei tabacchi (+4,5%), del gas naturale (+4,8%) e del gasolio per mezzi di trasporto (+1,7%), solo marginalmente attribuibili all'effetto dell'aumento dell'aliquota, ma soprattutto alle modifiche delle accise e dei prezzi degli energetici.

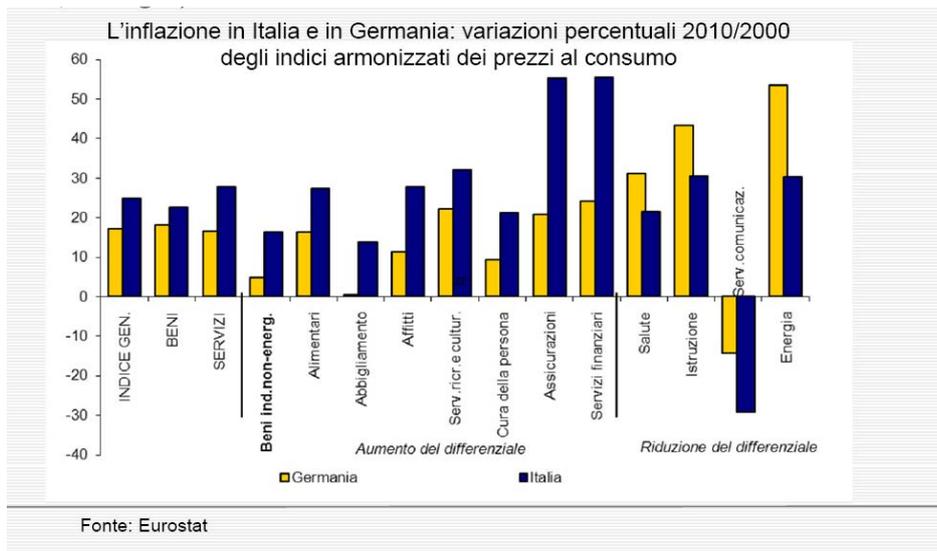
In prospettiva va considerato il previsto aumento dell'aliquota IVA di due punti, che dovrebbe applicarsi ad ottobre 2012 e che avrebbe maggior entità (2 punti) e ampiezza, con un effetto, secondo le valutazioni dell'Istituto di statistica, sull'80% della spesa per consumi delle famiglie. In questo caso l'impatto sarebbe stimato, secondo l'ISTAT, in un aumento dell'1,35% rispetto allo scenario senza aumento dell'IVA e di circa 0,3- 0,4 punti per la media 2012.

### **Il ruolo dei servizi**

Secondo l'ISTAT tra il 2001 e il 2011 l'inflazione, misurata dagli indici armonizzati dei prezzi al consumo, è stata più elevata nel nostro Paese rispetto a quella dell'area dell'euro (25,5% contro 23,1%) e in particolare della Germania (18,1%).<sup>1</sup> Gran parte del differenziale tra Italia e Germania è spiegato dall'andamento dei prezzi del comparto dei servizi, che nel nostro Paese hanno fatto registrare, nell'arco di tempo considerato, una crescita nettamente più elevata rispetto a quella misurata in Germania (27,2% contro 16,2%). Anche nel settore dei beni l'andamento dei prezzi ha evidenziato, in Italia, una dinamica di periodo più accentuata rispetto a quella tedesca, sebbene il differenziale di inflazione sia rimasto su valori relativamente più moderati (24,2% contro 19,6%).

---

<sup>1</sup> Si veda ISTAT (2012), *Indagine conoscitiva - L'analisi annuale della crescita*, Audizione del Presidente dell'Istituto nazionale di statistica Enrico Giovannini alla Commissione V "Bilancio, tesoro e programmazione" della Camera dei Deputati, Roma, 16 febbraio 2012



Tratto da E. Giovannini, *Lo scenario italiano*, 20 marzo 2012

Anche sulla base delle analisi dell'ISTAT nell'ultimo decennio, dunque, *“l'economia tedesca sembra aver tratto vantaggio da dinamiche inflazionistiche più moderate e dalla diminuzione del prezzo relativo dei servizi, che, al contrario, nel nostro Paese è risultato in aumento. In particolare, nei primi otto posti della lista dei servizi a più elevato tasso di crescita dei prezzi in Italia compaiono servizi di pubblica utilità come i servizi di trasporto marittimo, lo smaltimento delle acque reflue e la tariffa rifiuti, ma anche le assicurazioni sui mezzi di trasporto, i servizi di trasporto ferroviario, i servizi di riparazione e manutenzione dei mezzi di trasporto, il trasporto aereo e i servizi finanziari. Per questi prodotti, con l'unica eccezione del trasporto aereo, il differenziale di crescita dei prezzi risulta sistematicamente sfavorevole al nostro Paese e in modo marcato: si va dai prezzi dei servizi di assicurazione dei mezzi di trasporto cresciuti in Italia di circa il 49% e che in Germania evidenziano una lieve diminuzione (-0,4%), al trasporto ferroviario, i cui prezzi hanno evidenziato un incremento di oltre il 25% più elevato nel nostro Paese.”*

Sono aumentati meno i servizi di telecomunicazione, dove si è operata una forte liberalizzazione, e alcune voci di spesa nei servizi pubblici o amministrati (sanità, istruzione, energia).

### Le nuove previsioni di inflazione per i contratti nazionali

A fine maggio 2012 andranno, intanto, fatte le nuove previsioni per l'inflazione di riferimento dei contratti nazionali di lavoro secondo l'accordo del 2009; queste riguarderanno il quadriennio 2012 – 2015; nella stessa occasione andrà calcolato il dato consuntivo dell'inflazione per il 2011.

Come si ricorderà, le previsioni sono oggi affidate alla stessa ISTAT, che è subentrata a tutti gli effetti all'ISAE. La metodologia applicata sarà sempre quella a suo tempo

concordata<sup>2</sup>, già applicata negli anni scorsi. Quali sono gli elementi che l'ISTAT considererà per fare le previsioni? Si tratta, da un lato, delle stime sull'andamento dell'inflazione complessiva, misurata dall'IPCA, Indice dei prezzi al consumo armonizzato. Dall'altro si terrà conto dell'aumento degli energetici importati; è importante chiarire che nella metodologia ISAE / ISTAT ciò è fatto considerando l'andamento del prezzo del greggio, sia Brent che WTI, in dollari e l'evoluzione del tasso di cambio €\$.

Quindi le previsioni, come la verifica del dato a consuntivo, tengono conto di:

- Inflazione complessiva IPCA;
- Prezzo del petrolio in dollari;
- Tasso di cambio tra euro e dollaro.

Nella depurazione dei prodotti energetici, dunque, non entreranno gli aumenti delle accise determinati dal Governo sugli stessi prodotti, come pure le eventuali variazioni dei margini di profitto dei produttori / rivenditori italiani dei derivati petroliferi.

Senza aver la pretesa di anticipare quanto verrà determinato a maggio dall'ISTAT, è possibile, però, avere un'idea dei valori che ci si può aspettare. La tabella sotto indicata mostra i valori attesi, secondo le nostre stime attuali (marzo 2012).

Iniziamo dal **consuntivo del 2011**. L'indice IPCA complessivo è aumentato del 2,9%, due decimi sopra l'indice dei prezzi al consumo famiglie operai ed impiegati senza tabacchi, che era il riferimento corrente dei contratti con l'accordo di luglio 1993. Il prezzo del petrolio è aumentato dal livello medio del 2010 di 80\$ a 111\$ nel 2011. Il tasso di cambio è passato da 1,33 a 1,40, con una leggera rivalutazione dell'euro nella media dell'anno. Il prezzo del petrolio passa così dal livello di 60 Euro nel 2010 a 79 € nel 2011. Questo, comporterebbe una depurazione di circa quattro decimi di punto. L'indice IPCA al netto degli energetici importati dovrebbe collocarsi così intorno al 2,5%. Si tratta di un valore superiore di circa 2 decimi rispetto a quello previsto (2,3%) dall'ISTAT a maggio 2011. Per i contratti che avessero preso a riferimento le previsioni ISAE del maggio 2009 lo scostamento sarebbe stato un po' più rilevante; l'istituto aveva stimato allora una crescita dell'IPCA depurato del 2,2%; il recupero specifico per l'anno dovrebbe essere di 0,3 punti, che andrebbe valutato insieme agli scostamenti avutisi negli altri anni del triennio. Invece per i contratti rinnovati con riferimento alle previsioni 2010 (+2,0%) lo scostamento specifico sarebbe dello 0,5%.

Consideriamo ora le **aspettative per i prossimi anni**. La situazione del 2012 è abbastanza determinata. Qui incide un forte trascinarsi degli aumenti già registrati; supponiamo in via prudenziale una crescita tra lo 0,2 e lo 0,3% medio

---

<sup>2</sup> ISAE (2009), *Inflazione (Indice IPCA) al netto dei prodotti energetici importati - Modalità operative di costruzione e procedure di previsione dell'indicatore*, 30 maggio.

mensile e, quindi, in rallentamento rispetto a quanto avutosi recentemente. L'inflazione complessiva media nel 2012 dovrebbe essere intorno al 3,4%. Per quanto riguarda prezzi del petrolio e cambi le recenti previsioni (febbraio 2012) dell'Unione Europea vedono una media del prezzo del greggio di 113 \$ ed un cambio Euro Dollaro di 1,32. Nel primo caso si tratta di valori inferiori ai livelli attuali, che sono intorno a 125\$ al barile; le stime comunitarie, dunque, presuppongono un calo abbastanza significativo dei prezzi del greggio nei prossimi mesi, ma incerto nei tempi e nella portata.

IPCA COMPLESSIVO ED AL NETTO ENERGETICI IMPORTATI							
	IPCA Complessivo	Prezzo Petrolio in \$	Cambio Euro / \$	Prezzo Petrolio in Euro: Brent		IPCA al Netto Energetici Importati - Consuntivo e Previs	
	Var. %	Livello	Livello	Livello	Var. %	Var. %	Diff. % IPCA
2008	3,5	96,9	1,47	65,9	25,5	3,2	-0,32
2009	0,8	61,7	1,39	44,3	-32,8	1,2	0,42
2010	1,6	80,2	1,33	60,3	36,1	1,1	-0,46
2011	2,9	111,0	1,40	79,3	31,5	2,5	-0,40
2012	3,4	119,0	1,32	90,2	13,7	3,2	-0,18
2013	2,1	113,0	1,32	85,6	-5,0	2,2	0,06
2014	1,9	113,0	1,32	85,6	0,0	1,9	0,00
<b>Triennio 2009 - 2011</b>	<b>5,3</b>					<b>4,9</b>	<b>-0,44</b>
<b>Triennio 2010 - 2012</b>	<b>7,9</b>					<b>6,9</b>	<b>-1,04</b>
<b>Triennio 2011 - 2013</b>	<b>8,4</b>					<b>7,9</b>	<b>-0,51</b>
<b>Triennio 2012 - 2014</b>	<b>7,4</b>					<b>7,3</b>	<b>-0,11</b>
<b>Previsioni Marzo 2012</b>							
Prezzo Petrolio UE Interim forecast February 2012 e livelli attuali							
Cambio Euro / dollaro UE Interim forecast February 2012							
IPCA Complessivo 2011 Consuntivo ISTAT							
Per il 2012 nostre previsioni - 2013 UE (UE Nov 2011 2 e 1,9%)							
Petrolio e cambi. Invariati rispetto a 2012							
Fonte: Uff Studi CISL							

Si è, dunque, preferito assumere per il 2012 119\$, un livello intermedio tra i livelli attuali e quanto previsto dall'Unione Europea. Sulla base di questi elementi l'IPCA al netto degli energetici importati crescerebbe intorno al 3,2%.

Per l'inflazione complessiva 2013 e 2014 è stata adottata la previsione del novembre 2011 dell'Unione Europea. In questo caso la crescita tornerebbe intorno al 2% . la crescita dei prezzi attesa, al netto della componente energetica importata, nel triennio 2012 – 2014 sarebbe intorno al 7,3%.

Naturalmente queste ipotesi scontano un impatto molto ridotto, se non nullo dell'eventuale aumento dell'aliquota IVA. Già, invece, sulla base delle previsioni ISTAT, di cui si è parlato nei paragrafi precedenti, con un impatto aggiuntivo dell'1,35% derivante dal solo aumento delle aliquote, l'inflazione media crescerebbe di qualche decimale nella media del 2012, ma soprattutto inciderebbe sul 2013, tendenzialmente allineando al 3% anche quest'altro anno. E avrebbe come riflesso, c'è da scommettere, una stagione contrattuale complicata.