



ISTITUTO
STUDI DI
E ANALISI
ECONOMICA

Piazza dell'Indipendenza, 4
00185 Roma
tel. 06/444821 - fax 06/44482229
www.isae.it

NOTA MENSILE

Novembre 2002

Stampato presso la sede dell'Istituto

CALO DELLA PRODUTTIVITÀ E INEFFICIENZA DEI MERCATI FRENANO IL PROCESSO DI DISINFLAZIONE, CHE DOVREBBE COMUNQUE RIPRENDERE IL PROSSIMO ANNO

A novembre l'inflazione è tornata sui ritmi di circa un anno e mezzo fa. Il processo di rallentamento della dinamica dei prezzi, proseguito fino a primavera, si è interrotto a metà anno e negli ultimi mesi l'inflazione ha toccato valori dell'ordine del 2,7-2,8%. Negli ultimi mesi si è anche chiusa la forbice tra l'inflazione effettiva, rilevata dall'ISTAT, e quella percepita dalle famiglie intervistate dall'ISAE, che era rimasta a lungo su valori molto superiori ai dati ufficiali. A consuntivo del 2002, il tasso di inflazione dovrebbe collocarsi al 2,5%, mentre per l'anno prossimo si prevede una discesa attorno al 2%, legata al pieno riassorbimento delle spinte al rialzo subite soprattutto all'inizio di quest'anno. Tale tendenza è confermata anche dalla moderazione delle aspettative degli operatori rilevate nelle indagini ISAE.

Alla base della attuale ripresa dei prezzi finali non sembrano esserci particolari impulsi esogeni: i rincari nel comparto ortofrutticolo, legati alle particolari condizioni climatiche, sembrano essere rientrati dopo la fiammata di inizio anno; il prezzo del petrolio è tornato a calare, dopo l'allontanamento dei rischi di un imminente conflitto in Iraq; l'euro si è rafforzato contro il dollaro e lo yen, anche a causa di una politica monetaria della banca centrale europea divergente rispetto a quella americana; le quotazioni delle materie prime sono depresse dal ritardo della ripresa mondiale. Anche il temuto impatto inflazionistico del *changeover* si è rivelato abbastanza modesto, in linea con le previsioni dell'ISAE dall'inizio dell'anno che indicavano in meno di un decimo di punto la maggiore crescita dei prezzi attribuibile al cambio di moneta nella media del 2002. Sostanzialmente moderata è stata infine l'evoluzione dei salari.

Spinte al rialzo si sono invece verificate per alcuni beni e per la maggior parte dei servizi, sui quali ha pesato una sensibile caduta della produttività, legata alla fase di stagnazione attraversata dall'economia, che ha ridotto i margini per un contenimento dei prezzi. La persistente debolezza della domanda ha avuto l'effetto di moderare i rincari nei mercati più concorrenziali, come la gran parte dei beni durevoli, mentre ha probabilmente spinto gli operatori di alcuni settori maggiormente protetti dalla competizione internazionale (come i servizi finanziari e la filiera del turismo e della ristorazione) a sostenere i margini di redditività compensando la caduta della domanda con aumenti dei prezzi.

Questa nota contiene un approfondimento sui tassi di inflazione calcolati per diverse tipologie di famiglie, stimati seguendo, per quanto possibile, le definizioni ed il metodo di ponderazione utilizzato dall'ISTAT per l'indice nazionale. Secondo le elaborazioni dell'ISAE, per tutto il 2002, i prodotti che entrano nel paniere di spesa tipico dei consumatori ad alto reddito hanno subito i rincari più elevati, mentre quelli che rappresentano la maggior parte degli acquisti delle famiglie più povere hanno registrato, in media, aumenti abbastanza contenuti. Secondo l'ISAE, tale risultato, potrebbe segnalare essenzialmente che i rincari di alcuni beni e servizi deriverebbero dalla maggiore vivacità della domanda proveniente dai consumatori ad alto reddito.

In estate si è interrotto il processo di rientro dell'inflazione

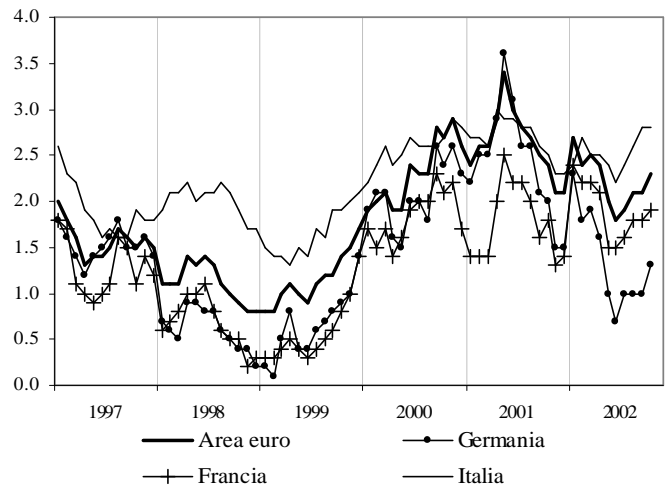
Il quadro inflazionistico è migliorato nel corso della primavera, sia in Europa sia in Italia, grazie soprattutto al riassorbimento delle tensioni sui mercati dell'ortofrutta. Nel terzo trimestre dell'anno, tuttavia, il processo disinflativo ha segnato una chiara inversione di tendenza, che si è intensificata in autunno.

All'origine della ripresa dell'inflazione vi è essenzialmente la risalita dei prezzi dei prodotti energetici, spinti dalla crescita delle quotazioni del petrolio innescata dalle tensioni tra Stati Uniti e Iraq. Non mancano, tuttavia, evidenze di impulsi inflazionistici di natura più prettamente endogena, concentrati in taluni comparti dei servizi. In questo settore le pressioni inflazionistiche non sono, infatti, attribuibili alle componenti più volatili di origine esterna, quanto soprattutto alla dinamica dei costi interni e della produttività.

Le fluttuazioni del prezzo del petrolio e dell'euro

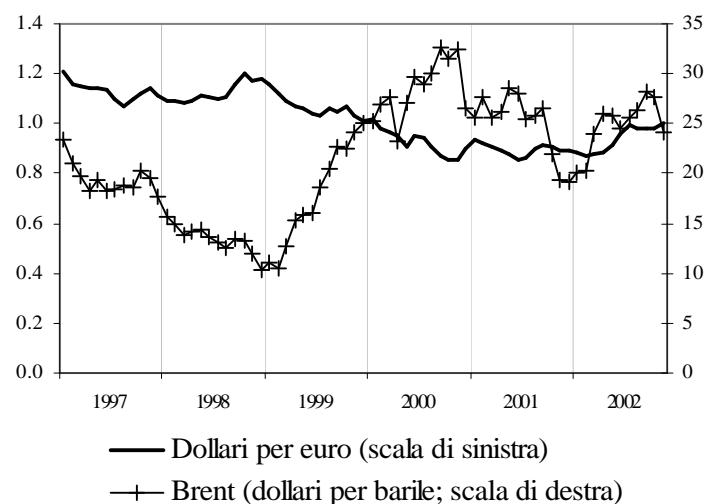
I corsi petroliferi sono aumentati rapidamente dall'estate, riportandosi all'inizio dell'autunno sugli elevati livelli della prima metà dello scorso anno. In settembre il prezzo del Brent ha segnato un picco, sfiorando i 30 dollari; è poi ridisceso rapidamente a seguito della riduzione dei rischi immediati di un conflitto in Iraq: nella media delle prime tre settimane di novembre il Brent si è riportato a 24 dollari a barile, sui livelli del marzo scorso, benché ancora superiori di circa il 23% rispetto ad un anno prima. Il contesto delle altre materie prime non ha fornito spinte inflazionistiche evidenti, anche in ragione del debole andamento della attività economica internazionale che ha rappresentato un fattore di freno per i prezzi degli *input* industriali più sensibili al ciclo economico, mentre qualche sollecitazione in più è venuta dai prezzi degli alimentari.

Inflazione al consumo nell'area dell'euro
(variazioni percentuali su 12 mesi)



Fonte: EUROSTAT

Quotazione del petrolio e cambio dell'euro rispetto al dollaro



Fonte: DATASTREAM, il dato di novembre 2002 si riferisce alla media dei primi 20 giorni

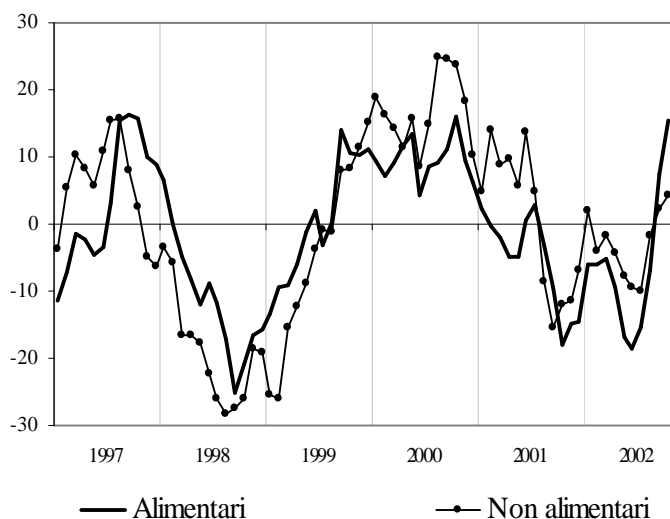
Per l'insieme dei dodici paesi dell'UEM, la fase di rialzo dei corsi petroliferi è stata attenuata dal recupero della valuta europea rispetto al dollaro. L'apprezzamento dell'euro è risultato molto forte in primavera e all'inizio dell'estate, quando il cambio ha superato in diverse sedute la parità con la moneta americana. Nei mesi successivi il movimento di recupero si è interrotto, lasciando spazio ad una sostanziale stabilizzazione su livelli appena inferiori alla parità. Un nuovo, consistente apprezzamento si è verificato a novembre con un temporaneo ritorno dell'euro poco oltre la parità contro il dollaro, anche in relazione alla diversa intonazione delle politiche monetarie negli USA e nell'UEM.

La risalita dell'inflazione nell'area euro

Nell'area dell'euro, il rallentamento della dinamica dei prezzi al consumo è stato particolarmente forte nel secondo trimestre dell'anno. La risalita dell'inflazione, che si è realizzata da luglio, non ha coinvolto in maniera uniforme e con la stessa intensità la totalità dei paesi. Le economie di dimensioni minori hanno continuato a presentare, con alcune eccezioni, andamenti dei prezzi relativamente più vivaci rispetto alla media dell'area. Nell'insieme, l'inflazione al consumo sui dodici mesi, dopo aver toccato un minimo dell'1,8% in giugno, è gradualmente risalito, portandosi in ottobre al 2,3 per cento.

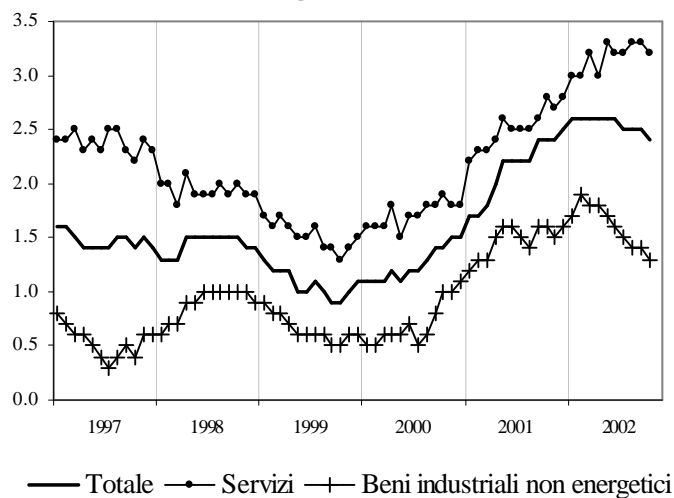
Se l'interruzione del processo di rientro dall'inflazione in Europa è, in buona misura, imputabile alla ripresa dei corsi del petrolio, i segnali che provengono dall'andamento delle componenti di fondo tendono a rinforzare la tesi di un riassorbimento alquanto lento delle pressioni inflazionistiche sottostanti l'intero sistema. La *core inflation* (misurata escludendo dall'indice complessivo le voci dell'energia e degli alimentari non trasformati), stabile per tutto il primo semestre del 2002 al 2,6%, ha segnato dall'estate un

Prezzi delle materie prime in euro
(indice Confindustria; variazioni percentuali su 12 mesi)



Fonte: Confindustria

Area euro: Core inflation e principali componenti
(variazioni percentuali su 12 mesi)



Fonte: EUROSTAT

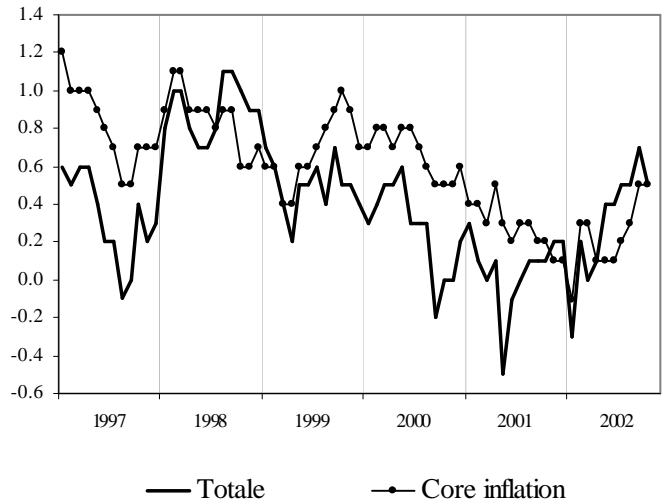
rallentamento estremamente limitato, scendendo al 2,5% tra luglio e settembre e poi al 2,4% in ottobre. Tale andamento riflette il permanere di una dinamica decisamente più sostenuta per i prezzi dei servizi a fronte di una decelerazione abbastanza rapida per quella dei beni industriali non energetici. La forbice tra le due categorie di prezzi si è così ulteriormente ampliata a favore dei servizi, toccando quasi i 2 punti percentuali.

... e in Italia

In Italia, la crescita del tasso di inflazione, rispetto al minimo di giugno (2,2%), è stata di intensità maggiore alla media dell'area. In settembre l'incremento sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo ha raggiunto il 2,8%, rimanendo su tale livello anche in ottobre. Il riemergere di una dinamica dei prezzi più vivace ha accentuato la tendenza all'allargamento del differenziale che si era affermata già dalla primavera scorsa. Il divario con la media dell'area euro è salito in settembre a 7 decimi di punto percentuale (e si è solo lievemente ridotto in ottobre), ma soprattutto si sono annullati i progressi compiuti negli ultimi anni nei confronti dei principali *partner* commerciali: negli ultimi tre mesi la distanza con i tassi di inflazione di Francia e Germania è salita in media rispettivamente a circa 1 punto e ad oltre 1,5 punti percentuali (ad inizio anno il divario era rispettivamente di mezzo punto e poco meno di un punto).

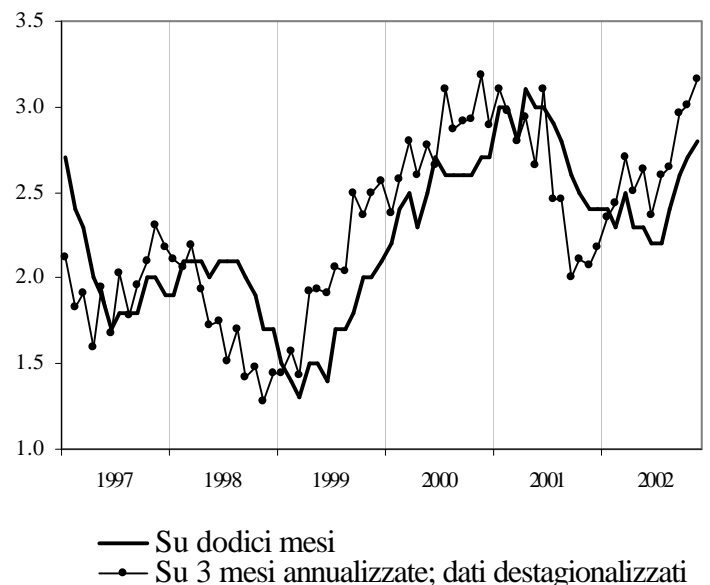
L'inflazione misurata con l'indice nazionale per l'intera collettività ha segnato un profilo di crescita leggermente più contenuto rispetto a quello dell'indice armonizzato, attestandosi in ottobre al 2,7%. I dati preliminari di novembre provenienti dalle città campione non lasciano ancora intravedere il superamento della fase di forte accelerazione dei prezzi al consumo. La variazione sui dodici mesi ha, infatti, toccato il 2,8%, anche a causa di un gioco

Differenziali d'inflazione dell'Italia rispetto all'area euro
(punti percentuali)



Fonte: EUROSTAT

Italia: inflazione al consumo
(indice intera collettività; variazioni percentuali)



Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISAE e ISTAT

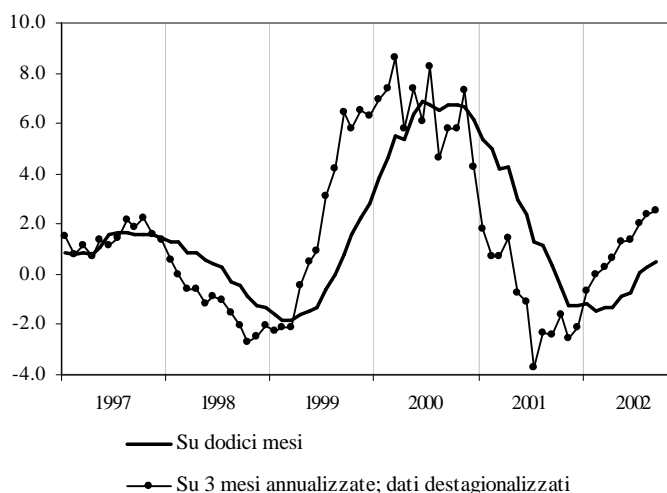
sfavorevole degli arrotondamenti degli indici pubblicati dall'ISTAT. Nei dati al netto degli effetti stagionali, stimati dall'ISAE, è proseguita la crescita del tasso annualizzato che ha superato di poco il 3% toccato ad ottobre.

Diversi fattori suggeriscono che anche a fine anno il ritmo di incremento su base annua si manterrà su un livello non troppo discosto da quello degli ultimi due mesi, con una inflazione che l'ISAE colloca, pertanto, al 2,5% nella media del 2002. Sarà necessario attendere i primi mesi del 2003 per assistere ad una nuova riduzione del tasso di crescita dei prezzi, agevolato anche da un confronto statistico favorevole rispetto all'anno precedente.

Ancora moderata la dinamica dei listini industriali

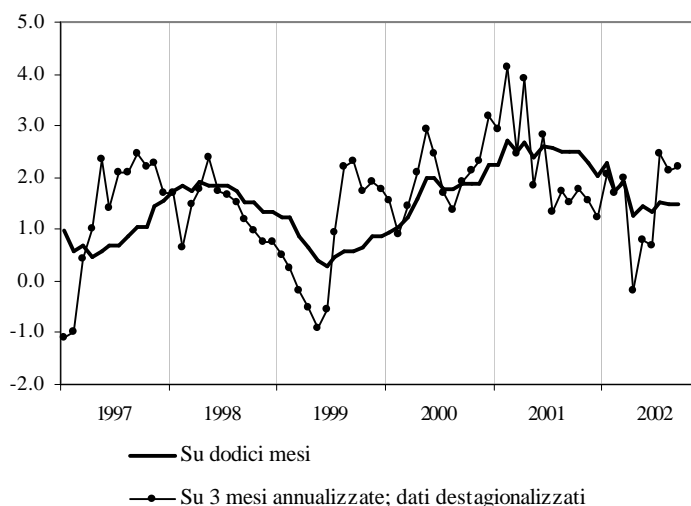
L'accelerazione dei prezzi a livello di distribuzione finale è avvenuta in un momento in cui la dinamica dei listini industriali, sebbene in ripresa, non evidenziava segnali di significative tensioni. I prezzi alla produzione dei prodotti industriali, dopo la riduzione iniziata nella seconda parte del 2001 e durata fino all'inizio del 2002, hanno ripreso a salire dalla primavera scorsa. La variazione su dodici mesi dell'indice generale si è riportata in luglio su valori positivi, ma ancora estremamente contenuti, mentre l'indicatore al netto della stagionalità ha segnato una accelerazione più vistosa: il ritmo di crescita annualizzato, lievemente negativo ancora ad inizio anno, ha superato in settembre il 2,5%. Tali andamenti hanno riflesso, da una parte, un effetto confronto sfavorevole e, dall'altra, i movimenti al rialzo dei prezzi dei beni intermedi, a loro volta condizionati dalla risalita dei costi del petrolio. Le tensioni sembrano peraltro confinate soltanto a quest'ultimo settore, mentre i listini dei beni finali non appaiono al momento aver risentito delle maggiori spinte. In particolare, nel caso dei prodotti destinati al consumo, dalla fine della primavera si è assistito ad una

Italia: prezzi alla produzione
(variazioni percentuali)



Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISTAT

Italia: prezzi alla produzione dei beni finali di consumo
(variazioni percentuali)



Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISTAT

stabilizzazione del tasso di crescita sui dodici mesi. Spunti di ripresa sono emersi in estate per i listini della componente alimentare, mentre soprattutto per i beni durevoli è proseguita la fase di decelerazione. Per questa categoria di beni, inoltre, la dinamica tendenziale si mantiene da oltre un anno e mezzo inferiore a quella media dell'area euro, contribuendo a contenere il differenziale inflazionistico dell'Italia per l'indice nel suo complesso.

Anche in Italia si allarga la forbice tra beni e servizi

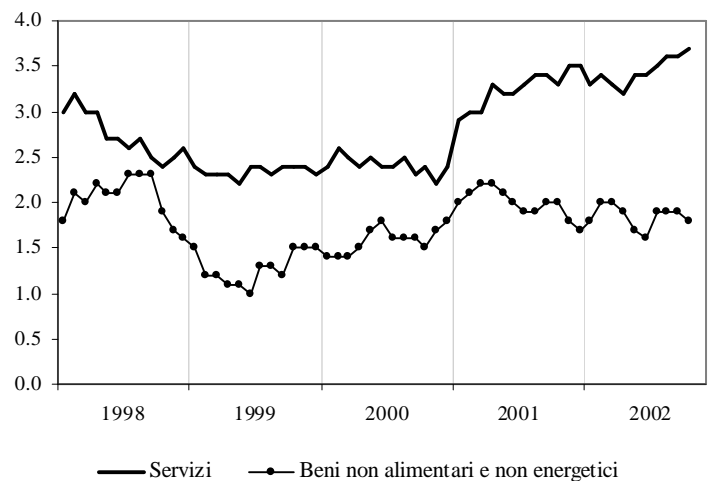
Le pressioni inflazionistiche hanno continuato ad essere più forti nei servizi, mentre nel caso dei beni la moderazione dei listini industriali e agricoli, la debolezza della domanda e una maggiore concorrenza tra gli operatori hanno probabilmente limitato le possibilità di rincari. In ottobre, in base all'indice nazionale, la crescita sui dodici mesi per i prezzi dei beni non alimentari e non energetici è risultata dell'1,8%, mentre quella relativa ai servizi è salita al 3,7%. Si è così ampliato anche in Italia il differenziale tra l'inflazione nei due settori, ritornato a quasi due punti percentuali dopo essere sceso in aprile a un minimo di 1,3 punti.

Accelerazioni dei prezzi di notevole rilevanza e persistenza hanno riguardato il settore del turismo e della ristorazione, che ha visto nel corso di tutto l'anno una crescente diffusione degli aumenti, con rincari intorno al 5-6%. Accanto ad esso, talune voci, come le assicurazioni e i servizi finanziari, hanno registrato rincari ancora più consistenti.

E' forte la caduta della produttività

L'allargamento del differenziale di inflazione rispetto agli altri paesi della UEM riflette un sensibile calo nella produttività delle imprese italiane. Nei primi sei mesi dell'anno, i peggiori risultati in termini di valore aggiunto per addetto si sono avuti per le costruzioni

Italia: inflazione nei servizi e nei beni
(indice per l'intera collettività; variazioni percentuali su 12 mesi)



Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISTAT

Produttività nei primi sei mesi del 2002

(rispetto a 12 mesi prima)

| Settore | Variazione della produttività | Differenziale rispetto a | |
|----------------------------|-------------------------------|--------------------------|----------|
| | | Francia | Germania |
| Agricoltura | 3.1 | -0.9 | 1.2 |
| Costruzioni | -2.7 | 0.1 | -5.1 |
| Industria in senso stretto | -2.0 | -2.3 | -1.9 |
| Servizi non finanziari | -2.6 | -1.3 | -3.7 |
| Servizi finanziari | -2.6 | -2.5 | -3.6 |
| Servizi non market | -0.6 | -1.1 | -1.2 |
| Totale economia | -1.6 | -1.3 | -2.5 |

Fonte: elaborazioni ISAE su dati EUROSTAT

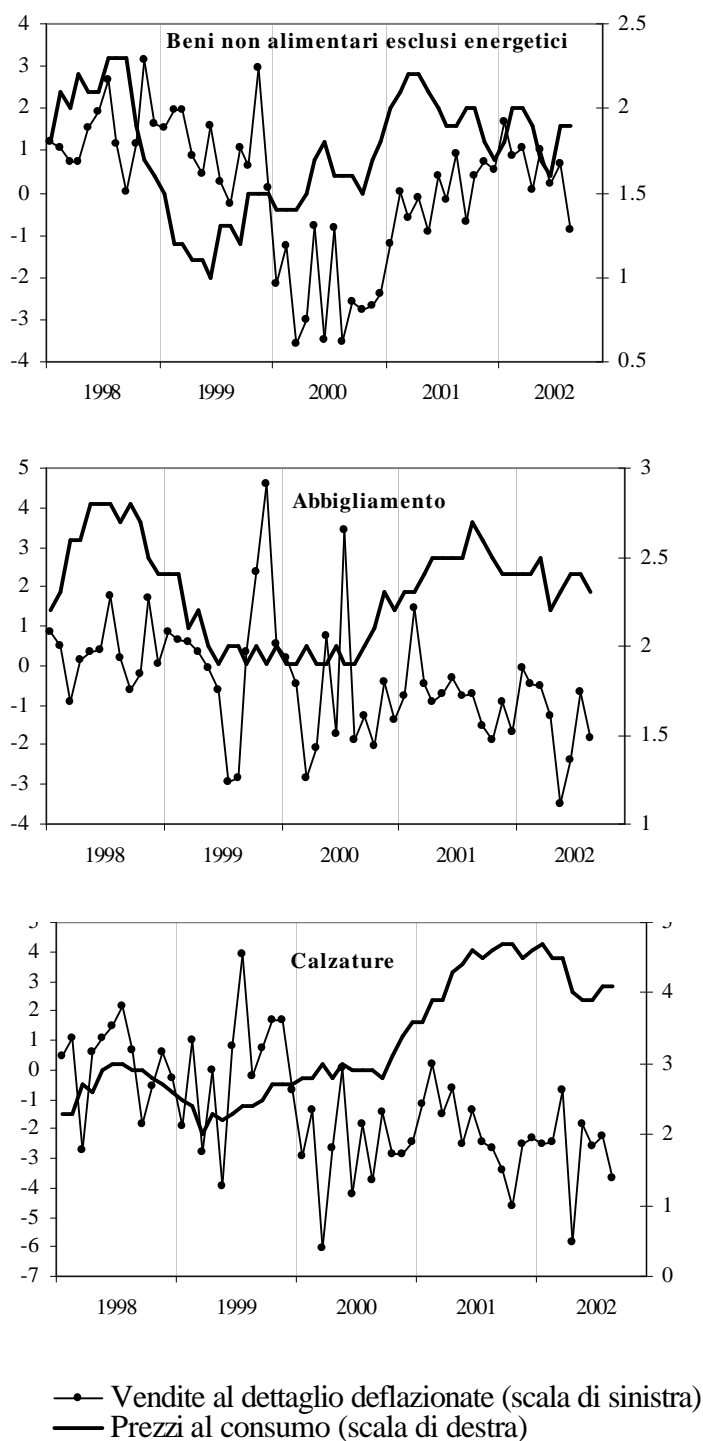
(-2,7% rispetto ad un anno prima) e servizi (-2,6%), ma il deterioramento non ha risparmiato l'industria in senso stretto (-2%). Il calo della produttività ha seguito le tendenze comuni al resto dell'Europa, legate alla stagnazione dell'attività economica. In Italia, però, esso è risultato più accentuato. Un netto peggioramento per il nostro paese si è registrato nella *performance* relativa dei servizi, soprattutto rispetto alla Germania (-3,7% per quelli non finanziari, -3,6% per banche e assicurazioni), e si è contestualmente allargato il differenziale di produttività nell'industria nei confronti di Francia e Germania rispettivamente di 2,3 e 1,9 punti percentuali. In tutti i comparti non agricoli si sono dunque ristretti i margini di manovra per un contenimento dei prezzi finali.

La relazione tra i prezzi e le vendite al dettaglio

E' stato da alcuni osservatori rilevato come la resistenza al ripiegamento dell'inflazione si manifesti in un quadro complessivamente stagnante dell'attività economica e della domanda. Lungi dal poter definire questo fenomeno stagflazione, che indica patologie di ben altra natura e intensità, l'evoluzione parzialmente discordante tra prezzi e domanda può riflettere specificità settoriali, in ultima analisi riconducibili al grado di concorrenzialità dei mercati. L'analisi dell'andamento dei prezzi al consumo e delle vendite al dettaglio negli ultimi tre anni segnala che, in generale, sia nel comparto alimentare, sia in quello non alimentare l'aumento dei prezzi è seguito da una diminuzione della domanda. Pur avendo presente che i dati di fonte Istat relativi ai prezzi al consumo e alle vendite al dettaglio non sono perfettamente confrontabili per la diversa aggregazione e ponderazione delle voci elementari, è comunque possibile valutare i movimenti congiunti limitatamente ai grandi raggruppamenti.

Vendite al dettaglio e prezzi al consumo

(variazioni percentuali su 12 mesi)



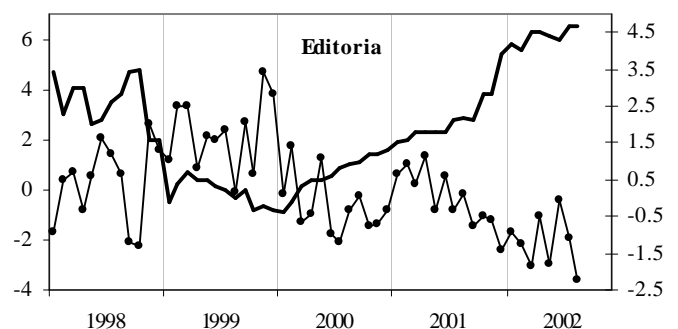
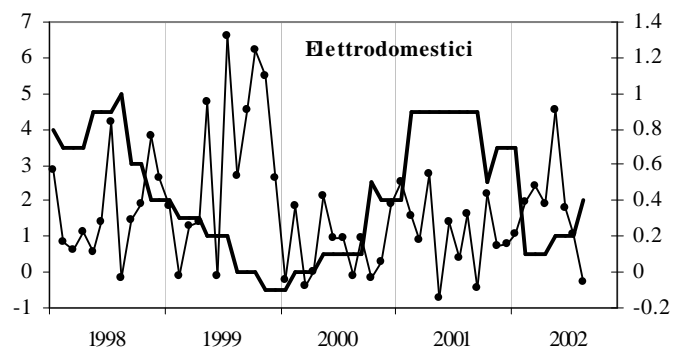
Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISTAT

Come per i beni alimentari, anche per quelli non alimentari sembra sussistere una significativa correlazione negativa tra le vendite e i prezzi. Si possono tuttavia osservare talune differenze tra i comparti, per quanto riguarda l'intensità della relazione. In via generale, il legame sembrerebbe più forte per quelle voci che presentano dinamiche inflative particolarmente sostenute e superiori alla media generale, come nel caso dei comparti delle calzature e dell'editoria, caratterizzati entrambi da ritmi di crescita annuali dei prezzi intorno al 4% e da cadute dei volumi venduti dell'ordine del 3% fino all'estate. Tuttavia, la relazione inversa tra prezzi e quantità vendute, fattasi più stretta nel corso del 2001, sembra essersi allentata quest'anno, presumibilmente in corrispondenza del forte indebolimento della domanda. Nel caso delle calzature si sarebbe verificata, addirittura, una inversione nel segno della correlazione. Anche l'abbigliamento, che in generale nel passato non si è caratterizzato per una forte relazione tra prezzi e vendite, nel corso del 2002 ha evidenziato movimenti tra prezzi e vendite al dettaglio concordanti. Questo mutamento potrebbe essere il risultato del tentativo di contrastare con aumenti dei prezzi il forte calo di redditività dovuto alla debolezza complessiva della domanda e alla connessa evoluzione negativa dei volumi venduti. Altri comparti, come quello degli elettrodomestici, che si distingue per ritmi di crescita dei listini più bassi, segnalano, viceversa, legami meno forti tra prezzi e vendite. In questo caso, però, nell'ultimo periodo l'intensità della relazione si è fatta più forte, probabilmente per l'emergere di difficoltà dovute a vincoli di bilancio dei consumatori che hanno reso più stringente l'operare del fattore concorrenza.

La relazione negativa tra prezzi e vendite non sembra altrettanto verificabile nel comparto del turismo, dove i prezzi sembrerebbero guidati al rialzo ad ogni minimo segno di recupero della domanda. In questo settore,

Vendite al dettaglio e prezzi al consumo

(variazioni percentuali su 12 mesi)

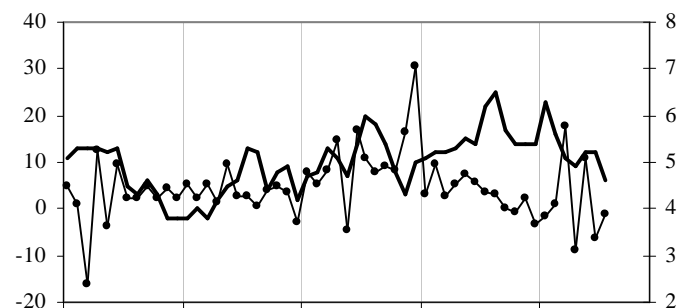


—●— Vendite al dettaglio deflazionate (scala di sinistra)
—●— Prezzi al consumo (scala di destra)

Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISTAT

Presenze alberghiere e prezzi al consumo

(variazioni percentuali su 12 mesi)



—●— Presenze alberghiere (scala di sinistra)
—●— Prezzi al consumo (scala di destra)

Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISTAT

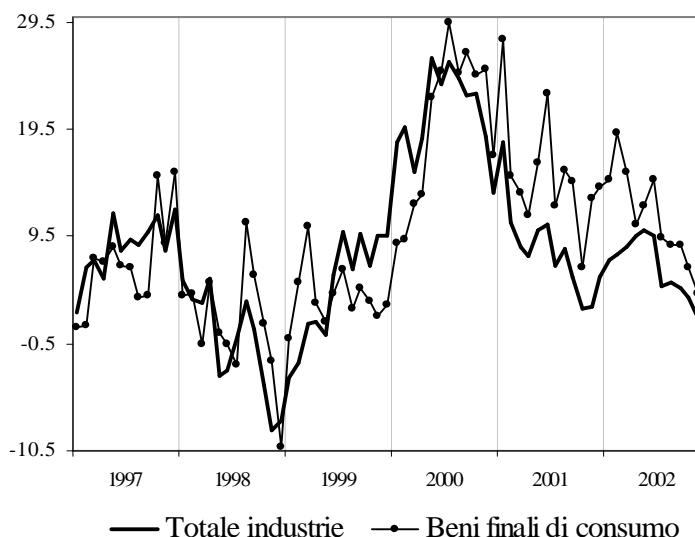
dunque, la ripresa dell'inflazione si presenta maggiormente legata al prevalere della scarsa concorrenzialità tra gli operatori.

Le prospettive inflazionistiche sono favorevoli

La decelerazione dell'inflazione dovrebbe riprendere in maniera evidente all'inizio del nuovo anno, soprattutto in presenza di maggiori spinte disinflazionistiche dall'esterno. In questo senso risulta cruciale la conferma del recente rientro degli aumenti del prezzo del petrolio, mentre le prospettive di un ciclo economico in via di irrobustimento, ma con tassi di crescita ancora moderati, e il rafforzamento dell'euro contribuirebbero a non generare spinte rilevanti sui costi dei restanti *input* importati. Sul piano interno, inoltre, il rientro dei numerosi fattori temporanei di aumento che hanno agito soprattutto nei primi mesi del 2002 accresce la possibilità di una più rapida discesa dell'inflazione nei primi mesi del 2003. Nella media del prossimo anno, l'incremento dei prezzi al consumo potrebbe attestarsi al 2 per cento.

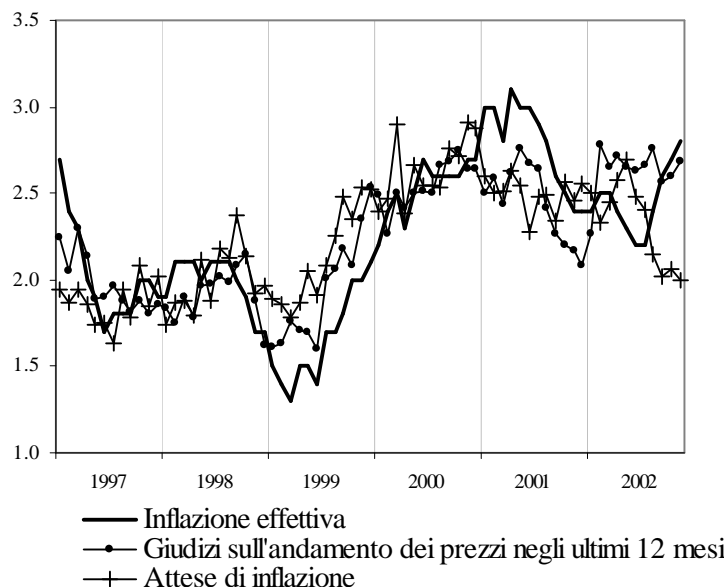
Gli indicatori delle aspettative di inflazione hanno già iniziato a riflettere questo quadro più favorevole. In base ai risultati delle recenti inchieste dell'ISAE presso le imprese industriali, emerge per i prossimi mesi un'evoluzione dei listini generalmente moderata. La quota degli imprenditori che hanno intenzione di ritoccare al rialzo i loro prezzi di vendita si è, infatti, ridotta in tutti i comparti, lasciando prevedere una attenuazione degli impulsi inflazionistici nel passaggio alla fase della distribuzione finale. A livello del consumo, i consumatori continuano a considerare molto elevata l'inflazione corrente: l'indicatore corrispondente, che negli ultimi mesi aveva mostrato un relativo assestamento, a novembre ha delineato un nuovo peggioramento della percezione, collocandosi al livello più elevato dal metà 1995. L'elemento di novità rispetto a quanto riscontrato nei mesi precedenti è che

Attese delle imprese sui prezzi
(inchieste ISAE; saldi destagionalizzati)



Fonte: ISAE

Inflazione percepita e aspettative dei consumatori
(variazioni percentuali dei prezzi su 12 mesi)



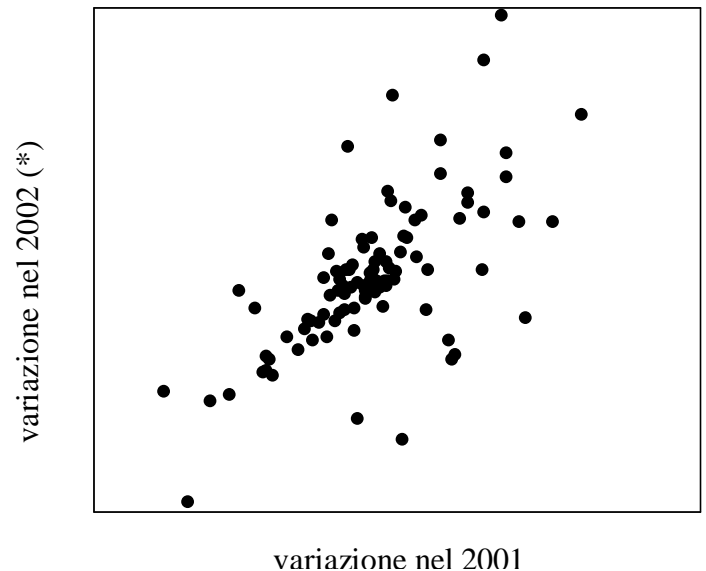
Fonte: Elaborazioni ISAE su dati ISAE e ISTAT

a partire da settembre si è sostanzialmente chiusa la forbice tra inflazione effettiva, misurata dal dato ISTAT, e inflazione percepita, misurata dalle inchieste ISAE, dopo che quest'ultima si era collocata, tra gennaio e agosto, su livelli sistematicamente superiori. Dalla fine della primavera, il giudizio delle famiglie sfavorevole sulla situazione corrente si è comunque associato ad aspettative di ridimensionamento della dinamica dei prezzi, segno che i consumatori ritengono in via di superamento il momento più negativo della dinamica inflazionistica.

Modesto l'effetto del *changeover* sui prezzi

A distanza di quasi un anno dall'introduzione dell'euro è possibile tracciare un primo bilancio sugli effetti sulla dinamica dei prezzi al consumo degli arrotondamenti connessi al *changeover*. In mancanza di una indagine specifica sulle politiche di prezzo praticate dai singoli operatori, è possibile solo raccogliere evidenze indirette sull'impatto inflazionistico del passaggio all'euro. In generale, i dati statistici ufficiali disponibili tendono a confermare le previsioni dell'ISAE presentate nel Rapporto trimestrale di gennaio 2002, che stimavano un impatto inflazionistico del *changeover* inferiore ad un decimo di punto sulla media del 2002. Una prima conferma indiretta dello scarso impatto del cambio di moneta sulla politica dei prezzi praticati al dettaglio viene dal fatto che, anche quest'anno, i rincari più consistenti hanno riguardato quasi esclusivamente i prodotti che già nel corso del 2001 avevano segnato aumenti superiori alla media. In secondo luogo, nell'anno in corso non si è evidenziata una differenza significativa tra l'inflazione media ed i rincari dei prodotti con un prezzo unitario abbastanza basso (come alimentari, prodotti per la casa, servizi di trasporto, libri, giornali, medicinali, prodotti per l'igiene, ecc. che costituiscono circa la metà del paniere ISTAT), sui quali possono

Variazioni media dei prezzi settoriali rispetto a 12 mesi prima



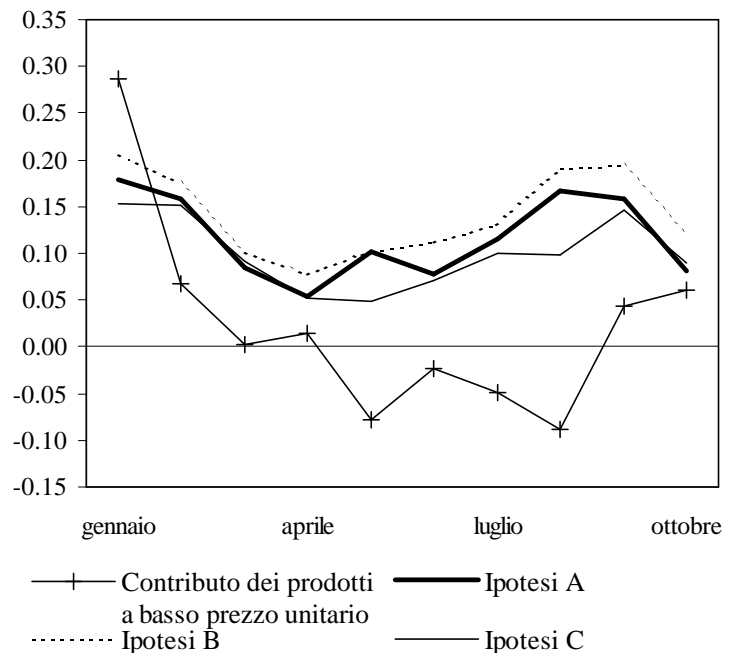
(*) Media dei primi 10 mesi

Fonte: elaborazioni ISAE su dati ISTAT

aver inciso maggiormente gli arrotondamenti. In realtà, questi beni e servizi sono aumentati più degli altri già a partire dal 2001, con un contributo specifico al tasso di inflazione complessivo del 2001 dell'ordine di 4 decimi di punto. Nella media dei primi dieci mesi di quest'anno, invece, escludendo ortofrutta ed energia, l'apporto all'inflazione complessiva di questo tipo di prodotti è stato di appena due centesimi di punto, con un effetto significativo (circa tre decimi di punto) concentrato solo a gennaio.

Dopo il passaggio dalla lira all'euro, circa il 40% dei prodotti ha registrato, in uno o più mesi tra gennaio e agosto, almeno un aumento del tasso di crescita dei prezzi calcolato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Se questa accelerazione dei prezzi fosse imputabile interamente agli arrotondamenti indotti dal *changeover*, il rispettivo impatto sul tasso di inflazione complessivo sarebbe di appena 12 centesimi di punto nella media del periodo gennaio e ottobre (ipotesi A nel grafico). Questo valore sale a 14 centesimi di punto se si tiene invece conto delle accelerazioni dei prezzi calcolate rispetto alla tendenza registrata nella seconda parte del 2001, sia che questa fosse in aumento che in diminuzione (ipotesi B). La stima dell'impatto del *changeover* scenderebbe al di sotto di un decimo di punto se si considerano, infine, solo gli aumenti del tasso di variazione di quei prezzi che, fino a prima dell'introduzione fisica dell'euro, registravano una tendenza al rallentamento (ipotesi C). In realtà, tutte e tre le ipotesi esaminate forniscono probabilmente una stima per eccesso degli effetti del *changeover*, poiché non tengono conto che molte spinte al rialzo sono state del tutto indipendenti dall'introduzione dell'euro, a seguito di specifiche pressioni della domanda e di strozzature settoriali nell'offerta. In ogni caso, tutte le ipotesi confermano che l'impatto massimo sui prezzi si è verificato a inizio anno, con una possibile replica in estate, dovuta probabilmente all'adeguamento di

Stime per eccesso dell'effetto del *changeover* sul tasso di inflazione su 12 mesi



Al *changeover* sono imputati i seguenti aumenti del tasso di variazione dei prezzi settoriali su 12 mesi:

A: tutti

B: tutti quelli che eccedono il *trend* registrato nel secondo semestre del 2001

C: solo quelli che eccedono un *trend negativo* registrato nel secondo semestre del 2001

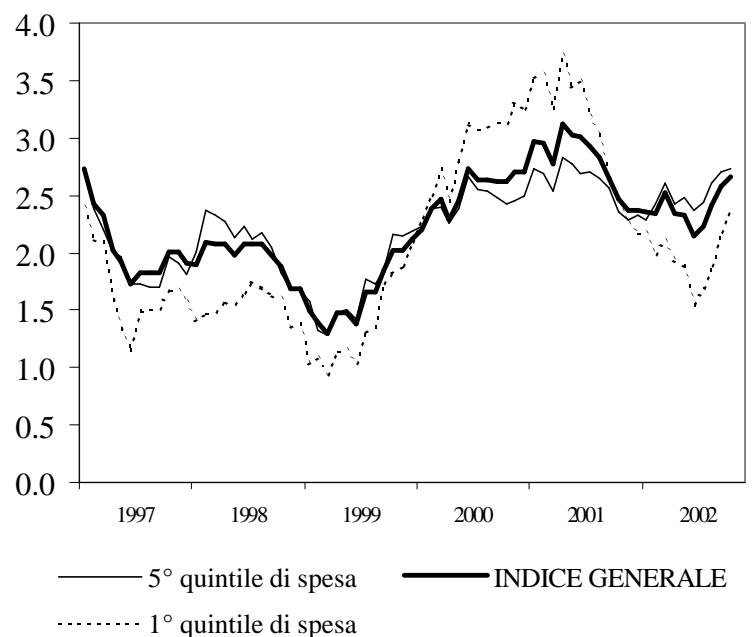
Fonte: elaborazioni ISAE su dati ISTAT

alcuni prezzi stagionali (legati soprattutto alla filiera del turismo).

Effetti contrastanti sul potere d'acquisto dei consumatori distinti per classi di spesa

I rincari subiti dai diversi beni e servizi hanno avuto effetti molto differenziati sul potere d'acquisto complessivo delle varie tipologie di famiglie. Per avere qualche indicazione su questo aspetto sono stati utilizzati i dati sulle spese di circa 21.000 famiglie raccolti dall'ISTAT nel corso del 1999. I profili di spesa individuali sono stati riproporzionati in modo che la struttura delle spese complessive indicate dalle famiglie per ciascuna voce corrispondesse alla ponderazione utilizzata dall'ISTAT per costruire gli indici dei prezzi nell'anno di riferimento. Se si tiene conto soltanto dell'effetto della composizione del paniere di spesa tipico di ciascuna famiglia, risulta che tra gennaio e ottobre hanno subito i rincari più elevati i prodotti che pesano relativamente di più sul bilancio dei consumatori con una capacità di spesa maggiore (calcolata a parità di numero di componenti). Al contrario, i beni e servizi acquistati tipicamente dalle famiglie a reddito medio-basso hanno registrato aumenti inferiori agli altri. La stessa cosa era accaduta nella seconda metà degli anni '90, mentre tra il 2000 e il 2001 era avvenuto esattamente il contrario. Su questi risultati, abbastanza inattesi, pesa molto l'ipotesi (dovuta esclusivamente alla mancanza di dati) che la dinamica del prezzo di ciascun bene sia la stessa per ogni famiglia. Alcune evidenze empiriche mostrano, invece, che gli articoli più costosi, presumibilmente acquistati dalle famiglie più abbienti, registrano rincari inferiori alla media, a parità di altre condizioni, a causa della progressiva convergenza tra i prezzi di prodotti simili. Ciò potrebbe aver compensato la perdita di potere

Tasso di inflazione per livello relativo di spesa
(variazioni dei prezzi su 12 mesi)



Fonte: elaborazioni ISAE su dati ISTAT

d'acquisto relativa dei consumatori ad alto reddito dovuta esclusivamente alla composizione della spesa. Il peso dei prodotti con rincari superiori alla media è di circa il 53% per le famiglie appartenenti al quintile di spesa superiore, contro il 39% di quelle con livelli di spesa relativamente più bassi. Tale risultato, tuttavia, è la conseguenza di situazioni piuttosto differenziate. In particolare, i consumatori appartenenti al 1° quintile di spesa sono stati molto penalizzati dagli aumenti più elevati (superiori al 5%), che hanno riguardato oltre un decimo del loro bilancio ed hanno contribuito per circa un punto percentuale all'inflazione complessiva subita da questo gruppo di famiglie. Ciò può aver concorso a suscitare un forte allarme proprio tra le famiglie appartenenti alle fasce economicamente e socialmente più deboli, come rilevato nell'indagine mensile sui consumatori condotta dall'ISAE. L'impatto dei maggiori rincari è stato tuttavia compensato dal fatto che nel paniere di spesa delle famiglie a bassa spesa pesano relativamente meno i prodotti che hanno registrato rincari ancora superiori alla media, ma compresi tra il 2,5% e 5%. Le stesse famiglie sono state inoltre favorite dalla forte incidenza sul proprio paniere di spesa (circa il 22%) proprio di molti prodotti che sono diminuiti di prezzo.

Dal canto loro, le famiglie appartenenti al 5° quintile di spesa hanno risentito particolarmente dei rincari poco superiori alla media (tra il 2,5% e il 3%), che rappresentano circa il 22% del loro bilancio, mentre si sono potute avvantaggiare solo marginalmente della riduzione dei prezzi di diversi articoli, che pesano meno del 10% sul loro profilo di spesa, contro una media del 13,5%, riferita al complesso delle famiglie italiane.

Nella misura in cui, in mancanza di particolari spinte esogene, rincari superiori alla media riflettono, almeno nel breve periodo, soprattutto specifiche

Incidenza degli aumenti per fasce di reddito

| Quintile di spesa (*) | Variazione dei prezzi rispetto a 12 mesi prima | | | | | |
|-----------------------|--|------------|--------------|--------------|------------|------|
| | > 5% | da 3% a 5% | da 2,5% a 3% | da 2% a 2,5% | da 0% a 2% | < 0% |
| 1° | 10.3 | 18.0 | 17.2 | 13.8 | 18.9 | 21.9 |
| 2° | 9.8 | 21.0 | 15.8 | 17.8 | 16.8 | 18.9 |
| 3° | 9.3 | 23.5 | 15.8 | 18.7 | 15.8 | 16.9 |
| 4° | 9.6 | 25.7 | 14.8 | 19.5 | 15.6 | 14.8 |
| 5° | 9.8 | 22.6 | 21.9 | 16.4 | 20.0 | 9.4 |
| in media | 9.7 | 23.0 | 18.5 | 17.4 | 18.0 | 13.5 |

(*) A parità di numero di componenti di ciascuna famiglia.

Fonte: elaborazioni ISAE su dati ISTAT

pressioni della domanda, l'apparente vantaggio delle famiglie più povere in termini di minore inflazione potrebbe riflettere il fatto che la capacità di spesa di questi consumatori è rimasta stazionaria, se non in calo. Al contrario, è probabile che i rincari dei prodotti acquistati prevalentemente dai consumatori a reddito medio-alto siano stati favoriti da una dinamica relativamente più vivace delle spese effettuate da tali famiglie. Ciò potrebbe spiegare, tra l'altro, due fenomeni, apparentemente in contrasto tra loro: la stazionarietà della domanda complessiva per consumi e l'interruzione del processo di disinflazione.

Questa nota è stata redatta da Enrico D'Elia e Daniela Rossi, con il coordinamento di Sergio de Nardis, tenendo conto delle informazioni disponibili al 28 novembre 2002.