

Editoriale – I dati sul PIL “grezzo” ci danno un’ulteriore conferma. L’**economia italiana** esce dal tunnel di quasi-stagnazione che, non da sola, ha attraversato negli ultimi anni. Alla crescita di poco meno del 2% del PIL nel 2006 contribuiscono coralmemente tutte le componenti tra cui spicca specialmente la ripresa delle esportazioni. E’ il segno di una trasformazione strutturale dell’industria italiana. La ripresa va consolidata promuovendo il recupero della produttività anche al di fuori del perimetro delle imprese industriali.

Pag. 14 – La **BCE** è attesa aumentare il livello del tasso di riferimento della politica monetaria alla prossima riunione del Consiglio direttivo il giorno 8 marzo. Un ulteriore incremento potrebbe intervenire nel primo semestre dell’anno portando il saggio a un massimo del 4%. Sul più lungo termine la condotta delle autorità monetarie continuerà ad essere influenzata dall’andamento dell’inflazione. Nel corso del 2007 il profilo di aumento dei prezzi al consumo nell’area dell’euro risentirà incisivamente degli “effetti base” legati all’energia i cui costi erano saliti molto nella prima metà del 2006. E’ possibile che l’inflazione “core” superi l’inflazione totale.

08

2007

2 marzo 2007

Editoriale: il “malato d’Europa” sta meglio

Nel 2006, la performance dell’economia italiana è nettamente migliorata, con una crescita del PIL dallo 0,4% medio del triennio 2002-5 al 2%. Questa ripresa è in gran parte dovuta alle esportazioni e agli investimenti delle imprese.

La concorrenza mondiale spinge l’industria manifatturiera italiana ad affrontare un processo di trasformazione strutturale. Le realtà meno efficienti escono dai mercati mentre un certo numero di aziende si sta riposizionando con successo nei segmenti a più elevato valore aggiunto. In questo quadro, nel 2006, la crescita delle esportazioni di alcuni tradizionali settori trainanti del “made in Italy” è tornata ad essere positiva sia in termini di valore che di volumi.

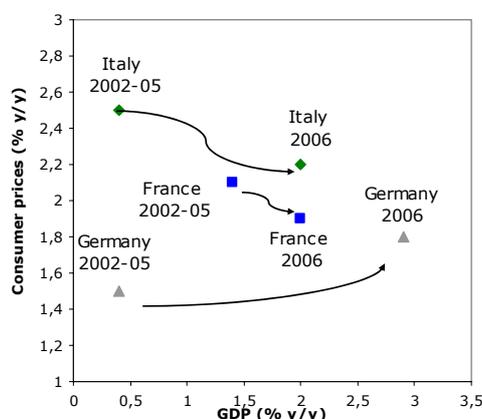
L’incremento delle dimensioni è un fattore chiave nel processo di stimolazione della competitività aziendale. L’Italia conta circa 4 milioni di microaziende rispetto a 2,3 milioni in Francia. Siamo alle soglie di un’ulteriore fase di consolidamento. Vantaggi analoghi a quelli di un incremento delle dimensioni vengono ottenuti attraverso la costituzione di reti di imprese di taglia limitata ma innovative ed efficienti. Possiamo citare come esempio il caso dell’industria agroalimentare italiana.

Le cause principali del malessere della produttività italiana sono esterne alle imprese e sono riconducibili alle cattive condizioni delle infrastrutture del paese. Il ceto imprenditoriale trarrà vantaggio da un ringiovanimento.

Vecchie idee, nuovi dati

Sono passati quasi due anni dal maggio 2005, quando la copertina di un prestigioso settimanale internazionale definiva l’Italia “il vero malato dell’Europa” a causa della sua scarsa competitività e della crescita stagnante. E meno di dodici mesi sono trascorsi da quando un’altra ventata di scetticismo si manifestò, sollevando dubbi sulla reale capacità dell’economia italiana di restare nell’area Euro. All’interno del Paese, per un certo periodo, economisti e commentatori italiani si sono impegnati in un vivace dibattito su un possibile “declino” del paese.

Fig. 1 – Crescita ed inflazione nei principali paesi della zona euro



Fonte: dati Eurostat, Istat e Ocse

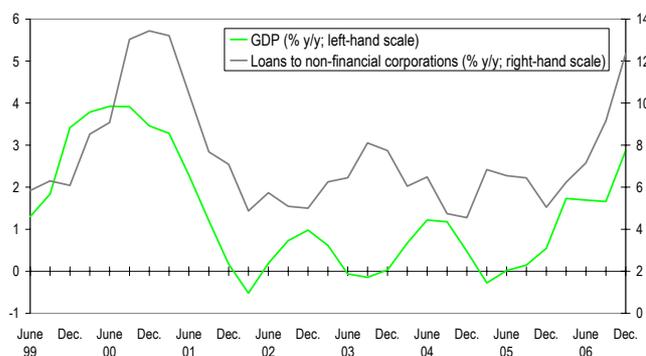
Ma insieme alle vecchie idee e ai preconcetti, nel corso dell'ultimo paio d'anni, nuovi dati hanno iniziato ad accumularsi. Le cifre reali non sostengono il paradigma del "malato - declino". Nel corso del 2006 il PIL italiano è cresciuto del 2%, un tasso cinque volte superiore alla crescita media dei quattro anni precedenti, mentre l'inflazione è stata tenuta sotto controllo, in linea con i principali partner europei (si veda fig. 1). Nel complesso, il quadro dell'economia italiana appare più brillante del previsto. Importanti problemi strutturali sono ancora in attesa di risoluzione. Ma la ripresa dell'economia suggerisce alcune ulteriori riflessioni sui problemi di competitività delle aziende italiane, per capire come il malato d'Europa sia riuscito a migliorare.

Chi traina la ripresa?

La ripresa dell'economia italiana nel corso del 2006 è stata sostenuta largamente dalle imprese. Secondo i dati diffusi dall'ISTAT giovedì 1 marzo, gli investimenti sono cresciuti del 2,3%, rispetto ad un calo di circa ½ punto percentuale su base annua registrato nel 2005. Le esportazioni hanno registrato un incremento del 5,3% rispetto ad una variazione del -0,5% nell'anno precedente. La produzione industriale è tornata su dati positivi dopo cinque anni di continuo declino: nel 2006, la variazione annuale dei dati, rettificata in base a fattori stagionali al numero diverso di giorni lavorativi è pari a +2,4%.

Se si osserva l'economia italiana dal punto di vista del settore bancario, l'attenzione è attratta dalla forte correlazione fra la ripresa della crescita e la rapida accelerazione del credito nel settore privato. Dopo molti anni di performance deludenti, alla fine del 2006, l'incremento annuale di finanziamenti bancari a società non finanziarie è salito a più del +12% (si veda fig. 2). Grazie al lungo periodo di condizioni monetarie non restrittive nella zona euro, la crescente domanda di finanziamenti si è abbinata ad un'ulteriore crescita della durata media dell'indebitamento. Alla fine del 2006, la proporzione fra debito a medio e a lungo termine sui €730 miliardi di finanziamenti bancari concessi globalmente alle società non finanziarie, è aumentata al 60%.

Fig. 2 - Italia: PIL e finanziamenti ad aziende non finanziarie



Fonte: dati Istat e Banca d'Italia

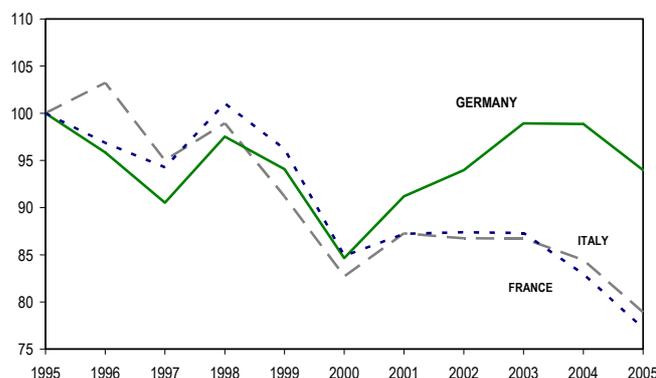
Dentro la competitività: prezzi più alti, migliore qualità

L'esperienza di una ripresa economica trainata da aziende orientate all'esportazione getta nuova luce sull'interpretazione della performance a due velocità dell'Italia sul mercato mondiale. Nell'ultimo decennio la quota italiana di esportazioni di merci nel mondo, valutata a prezzi costanti, ha subito un declino marcato con un calo di due punti percentuali, passando dal 4,8 al 2,8%. Questo peggioramento risulta però dimezzato se le quote di mercato vengono valutate a prezzi correnti, con una quota dell'export mondiale che scende per l'Italia solo dal 4,6 al 3,6%. Nello stesso periodo la quota di export mondiale della Francia è diminuita, a prezzi correnti, dal 5,6% al 4,3%, mentre la Germania è passata dal 10,2% al 9,6%. Prendendo come base il 1995, la perdita cumulativa di competitività subita

dall'Italia in 11 anni ammonta al 22% (si veda fig. 3). Lo stesso calo percentuale è stato sperimentato anche dalla Francia, mentre solo la Germania è riuscita a contenere la riduzione della sua quota di mercato dell'export a prezzi correnti a circa il 6%, fra il 1995 e il 2005.

Per alcuni anni, la differenza fra i risultati dell'export in termini di volume e di valore è stata spiegata come il risultato di un atteggiamento piuttosto miope delle aziende italiane esportatrici, che avrebbero accettato la perdita di quote di mercato solo per salvaguardare i margini di profitto a breve termine. Secondo questa visione delle cose però, la partita sarebbe dovuta finire piuttosto rapidamente, con la rapida eliminazione dal mercato di queste aziende, sottoposte alla pressione della nuova concorrenza. Così, in un lasso di tempo piuttosto breve, il calo delle quote di mercato a prezzi correnti si sarebbe riallineato all'immediato calo dei volumi. Ma non è quello che si è verificato con l'Italia o, almeno, si è verificato solo parzialmente. Si è fatta strada invece un'altra interpretazione, secondo la quale il calo limitato delle quote in termini di valore sarebbe il segnale di uno spostamento graduale delle esportazioni italiane verso una qualità e prezzi unitari più elevati, con un riposizionamento fuori dall'area dei prodotti medi, nella quale l'aspra competizione delle economie emergenti è diventata insopportabile.

Fig. 3 – Quote di mercato mondiali sulle esportazioni delle merci a prezzi correnti (1995=100)



Fonte: dati FMI-IFS

La nuova interpretazione – che implica un comportamento più strategico e lungimirante da almeno una parte delle industrie manifatturiere italiane – è stata ufficialmente corroborata dall’FMI, che ha affermato che “la recente ripresa delle esportazioni (specialmente in termini di valore), anche in alcuni settori tradizionali e in mercati emergenti altamente competitivi, suggerisce che le fasi iniziali della necessaria trasformazione verso merci a più elevato valore aggiunto e con minore necessità di manodopera potrebbe essere in corso (...) Questa è una prova che i problemi che hanno afflitto per anni l’economia italiana non sono insolubili.” I risultati relativi al 2006 supportano l’ipotesi che una trasformazione strutturale potrebbe essere in corso. In alcuni dei tradizionali settori trainanti del “made in Italy” la ripresa delle esportazioni in termini di valore è stata inoltre accompagnata dal ritorno a tassi di crescita positivi per le quantità di merci vendute sui mercati stranieri. Settori come “macchine e apparecchi meccanici” e “mezzi di trasporto” – che pesano per il 30% sulle esportazioni di merci italiane – hanno registrato una crescita annua in termini di volumi esportati pari al 4-5% (si veda tab. 1).

Il malanno della produttività italiana

La ripresa in corso delle esportazioni stimola ulteriori riflessioni sui dati relativi agli indicatori di competitività dell’Italia. Secondo l’OCSE, dal 2002 al 2006 la variazione annua media dei costi unitari del lavoro in Italia è cresciuta da +1,8%, media accertata fra il 1992 e il 2001, a +3,7%. Negli ultimi cinque anni, la crescita dei costi unitari del lavoro è stata in realtà meno

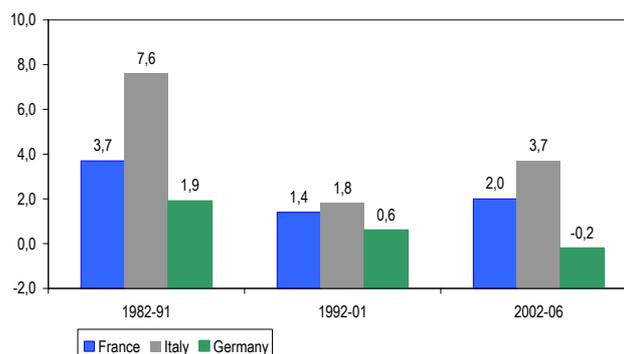
elevata in Francia (+2% rispetto +1,4% nel periodo 1992-2001) mentre la Germania è riuscita a ridurre i costi unitari dello 0,2% su base annua in media. Il divario crescente dei costi unitari del lavoro a sfavore dell'Italia non sembra dovuto principalmente ad una più elevata inflazione salariale, se si confrontano i dati del paese con quelli della Francia. Secondo le stime dell'OCSE, dal 2002 al 2006, i compensi corrisposti ai lavoratori dipendenti del settore privato sono cresciuti del 12% in Italia e di circa il 16% in Francia. Sia la Francia che l'Italia hanno perso terreno rispetto alla Germania, dove l'incremento complessivo degli stipendi è stato pari a circa il 4%.

Tab. 1 – Italia: crescita dell'esportazione in settori leader (2006; gen-nov/gen-nov var. %)

	food & beverages	textiles & clothing	leather & footwear	machinery & mechanical	transportation means
prices	2.5	6.0	5.9	6.1	2.8
quantities	4.7	-2.2	-0.2	4.2	5.0

Fonte: dati ISTAT

Fig. 4 - Francia, Germania, Italia: costi unitari del lavoro (var. % su base annua)

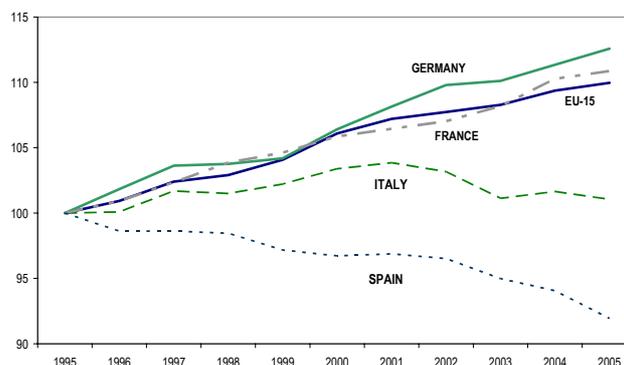


Fonte: elaborazione su dati OCSE

La ragione della competitività declinante dell'Italia è la scarsa produttività. In Italia, nel 2005, l'indice della produttività del lavoro ha superato di un solo punto percentuale il valore registrato dieci anni prima (si veda la fig. 5). Nello stesso periodo, la produttività del lavoro è aumentata dell'11% in Francia e del 13% in Germania. Tuttavia, un rallentamento di gran lunga superiore della produttività è stato registrato in Spagna, dove l'indice è sceso dell'8% dal 1995 al 2005. I dati storici della produttività del lavoro sottintendono risultati diversi degli andamenti in termini del valore aggiunto e di numero di dipendenti per ogni paese. In Italia, fra il 1995 e il 2005, sia il valore aggiunto che il numero di dipendenti è cresciuto in uguali proporzioni (13% circa). In Germania, una notevole crescita del valore aggiunto (+16%) è stata accompagnata da un'occupazione quasi stagnante (+3%). La Francia ha registrato una crescita positiva dell'occupazione (+10% nel 1995-2005) con una performance anche superiore in termini di valore aggiunto (+23%). La Spagna ha registrato un'ottima crescita della produzione (+41%) che ha coinciso però con un netto incremento del numero di dipendenti (+53%) e un conseguente calo significativo della produttività del lavoro.

Nel complesso, la storia dell'ultimo decennio mostra come, nel caso di paesi come la Spagna e l'Italia, l'andamento della produttività del lavoro risenta largamente degli effetti d'impatto almeno parzialmente, dalla trasformazione strutturale del mercato del lavoro. In Italia, l'adozione di una legislazione che favorisce la flessibilità del lavoro (il pacchetto Treu nel 1997 e la legge Biagi nel 2003) e la massiccia regolarizzazione di lavoratori immigrati ha causato un incremento non ricorrente dell'occupazione a cui non è corrisposta una crescita proporzionale della produzione. L'integrazione del gran numero di nuovi lavoratori necessita di un periodo di tempo relativamente lungo. La nuova manodopera si è concentrata in settori meno innovativi (edilizia, servizi a basso valore aggiunto) con un effetto negativo sulla performance complessiva della produttività del lavoro nel paese. Anche se non si tratta di una malattia fatale, il malessere della produttività italiana deve essere affrontato con misure atte a ridurre le diseconomie infrastrutturali di cui soffre il paese. Migliori infrastrutture sono necessarie per migliorare la produttività e per consolidare la ripresa del settore più innovativo dell'economia, che è maggiormente esposto ai benefici effetti della concorrenza globale.

**Fig. 5 – Produttività del lavoro
(indice 1995 = 100)**



Fonte: elaborazioni su dati Istat e Eurostat

Troppe imprese?

Una fra i più vecchi e radicati interrogativi sulla competitività italiana riguarda il numero complessivo di aziende attive nel paese. Per lungo tempo, il dibattito economico è stato incline a ritenere che la presenza di un numero comparativamente più alto di aziende di piccole dimensioni non avrebbe penalizzato l'assetto competitivo globale dell'industria manifatturiera italiana. Lo slogan "piccolo è bello" è riformulato in maniera più raffinata nei termini del cosiddetto "paradosso del calabrone". In base alle leggi della fisica, le ali del calabrone sarebbero troppo piccole per permettergli di volare. Compensando le dimensioni inadeguate con un movimento frenetico, il calabrone riesce però a volare. Allo stesso modo, le piccole e dinamiche imprese italiane sono riuscite a fronteggiare con successo la concorrenza straniera fino all'inizio del nuovo millennio, quando i venti della globalizzazione e la rimozione delle barriere protettive (come l'Accordo multifibre per i prodotti dell'abbigliamento) hanno reso molto più difficile il volo dei calabroni italiani. Un processo di selezione naturale ha iniziato a trasformare la struttura dell'industria italiana.

I dati dell'ISTAT (si veda tab. 2) mostrano come la stragrande maggioranza delle aziende italiane appartengano alla classe delle microimprese con meno di 10 dipendenti. Il numero di microimprese italiane è pari a circa 4 milioni, rispetto ai 2,3 milioni e ai 2,7 milioni di imprese delle stesse dimensioni operanti rispettivamente in Francia e in Germania. La sovrabbondanza dell'Italia si riduce con il crescere delle dimensioni. Le medie imprese

italiane (da 50 a 249 dipendenti) sono circa 21.000: una cifra quasi equivalente a quella registrata in Francia (25.000).

L'aumento delle dimensioni ha come diretta conseguenza il miglioramento della produttività. Il valore aggiunto medio per dipendente delle medie imprese italiane è pari al doppio della produttività delle microaziende del Paese (si veda tab. 2). La propensione media all'esportazione è più che doppia con l'aumento delle dimensioni da piccola a medio-grande impresa, con una quota di vendite estere del fatturato totale in crescita dal 13,7% al 32,3%. Le società innovative sono il 33% del totale nel segmento delle imprese industriali di piccole dimensioni e il 55% fra quelle di medie dimensioni.

Tab. 2 – Italia: principali indicatori delle aziende appartenenti all'industria e ai servizi (2004)

SIZE CLASS	Number of enterprises	Number of persons employed	Turnover per enterprise (eur thousands)	Value added per employee (eur thousands)	Average number of employees
Micro (1-9)	3,991,336	7,626,547	178	25.1	1.9
Small (10-49)	190,367	3,401,778	3,030	40.5	17.9
Medium (50-249)	20,960	2,002,145	21,558	49.6	95.5
Large (250+)	3,199	2,927,272	237,130	60.3	915.1
Total	4,205,862	15,957,742	594	37.9	3.8

Fonte: Istat

Nel complesso, i dati suggeriscono che la struttura dell'industria italiana sta diventando sempre più differenziata. Apparentemente, un numero relativamente molto elevato di microimprese a bassa produttività opera accanto ad un nucleo di aziende di medie e grandi dimensioni, che sono pronte, per dimensioni e caratteristiche, alla concorrenza internazionale. Ma questo quadro non è completo. Al di là di questa analisi, è il concetto stesso di un tessuto unificato di piccole e medie aziende che sta perdendo importanza. Il crescente diffondersi della delocalizzazione costringe i vecchi distretti industriali a trasformarsi, inventando nuovi modi di raggruppare le attività di una "piccola" multinazionale italiana e uno sciame di piccoli e piccolissimi fornitori satelliti.

Il vecchio distretto industriale diventa internazionale. Nel nuovo modello, può accadere che alcune piccole aziende o anche microaziende riescano a specializzarsi nella catena di valore, posizionandosi in segmenti a più elevato valore aggiunto, mentre i processi più standardizzati sono trattati all'estero. Con l'affermarsi della produzione di qualità e su misura, il networking con alcune dei più importanti brand nazionali consente a piccole unità produttive di affrontare più efficacemente la pressione della concorrenza globale. L'ipotesi di una tale trasformazione strutturale è confortata da alcuni dati di fatto. Un primo esempio è fornito dalla produttività media delle attività artigianali italiane, che risulta sostanzialmente più elevata della produttività media di quella dell'intera classe delle microimprese (circa € 40.000 per azienda artigianale rispetto a € 25.000 per le microimprese). In molti casi, il lavoro artigianale fornisce una qualità essenziale alla produzione finale e in particolare ai beni esportati. Una seconda prova è fornita dal crescente diffondersi di macchinari moderni nelle piccole imprese. Secondo una ricerca recente, il 52,8% delle 343.000 macchine utensili esistenti in Italia nel 2005 era utilizzato in imprese con 20-49 dipendenti. La quota di macchine utensili utilizzata dalle piccole imprese ammontava solo al 34% nel 1984 e al 44% nel 1996.

In vino veritas

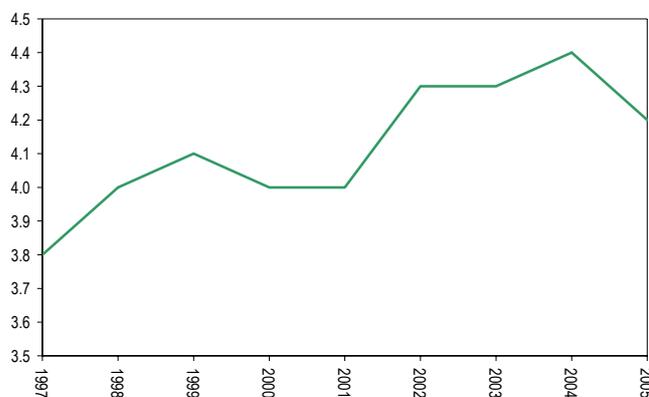
Un interessante esempio di come l'industria italiana stia trovando la sua strada nel nuovo contesto concorrenziale globale è fornito dal settore agro-alimentare. L'industria alimentare italiana è al secondo posto fra i settori produttivi del paese e impiega direttamente 390.000

addetti. Il numero degli occupati sale a 2,5 milioni se si considerano tutti gli occupati nell'agricoltura, nella vendita di prodotti alimentari nella grande e piccola distribuzione, nei circa 75.000 ristoranti e negli oltre 130.000 bar.

Le esportazioni agro-alimentari costituiscono più del 5% del totale delle esportazioni italiane. La quota di vendite all'estero sul fatturato totale si attesta appena al di sotto del 20% ed è cresciuta negli ultimi anni. Anche la penetrazione dell'importazione - la parte di domanda interna soddisfatta da prodotti esteri - è in crescita, con una quota attualmente stimata a circa il 16%. Dal 1997 al 2005, la quota di mercato a prezzi correnti dell'industria alimentare italiana sulle esportazioni mondiali di cibi e bevande è cresciuta dal 3,8 al 4,2% (si veda fig. 6). Il settore conta oltre 60.000 aziende con meno di 10 dipendenti e 200 aziende di medie e grandi dimensioni (almeno 50 dipendenti). Molte piccole imprese lavorano come sub-fornitori dei grandi brand italiani o fanno parte di consorzi regionali per la produzione di cibi e bevande tipiche e di qualità superiore. Un certo numero di imprese minori opera in maniera indipendente sui mercati internazionali, riuscendo a occupare nicchie interessanti.

La leadership nelle esportazioni italiane di cibi e bevande va alla produzione vinicola. Secondo dati preliminari, nel 2006 le esportazioni di vini italiani sono state pari a 17 milioni di ettolitri, con un incremento dell'8% rispetto al 2005. In termini di valore, alla fine dello scorso anno, le vendite estere di vini italiani hanno totalizzato 3,1 miliardi di euro (+4.5% rispetto al 2005), pari al 19% delle esportazioni annuali nell'agro-alimentare. Per quanto riguarda i singoli mercati esteri, gli USA hanno assorbito 2,1 milioni di ettolitri di vini italiani con una notevole crescita rispetto agli anni precedenti. Nel 2006 è stata registrata anche una crescita sostanziale (+26%) dalle esportazioni verso la Francia, con circa 1 milione di ettolitri.

Fig. 6 – Italia: quota di mercato a prezzi correnti sulle esportazioni mondiali di cibi e bevande



Fonte: elaborazione su dati ICE

Nel complesso, il caso dell'industria agro-alimentare dimostra che le imprese italiane possono partecipare alla competizione globale. Il settore deve affrontare una serie di sfide strutturali, come il ricambio generazionale al vertice delle industrie agro-alimentari italiane. Il 30% circa degli imprenditori ha più di 70 anni, rispetto al 22% nell'industria manifatturiera. Il rapido ringiovanimento dei vertici è necessario anche per attuare una trasmissione intergenerazionale senza scosse del grande patrimonio di competenze pratiche e di capitale umano non formalizzato.

In sintesi: ridurre il ritardo strutturale

Fra il 2002 e il 2005, l'Italia ha vissuto un periodo caratterizzato da una crescita particolarmente bassa, così come vari altri grandi partner europei (si veda tab. 3). La ripresa

economica registrata nel 2006 suggerisce che il rallentamento economico era principalmente dovuto a fattori di breve durata, collegati alla debolezza della domanda europea e non a un lungo declino del Paese. Un'analisi più approfondita dei dati relativi alla competitività mostra come l'industria italiana stia probabilmente subendo una trasformazione strutturale. Le esportazioni italiane si stanno gradualmente spostando verso segmenti caratterizzati da una migliore qualità e da prezzi unitari più elevati, abbandonando al tempo stesso il settore dei prodotti di media qualità. Il processo sta provocando una selezione delle imprese capaci di adattarsi ai nuovi schemi della concorrenza globale e una significativa delocalizzazione della produzione. L'industria tende strutturalmente a un incremento delle dimensioni, che favorisce l'innovazione, l'efficienza e l'orientamento all'esportazione. I dati suggeriscono che i vantaggi offerti da un incremento delle dimensioni possono essere ottenuti con successo anche attraverso un nuovo tipo di networking fra piccole aziende innovative ed un grande brand italiano operante a livello internazionale.

**Tab. 3 – Italia, Francia, Germania: crescita del PIL dal 1950
(var. % su base annua)**

	Italy	France	Germany
1951-1970	5.6	5.0	5.9
1971-1980	3.6	3.2	2.7
1981-1990	2.3	2.5	2.2
1991-2001	1.6	2.1	2.0
2002-2005	0.4	1.4	0.4
2006	2.0	2.0	2.9

Fonte: dati Istat ed Eurostat

La sfavorevole performance dei costi unitari del lavoro italiani deriva dalla bassa produttività più che dalla pressione salariale. Il malessere produttivo dell'industria manifatturiera italiana è in parte imputabile agli effetti non ricorrenti del profondo cambiamento subito dalla legislazione del lavoro, che ha aumentato la flessibilità, e alle massicce regolarizzazioni di lavoratori immigrati. All'interno delle imprese, una più elevata produttività potrebbe essere ottenuta anche attraverso il ringiovanimento del ceto imprenditoriale, mossa essenziale per preservare i vantaggi in termini di qualità e di know-how nel lungo termine. All'esterno delle aziende, ciò di cui l'Italia ha soprattutto bisogno è un miglioramento sostanziale delle infrastrutture del Paese in tre settori che si dimostrano essenziali per definire un'economia competitiva e una società inclusiva: il sistema giudiziario, con interventi che vadano dall'adozione di norme favorevoli all'economia di mercato ad un'ampia promozione e all'efficace applicazione di ogni forma di legalità; il sistema dell'istruzione, che deve essere profondamente aggiornato per tenere il passo con la nuova struttura del mercato del lavoro e la profonda trasformazione dell'economia italiana; la rete dei trasporti, le cui strozzature e la cui complessiva inadeguatezza rappresentano un grande rischio per il futuro dell'economia di un paese che ha più imprese manifatturiere della Germania, della Francia, della Svezia e dell'Olanda messe insieme. Giustizia. Istruzione. Trasporti. Sono questi i principali settori in cui la competitività italiana deve ridurre il ritardo nei confronti dei principali partner europei. La "malattia" del Paese non appare come un declino fatale ma come un malanno che può e deve essere curato. Un malanno che deve essere curato, perché non si trasformi in infermità cronica.

Giovanni Ajassa

Usciti in Italia: dati e fatti dell'economia italiana

A. Sagnotti ☎06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com

Nel 2006, il prodotto interno lordo (non corretto per i giorni lavorati) ha espresso un aumento dell'1,9%. A sostenere la crescita hanno concorso tutti i settori produttivi ad eccezione dell'agricoltura. I maggiori contributi sono venuti dai consumi privati e dagli investimenti fissi. Positivi anche gli apporti del saldo estero netto e delle scorte. L'indebitamento delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al Pil si è attestato al 4,4%.

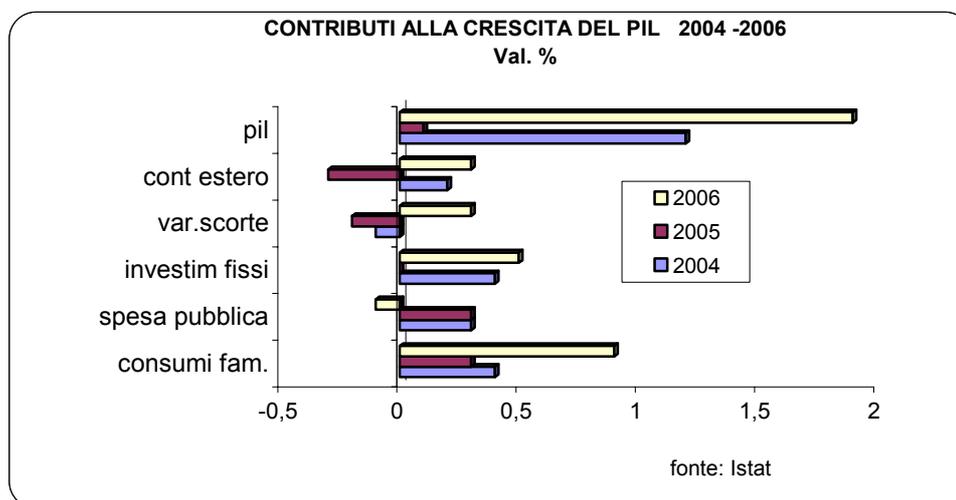
La stima provvisoria dell'inflazione armonizzata al consumo ha segnato a febbraio una variazione positiva dello 0,1% sul mese precedente e del 2,1% rispetto a un anno prima. Nell'area dell'euro, la stima flash è stata dell'1,8%. I prezzi alla produzione in Italia sono scesi a gennaio sotto il 4.

Nel 2006, l'occupazione nelle grandi imprese (con più di 500 addetti) è calata nell'industria ed è cresciuta nei servizi.

Dalla domanda interna il maggior contributo alla crescita del 2006

Nel 2006, il valore del Pil ai prezzi di mercato è risultato pari a 1.475.401 milioni di euro, con un aumento del 3,7% rispetto al 2005. Espressa a prezzi costanti e non corretta per i giorni lavorati, la crescita del Pil è stata pari all'1,9%, a fronte di un +2,7% mostrato da Regno Unito e Germania e da un +2% della Francia. In Italia, all'aumento del prodotto lordo si è accompagnata una crescita delle importazioni di beni e servizi del 4,3%. L'incremento delle risorse disponibili è così stato del 2,4%.

Dal lato degli impieghi, la crescita a prezzi costanti è risultata dell'1% per quanto riguarda i consumi finali nazionali (+1,5% per la spesa delle famiglie residenti; -0,3% per quella delle Amministrazioni pubbliche) e del 2,3% per gli investimenti fissi lordi. Quest'ultimo risultato è la sintesi di andamenti positivi per la spesa in costruzioni (+2,1%), in macchinari e attrezzature (+1,8%), in mezzi di trasporto (+3,7%) e in beni immateriali (+7%). Le esportazioni di beni e servizi hanno fatto registrare un incremento del 5,3% (+4,4% per i beni e +8,8% per i servizi).



Dal punto di vista della formazione del prodotto, a sostenere la crescita in termini reali sono stati i settori dell'industria in senso stretto (+2,5%), delle costruzioni (+1,8%) e dei servizi (+1,9%). Il settore dell'agricoltura ha fatto registrare una diminuzione del valore aggiunto pari al 3,1%.

Contributi positivi alla crescita del Pil sono venuti dai consumi delle famiglie residenti (+0,9 punti percentuali), dagli investimenti fissi (+0,5 p.p.), dalla domanda estera netta e dalla

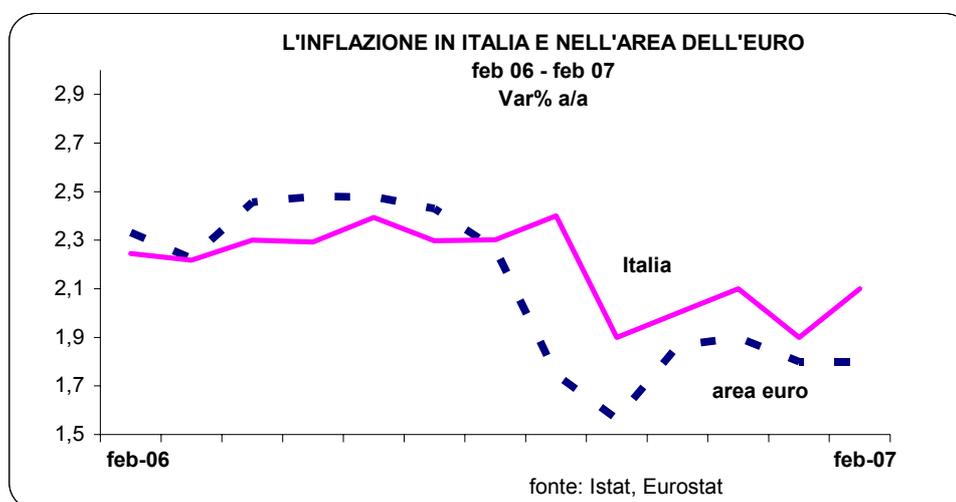
variazione delle scorte (+0,3 p.p. ciascuna delle due componenti). La spesa pubblica ha dato un contributo lievemente negativo.

Il deflatore del Pil ha registrato nel 2006 un aumento dell'1,8%. Il deflatore della spesa delle famiglie residenti ha segnato un incremento del 2,7%; quello degli investimenti fissi del 2,4%.

Dal lato della finanza pubblica, l'indebitamento delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al Pil è stato nel 2006 pari al 4,4%, dal 4,1% del 2005. In valore assoluto, esso è aumentato di oltre 6 miliardi di euro, attestandosi sul livello di circa 64,7 miliardi.

Inflazione sotto controllo in Italia e nell'area dell'euro

A febbraio, la stima provvisoria dell'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) ha segnato una variazione dello 0,4% rispetto a gennaio e un aumento dell'1,9% su base annua. L'indice armonizzato ha mostrato un incremento dello 0,1% sul mese precedente e del 2,1% su febbraio 2005.

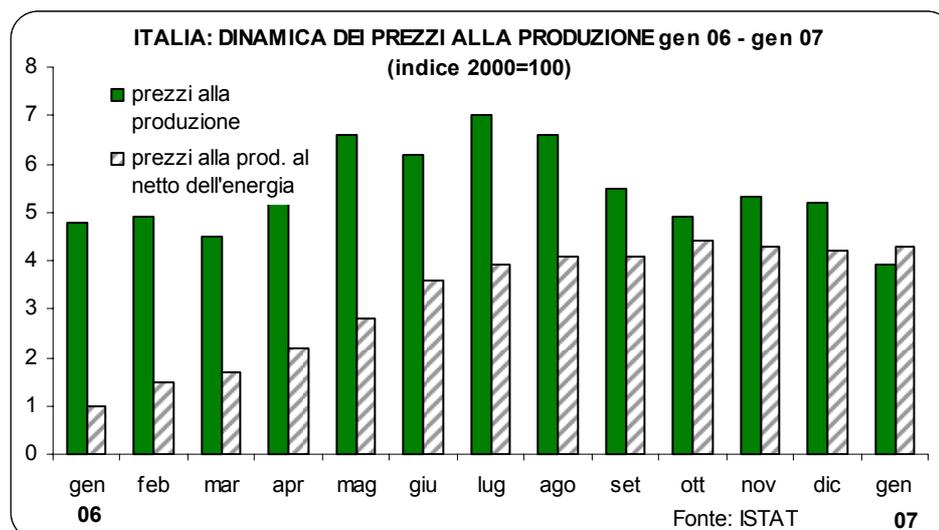


Nell'area dell'euro, l'inflazione al consumo si è attestata, sempre a febbraio, all'1,8%. A partire dall'autunno, il calo dei corsi del greggio ha spinto in basso l'inflazione dei paesi dell'euro, riportandola ben al di sotto del target del 2%. In Italia, il livello dell'inflazione armonizzata oscilla da ottobre intorno a tale soglia.

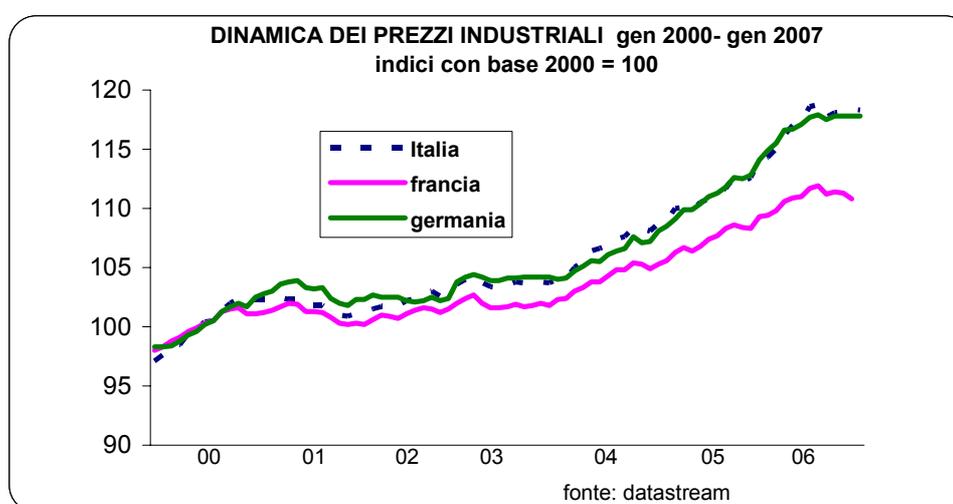
Gli aumenti tendenziali più significativi dell'indice per l'intera collettività nazionale si sono rilevati nel capitolo bevande alcoliche e tabacchi (+4,6%), abitazione, acqua, elettricità e combustibili (+4,4%), prodotti alimentari e bevande analcoliche e servizi ricettivi e di ristorazione (+2,4%). Variazioni negative si sono avute soprattutto nel capitolo comunicazioni (-5%).

I prezzi alla produzione sotto il 4% a gennaio

A gennaio 2007, i prezzi alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno sono calati dello 0,1% sul mese precedente e hanno registrato un aumento del 3,9% rispetto a gennaio 2006 (+2,9% nel complesso dei paesi dell'euro). La variazione della media dell'indice generale negli ultimi dodici mesi rispetto a quella dei dodici mesi precedenti è risultata pari al 5,5%. Al netto dell'energia, i listini hanno segnato un aumento congiunturale dello 0,5% e una crescita tendenziale del 4,3%, contro il 4,2% di dicembre. La componente al netto dell'energia registra quindi qualche tensione al rialzo: conseguenza del lag temporale con cui si trasferiscono a valle gli aumenti dei costi registrati a monte della catena produttiva.



Tra i principali raggruppamenti di industrie, l'incremento tendenziale più elevato in assoluto è stato registrato dal comparto dei beni intermedi, che a gennaio hanno evidenziato una crescita del 6,9%. I prezzi dei beni di consumo sono aumentati del 2,3%, come quelli dei beni strumentali; l'energia, che nella media dell'intero arco del 2006 aveva mostrato un incremento superiore al 15%, a gennaio ha registrato una crescita del 2,7%.



Anche nell'area dell'euro, i maggiori aumenti sono espressi dai prezzi dei prodotti intermedi, effetto del protrarsi del trend rialzista dei corsi delle principali commodity industriali. Si sono inoltre ridotte le differenze tra gli incrementi dell'indice generale e dell'indice *core* non solo in Italia, ma anche negli altri paesi dell'euro. In Germania: +3,2% l'indice generale; +2,9% l'indice *ex-energy*.

Negli ultimi anni, l'effetto petrolio ha inciso sui prezzi industriali in modo inferiore in Francia rispetto ad altri partner europei, a causa soprattutto della minor dipendenza dal greggio di questo paese. Tra il 2000 e il 2006, l'incremento dei prezzi industriali è risultato pari a circa il 17% in Italia e Germania, a fronte di un aumento di poco superiore al 10% in Francia.

Nel 2006 cala l'occupazione nella grande industria, cresce nei servizi

A dicembre 2006, l'occupazione alle dipendenze nelle grandi imprese (più di 500 addetti) ha registrato un aumento congiunturale dello 0,1% al lordo della cassa integrazione (Cig) e un calo dello 0,1% al netto della stessa. In termini tendenziali gli occupati sono diminuiti dello 0,2% per cento al lordo della Cig e dello 0,1% al netto. Nel complesso del 2006, la variazione media dell'occupazione è stata pari a -0,4% al lordo e a -0,2% al netto, rispetto al 2005.

E' nell'industria che si è verificato il calo più consistente dell'occupazione. Nelle grandi imprese industriali, infatti, si è verificata una diminuzione su base annua degli occupati dell'1,3% al lordo della Cig e dell'1,1% al netto, mentre nei servizi gli occupati sono risultati in aumento dello 0,6%, sia al lordo che al netto della Cig. Complessivamente, nella media del 2006, rispetto a quella del 2005, la variazione degli occupati nelle grandi imprese industriali è stata di -1,6% nell'industria (-1,2% al netto Cig) e di +0,4% nelle imprese di servizi (+0,3% al netto Cig).

Area euro: un'analisi dell'inflazione e delle aspettative d'inflazione

C. De Lucia ☎ +33 (0)1 42 98 27 62 – clemente.delucia@bnpparibas.com

In occasione della riunione di giovedì prossimo del comitato esecutivo, la Bce è attesa aumentare il tasso di riferimento (Refi) al 3,75%.

L'inflazione "core" dovrebbe aumentare nei prossimi mesi superando presumibilmente l'inflazione totale, nella prima parte dell'anno. Quest'ultima infatti beneficerebbe di favorevoli effetti base legati all'energia tali da più che compensare l'aumento dell'inflazione "core".

La Bce dovrebbe utilizzare un tono moderatamente aggressivo per ancorare le aspettative di inflazione alla stabilità dei prezzi. Ci aspettiamo dalla BCE un aumento del tasso Refi al 4% nel 1° semestre 2007. Si raggiungerà così l'apice dell'attuale ciclo di stretta monetaria.

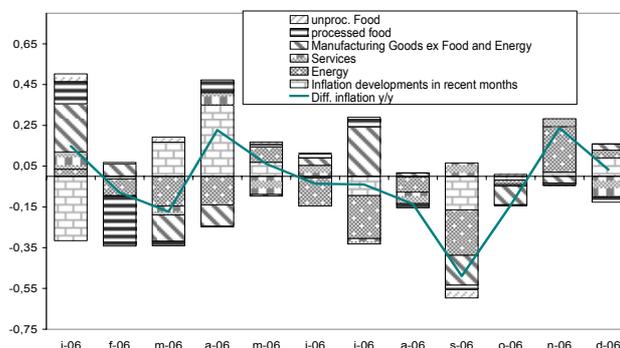
Bce: solo due ulteriori aumenti, prima dell'apice dell'attuale ciclo di stretta monetaria

Durante l'ultima riunione del consiglio direttivo, il Presidente Trichet ha utilizzato l'espressione *strong vigilance*, che lascia facilmente presagire un aumento del tasso di interesse entro il mese successivo. Il tasso Refi passerà dunque al 3,75% in occasione della riunione dell'8 marzo. Come nelle dichiarazioni precedenti, la Bce continuerà ad esprimere la sua preoccupazione per la possibile evoluzione della situazione creditizia e monetaria, con un tasso di crescita di M3 ben superiore al valore di riferimento della Bce. Per quanto riguarda la crescita, mentre i rischi a lungo termine restano orientati verso il basso, nella prospettiva della Bce i rischi a breve termine sono più equilibrati, forse in conseguenza di notizie migliori del previsto provenienti dall'economia USA (lo scenario della Bce prevedeva un *soft landing* dell'economia USA). Anche le preoccupazioni relative all'evoluzione dei prezzi e dei salari saranno presenti nella dichiarazione di giovedì prossimo. Il Presidente Trichet ha sottolineato che la dinamica salariale potrebbe creare rischi "sostanziali" per la stabilità dei prezzi. Questa dichiarazione è probabilmente un riflesso delle recenti richieste dell'importante sindacato IG Metall in Germania e di alcune ipotesi su un futuro aumento degli stipendi nel settore pubblico tedesco, destinate a sostenere il consumo. Secondo la Bce, l'evoluzione dei prezzi merita particolare attenzione. Anche se la Bce riconosce che l'aumento dell'aliquota IVA in Germania non ha ancora avuto ripercussioni sui prezzi - si tratta di effetti che hanno bisogno di tempo per concretizzarsi - effetti base non favorevoli, nel secondo semestre dell'anno, daranno impulso all'inflazione (si veda sotto). In occasione della prossima riunione del consiglio direttivo, la Bce renderà pubbliche le nuove proiezioni relative all'inflazione e alla crescita per il 2007 e il 2008, che dovrebbero dare indicazioni sui futuri orientamenti di politica monetaria. Prevediamo l'adozione da parte della Bce, per la primavera del 2007, di un atteggiamento "attendista", con un forte orientamento ad aumentare il tasso Refi di 25 p.b. in giugno; la Bce raggiungerebbe così l'apice dell'attuale fase di stretta monetaria. Il picco del ciclo economico, secondo gli ultimi indicatori congiunturali, sembra ormai essere passato, e secondo le nostre previsioni l'attività dovrebbe rallentare nella seconda metà dell'anno.

Effetti base e volatilità dell'inflazione nel 2007

Durante l'ultima riunione del consiglio direttivo, il Presidente Trichet ha sottolineato come la volatilità dei prezzi potrebbe influenzarne negativamente la stabilità. Secondo le più recenti previsioni della Bce in materia d'inflazione pubblicate in dicembre 2006, i prezzi aumenteranno del 2% nel 2007 e dell'1,9% nel 2008. Trichet non ha fatto alcuna anticipazione sulle prossime proiezioni della Bce. Ha però dichiarato che il profilo dell'inflazione per il 2007 sarà caratterizzato da una certa volatilità. Secondo le stime provvisorie Eurostat di gennaio, l'inflazione si è attestata per il quinto mese consecutivo al di sotto del tetto del 2% obiettivo della Bce.

GRAF. 1 - EFFETTI BASE E VARIAZIONI DELL'INFLAZIONE



Fonte: Eurostat, elaborazione BNP Paribas

Tuttavia, le variazioni mensili del tasso d'inflazione su base annua non riflettono solo i recenti sviluppi a breve termine, ma anche i movimenti registrati nei 12 mesi precedenti, mediante i cosiddetti "effetti base". Questi possono essere considerati come il contributo alle variazioni del tasso d'inflazione su base annua, degli scostamenti dell'indice dei prezzi nel mese preso come base, dal suo andamento "normale".¹ Gli effetti base hanno contribuito in misura significativa alla recente evoluzione dei prezzi (si veda grafico. 1). Nel settembre 2006 effetti base negativi legati all'energia hanno spinto in alto l'inflazione. Dopo l'uragano Katrina, nell'estate 2005, i prezzi energetici avevano subito un considerevole aumento, crescendo del 3% su base mensile nel settembre 2005, e regredendo del 3,2% sempre su base mensile nel settembre 2006. In tal modo effetti base favorevoli (causati dall'aumento dei prezzi energetici nel settembre 2005) uniti alla favorevole evoluzione dei corsi energetici nel settembre 2006 hanno prodotto un timido incremento su base annua dei prezzi energetici (+1,54, dopo un +8,14% registrato in agosto 2006²). In novembre 2006 gli effetti base sono stati meno favorevoli dato che i prezzi energetici sono diminuiti del 3% nello stesso periodo un anno prima. Questo effetto ha più che controbilanciato la moderazione dei prezzi energetici in novembre 2006 (+0,5% su base mensile) portando l'aumento annuale dei prezzi energetici a +2,1%. Tali effetti sfavorevoli sono continuati anche nel dicembre 2006, seppure ad un ritmo più moderato (si veda grafico 1).

Nel 2007, gli effetti base dell'energia avranno un impatto favorevole sulle variazioni dell'inflazione (contributo negativo) nella prima metà dell'anno, dato l'aumento dei prezzi dell'energia registrati nello stesso periodo del 2006, e sfavorevole nella seconda parte del 2007 (i prezzi dell'energia hanno mostrato una dinamica più moderata nella seconda metà

¹ Si veda ECB Monthly Bulletin Gennaio 2005. Definendo P_t come l'indice dei prezzi nel periodo t , il tasso d'inflazione su base annua può essere approssimato come: $\Pi_t \approx \log(P_t) - \log(P_{t-12})$. La differenza mensile del tasso d'inflazione annuo può essere

approssimata come $\Delta \pi_t \cong [\log(P_t) - \log(P_{t-1})] - \overbrace{[\log(P_{t-12}) - \log(P_{t-13})]}^{\text{Base-year}}$ I contributi degli effetti di base alle variazioni su base annua del tasso d'inflazione (ossia $\Delta \pi_t$) sono calcolati come la differenza fra l'inflazione su base mensile di ogni componente HICP (che definiamo Γ_i) e le loro variazioni "normali" su base mensile. Queste ultime sono uguali alla somma di un componente di tendenza, \bar{m}_i , e di un particolare fattore stagionale per ogni mese $\tilde{m}_{i,j}$. Perciò, il contributo dell'effetto di base per ogni componente è uguale a $\varepsilon_{t-12,i} = \Gamma_{t-12,i} - (\bar{m}_i + \tilde{m}_{i,j})$ dove i = componente e j = mese. $\varepsilon_{i,t}$, calcolato nel mese corrente, rappresenta la voce "Evoluzione dell'inflazione negli ultimi mesi" della tabella 1.

² Nell'agosto 2006 gli effetti base sono stati meno favorevoli che nel settembre 2006; i prezzi dell'energia sono aumentati dell'1,3% su base mensile nell'agosto 2005. Si tenga inoltre presente che questi sono cresciuti di un modesto dello 0,1% su base mensile nell'agosto 2006. Questo spiega il perché i prezzi dell'energia siano aumentati in agosto 2006 dell'8,14% su base annuale, un tasso ben più elevato rispetto a quello di settembre 2006 (+1,54%).

del 2006). Per esempio, nel settembre 2007 gli effetti base legati all'energia dovrebbero contribuire per circa 0,4 pp alla variazione dell'inflazione.³

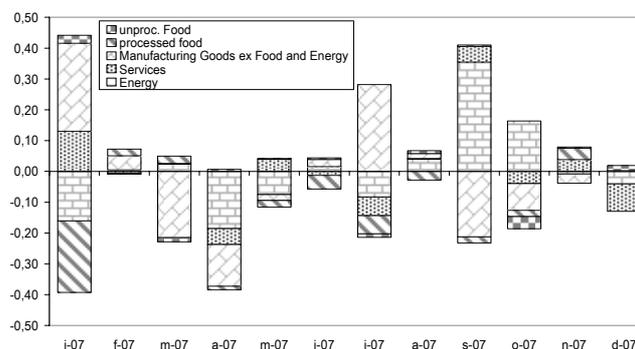
Le aspettative d'inflazione

Nelle sue dichiarazioni, il consiglio direttivo della Bce ha sottolineato la necessità di assicurare che i rischi che minano la stabilità dei prezzi non si materializzino e che le aspettative d'inflazione a lungo termine restino saldamente ancorate a livelli coerenti con la stabilità dei prezzi.

Ci sono vari sistemi di valutazione delle aspettative d'inflazione provenienti da fonti diverse (inchieste e mercati finanziari) e diversi soggetti (singoli consumatori e professionisti). Le aspettative d'inflazione a lungo termine possono anche essere un parametro per misurare la credibilità della BCE rispetto al conseguimento dei suoi obiettivi di stabilità dei prezzi. Per contrasto, l'inflazione attesa a breve termine riflette in misura più notevole gli effetti degli eventi inattesi.

Dal 1985, la Commissione europea pubblica ogni mese uno studio sulle attese dei consumatori per i 12 mesi successivi. La ricerca viene condotta presso 20.000 consumatori a livello nazionale e in seguito i dati sono aggregati a livello di zona euro. Ai consumatori viene chiesto di rispondere a domande qualitative, ovvero se pensano che l'inflazione crescerà, rimarrà stabile o scenderà. Non vengono chieste cifre precise sul possibile tasso d'inflazione. Questo indicatore delle aspettative di inflazione sui 12 mesi successivi offre solo informazioni qualitative sulla direzione tendenziale dell'inflazione. La relazione fra le aspettative del consumatore e l'inflazione reale si era rivelata abbastanza efficace prima del lancio dell'euro (si veda grafico. 3), con una correlazione pari a circa il 90%.

GRAF. 2 - EFFETTI BASE PER IL 2007



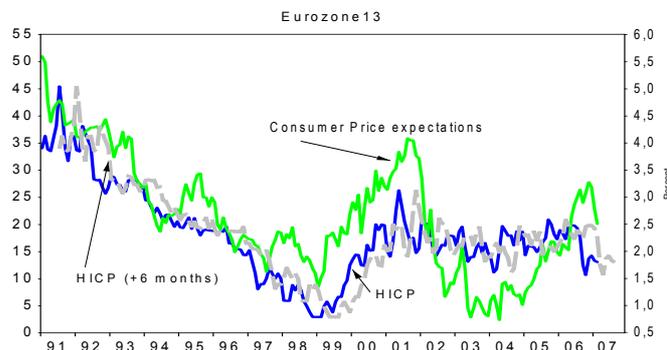
Fonte: Eurostat, elaborazione BNP Paribas

Dal 1999, il divario fra le due curve si è allargato, e la correlazione si è ridotta ad appena il 20%. Se si considera l'intero campione, anche se ai consumatori viene chiesto di fornire la loro valutazione sull'inflazione sull'anno seguente, il più alto livello di correlazione si riscontra sui 6 mesi, piuttosto che sui 12 mesi seguenti. Le aspettative dei consumatori relativamente ai prezzi possono dunque contenere informazioni sul futuro tasso d'inflazione per un periodo più breve rispetto a quello indicato dalla ricerca. L'attuale evoluzione dell'inflazione sembra influenzare in misura notevole le aspettative dei consumatori. Le più recenti informazioni disponibili mostrano una moderazione delle aspettative dei consumatori, rispetto ai prezzi; in dicembre l'indice è infatti sceso da 26 a 23 (in novembre era a 27).

³ In questo caso, la voce "Evoluzione dell'inflazione negli ultimi mesi", è uguale a zero, se si considera

$$\Gamma_{t;i} = (\bar{m}_i + \tilde{m}_{i;j}) \Rightarrow \varepsilon_{t;i} = 0$$

GRAF. 3 - ASPETTATIVE DEI CONSUMATORI SUI PREZZI E IPCA



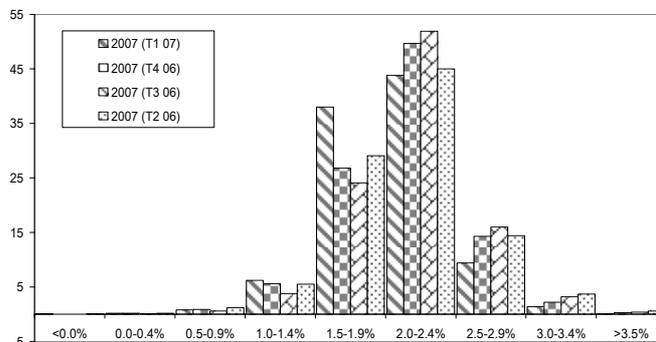
Fonti: Eurostat e Commissione europea

Gli studi previsionali di carattere professionale come Consensus Economics e Euro Zone Barometer pubblicano i loro risultati ogni mese, mentre la Survey of Professional Forecasts (SPF) della Bce viene diffusa con cadenza trimestrale. I componenti del panel – imprese del settore finanziario (soprattutto banche), istituti di ricerca non finanziari, associazioni imprenditoriali e sindacati - forniscono le loro previsioni sulle principali variabili economiche. Per il medio termine, i panel del Consensus Economics, dell'Euro Zone Barometer e dell'SPF stimano che l'inflazione sarà pari al 2% nel 2007 e all'1,9% nel 2008. In tutti i casi, i componenti del panel hanno modificato al ribasso le loro aspettative nell'ultima edizione delle previsioni (febbraio 2007). Ai partecipanti all'SPF è stato anche chiesto di offrire una distribuzione di probabilità delle loro previsioni, uno strumento utile per valutare il modo in cui i professionisti delle previsioni valutano i rischi d'inflazione media.

Nell'ultima edizione dell'SPF, la probabilità di un'inflazione compresa fra il 2 e il 2,4% è diminuita e le stime appaiono molto più concentrate nell'intervallo 1,5-1,9% (si veda grafico. 4). Per il 2008 le previsioni segnalano una tendenza simile; in febbraio registravano infatti una probabilità del 60% di un tasso d'inflazione inferiore al 2%, mentre in novembre questa probabilità era del 55%.

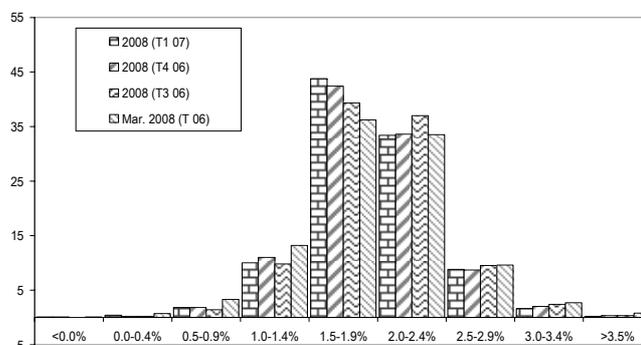
Le aspettative di inflazione possono infine essere estrapolate dai dati di mercato, prendendo in considerazione la differenza fra il rendimento dei titoli di stato "plain vanilla" e i titoli di stato indicizzati all'inflazione. Questo spread è la cosiddetta stima break-even del tasso d'inflazione: il tasso d'inflazione ipotetico al quale i ritorni reali attesi dei due titoli sarebbero uguali, se venissero entrambi detenuti fino alla scadenza. L'inflazione break-even è oggi vicina all'inflazione totale, ma lontana dall'inflazione "core" che non prende in considerazione gli elementi più volatili degli alimentari e dell'energia. Vari fattori potrebbero spingere l'inflazione "core" oltre l'indice complessivo; anche se per il momento l'impatto dell'aumento dell'IVA in Germania, applicata ad oltre il 60% delle merci e dei servizi, ha mostrato un'influenza limitata sui prezzi, una certa pressione dovrebbe apparire nei prossimi mesi, in quanto i prezzi delle merci dovrebbero reagire all'aumento dell'IVA con un certo ritardo. Il miglioramento del mercato del lavoro e la solida attività dovrebbero convincere i sindacati a far lievitare le richieste di aumenti salariali in occasione dei prossimi negoziati. Nonostante il costo unitario del lavoro sia cresciuto, negli ultimi anni, a livelli significativamente inferiori all'inflazione (a causa della politica di moderazione salariale adottata in particolare in Germania), aumenti degli stipendi appaiono più che probabili nei prossimi mesi. Va sottolineato come la crescita del costo unitario del lavoro influenzi l'inflazione "core" molto più che l'inflazione complessiva, con un possibile avvicinamento della prima ai livelli della seconda. Ci attendiamo che l'inflazione "core" aumenti nei prossimi mesi colmando il divario con l'inflazione totale per poi sorpassarla nella prima metà dell'anno. Quest'ultima infatti beneficerebbe di favorevoli effetti base tali da più che compensare l'aumento dell'inflazione "core". Nella seconda metà dell'anno l'inflazione IPCA aumenterà ancora, spinta in alto sia dall'inflazione "core" che da sfavorevoli effetti base.

TAB. 4: SPF – DISTRIBUZIONE DELLE PROBABILITÀ IPCA PER IL 2007



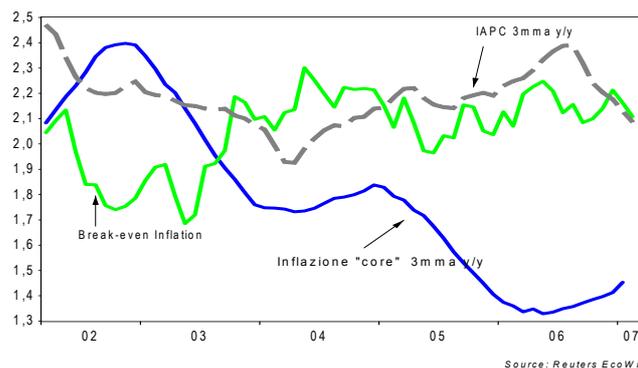
Fonte: Bce

TAB. 5: SPF – DISTRIBUZIONE DELLE PROBABILITÀ IPCA PER IL 2008



Fonte: Bce

TAB. 6 - INFLAZIONE BREAK-EVEN, IPCA E INFLAZIONE "CORE"



Fonti: Bce ed Eurostat

Le previsioni sui prezzi

PREZZI AL CONSUMO													
EURO 12 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,3	98,6	99,4	99,8	100	100,1	100	100,2	100,7	101	100,8	101,1	100,0
2006	100,7	100,9	101,5	102,2	102,5	102,6	102,4	102,5	102,5	102,6	102,7	103,1	102,2
2007	102,5	102,7	103,3	103,9	104,4	104,6	104,4	104,6	104,7	104,8	104,7	105,0	104,1
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	-0,6	0,3	0,8	0,4	0,2	0,2	-0,2	0,3	0,5	0,3	-0,2	0,3	0,2
2006	-0,5	0,3	0,6	0,7	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,2
2007	-0,6	0,2	0,6	0,6	0,4	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,2
2006	2,4	2,3	2,2	2,5	2,5	2,5	2,4	2,3	1,7	1,6	1,9	1,9	2,2
2007	1,8	1,8	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,1	98,0	99,2	100,0	100,3	100,3	100,1	99,9	100,5	101,2	101,2	101,2	100,0
2006	100,3	100,2	101,4	102,3	102,6	102,7	102,4	102,2	102,9	103,1	103,2	103,3	102,2
2007	102,2	102,3	103,3	104,1	104,4	104,5	104,3	104,0	104,6	105,1	105,2	105,2	104,1
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	-1,0	-0,1	1,2	0,8	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,6	0,7	0,0	0,0	0,2
2006	-0,9	-0,1	1,2	0,9	0,3	0,1	-0,3	-0,2	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2
2007	-1,1	0,1	1,0	0,8	0,3	0,1	-0,2	-0,3	0,6	0,4	0,1	0,0	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	2,0	2,0	2,2	2,1	2,3	2,1	2,1	2,1	2,2	2,6	2,4	2,1	2,2
2006	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,4	1,9	2,0	2,1	2,2
2007	1,9	2,1	1,9	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,7	1,9	1,9	1,8	1,9
ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	125,6	126	126,4	126,6	127	127	127,5	127,7	127,7	128	128,1	128,1	127,1
2006	128,4	128,7	129	129,4	129,8	129,9	130,3	130,5	130,4	130,2	130,4	130,5	129,8
2007	130,6	131,2	131,4	131,8	132,2	132,3	132,9	133,1	133,1	133,3	133,4	133,5	132,4
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,4	0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2
2006	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
2007	0,1	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,0	1,9
2006	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1
2007	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	2,0

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni