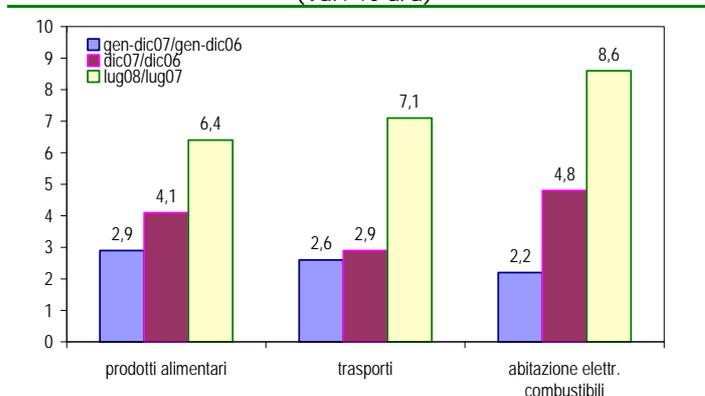


Chi spinge l'inflazione in Italia

(Var. % a/a)



Fonte: Istat

Pag. 2 – I saldi stagionali non raffreddano l'**inflazione** che in Italia supera la barriera del 4% in luglio. Dietro l'ulteriore rincaro dell'indice complessivo spiccano i contributi di tre capitoli di spesa che, uniti, incidono per il 40% del paniere. Rispetto a luglio 2007, i prezzi aumentano del +6,4% per i prodotti alimentari, del +7,1% per i trasporti e del +8,6% per il capitolo "abitazione, elettricità e combustibili". All'aumento dell'inflazione appare accompagnarsi anche un'accelerazione dei salari. A giugno 2008 (ultimo dato disponibile) l'indice delle retribuzioni orarie contrattuali risulta cresciuto del +3,6% rispetto allo stesso periodo del 2007. Nei primi sei mesi di quest'anno la variazione annua delle retribuzioni è stata mediamente pari al +3% contro un aumento dell'indice dei prezzi al consumo (IPCA) pari al 3,5%.

Pag. 6 - nonostante i segni di raffreddamento delle ultime settimane, i **rincari del greggio** continuano a rappresentare una pesante ipoteca sullo scenario economico globale e, particolarmente, sulle prospettive dell'Italia che concentra su petrolio e gas ben il 91% della propria "fattura energetica". Oltre alle spinte della speculazione, dietro il trend rialzista del petrolio ci sono le pressioni della crescente domanda dei paesi emergenti a cui non corrispondono paralleli incrementi dell'offerta. Nel corso del 2007 la domanda globale di petrolio è cresciuta di circa 1 milione di barili al giorno mentre la produzione di greggio è diminuita di 130mila barili al giorno. Le possibilità di ridurre in futuro il gap tra domanda e offerta appaiono dipendere soprattutto dal potenziale incremento della produzione nei paesi OPEC.

30

2008

1 Agosto 2008

L'inflazione sale ancora

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

L'inflazione armonizzata in Italia si è portata a luglio al 4,1%, dal 4% di giugno, come nell'area dell'euro. Il livello risulta più che raddoppiato rispetto a un anno prima (1,7% a luglio 2007). Anche l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale (NIC) ha segnato una variazione positiva su base annua del 4,1%, ai massimi dal giugno 1996. I capitoli di spesa relativi all'abitazione, ai trasporti e ai prodotti alimentari, che nel paniere Istat pesano poco più del 40% del totale, spiegano da soli circa i tre quarti dell'inflazione complessiva.

A giugno, i prezzi alla produzione sono aumentati dell'8,2% rispetto allo stesso mese di un anno prima. Al netto del comparto energia, i cui prezzi su base annua sono saliti del 23,8%, la crescita dei listini industriali si è attestata al 4,2%.

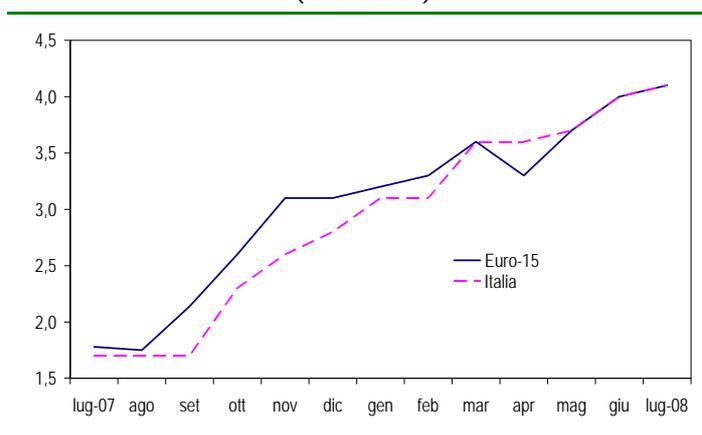
L'indice delle retribuzioni orarie contrattuali ha registrato a giugno una variazione positiva dello 0,3% rispetto al mese precedente, con un incremento del 3,6% nei confronti dello stesso mese del 2007. L'aumento registrato nel periodo gennaio-giugno 2008 rispetto al corrispondente periodo dell'anno prima è stato del 3%, inferiore a quello dell'inflazione. Rispetto a maggio, è diminuita la quota dei dipendenti in attesa di rinnovi contrattuali.

Inflazione al consumo a luglio al 4,1% in Italia e nell'area dell'euro

A luglio, la stima provvisoria dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo ha segnato una variazione negativa dello 0,5% rispetto al mese precedente e un aumento del 4,1% su base annua, a fronte di un incremento del 4% registrato a giugno. Anche nell'area dell'euro, la stima *flash* dell'inflazione di luglio si è attestata al 4,1%. Rispetto a un anno prima, il livello dei prezzi è più che raddoppiato in Italia e in Europa. Nella media dei primi sette mesi del 2008, l'inflazione armonizzata in Italia si è posizionata al 3,6%.

I prezzi al consumo in Italia e in Europa

(Var. % a/a)



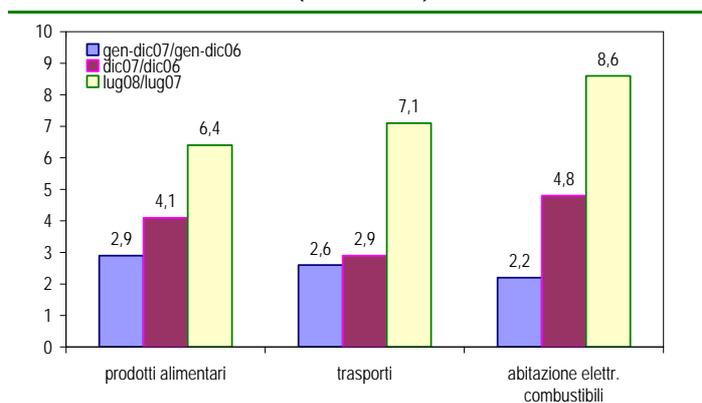
Fonte: Istat, Eurostat

L'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale (NIC), sempre relativo a luglio, ha segnato una variazione positiva dello 0,5% rispetto a giugno e un incremento del 4,1% nei confronti di un anno prima. Si tratta del livello più alto dal giugno del 1996. Sulla base dei dati stimati dall'Istat, gli aumenti congiunturali più significativi dell'indice NIC si sono verificati in quei comparti dove si è fatta maggiormente sentire l'incidenza degli elevati corsi petroliferi e delle commodity alimentari. Il capitolo di spesa relativo all'abitazione, elettricità acqua e combustibili è stato quello che ha fornito la spinta maggiore ai prezzi,

segnando un +8,6% su base annua. Seguono il capitolo dei trasporti (+7,1%) e quello dei prodotti alimentari (+6,4%). Questi tre gruppi di spesa, che nel paniere Istat pesano poco più del 40% del totale, spiegano, a luglio 2008, circa i tre quarti dell'inflazione complessiva. Spiccano a luglio i rincari del gasolio per autotrazione e della pasta, i cui prezzi salgono rispettivamente in un anno del 31,4% e del 25%.

Chi spinge l'inflazione in Italia

(Var. % a/a)



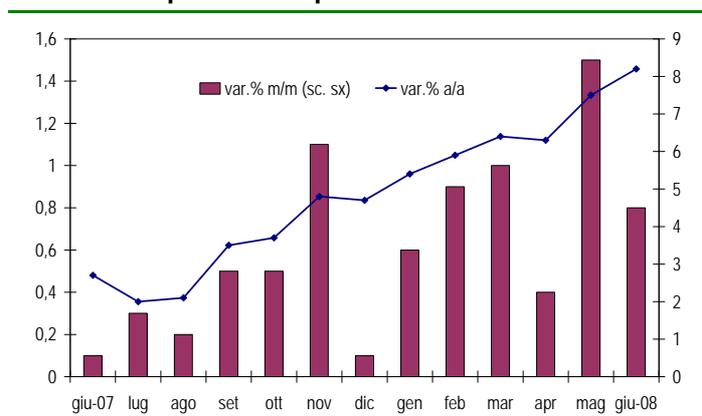
Fonte: Istat,

Sempre a luglio, il capitolo di spesa delle bevande alcoliche e tabacchi ha fatto registrare il maggior aumento congiunturale (+2% m/m). Un contributo pressochè nullo alla crescita dei prezzi è venuto dalle spese per i servizi sanitari, mentre è stato negativo (-0,7% m/m e -3,2% a/a) l'apporto del capitolo delle comunicazioni.

Prezzi industriali oltre l'8% a giugno

A giugno 2008, i prezzi alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno hanno fatto registrare una variazione positiva dello 0,8% sul mese precedente e un aumento dell'8,2% rispetto allo stesso mese di un anno prima. L'incremento era stato del 7,5% a maggio.

I prezzi alla produzione in Italia



Fonte: Istat

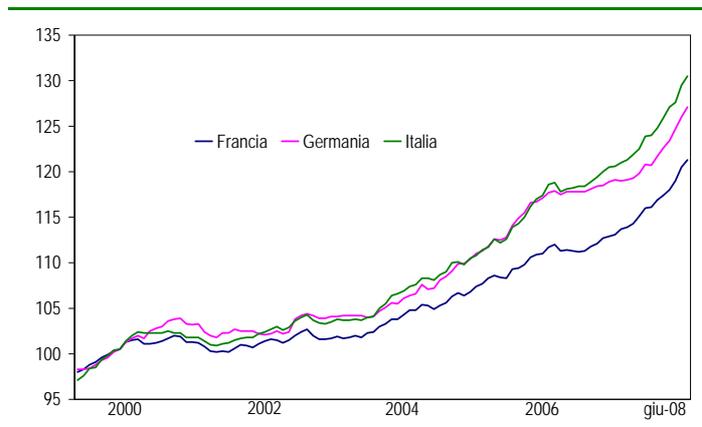
La variazione della media dell'indice nei primi sei mesi del 2008 rispetto a quella del corrispondente periodo del 2007 è stata pari al 6,7%, mentre la variazione della media

degli ultimi dodici mesi rispetto a quella dei dodici mesi precedenti si è attestata al 5%. Al netto dell'energia, i listini hanno segnato un aumento congiunturale dello 0,5% e una crescita tendenziale del 4,2%.

I prezzi alla produzione in Italia, posizionandosi a giugno all'8,2% su base annua, risultano più elevati rispetto ai livelli dei principali paesi europei. In Germania l'incremento dei listini si è fermato al 6,8%; in Francia al 7,3%. Tra gennaio 2000 e giugno 2008, l'incremento dei prezzi industriali è risultato pari al 35% in Italia, al 30% circa in Germania, mentre ha sfiorato il 24% in Francia. Come si vede nel grafico, a partire dal 2003, anno in cui è iniziata la corsa del greggio, il gap tra gli indici dei prezzi industriali francesi e quelli tedeschi e "soprattutto" italiani si è andato progressivamente ampliando.

Prezzi alla produzione nei principali paesi Euro-15

Indici base 2000=100



Fonte: Datastream

In Italia, tra i principali raggruppamenti di industrie, l'incremento più elevato in assoluto dei prezzi alla produzione è stato registrato dal comparto energia, che a giugno ha evidenziato una crescita del 23,8% rispetto a un anno prima. I prezzi dei beni di consumo sono aumentati del 4,4%, quelli dei beni intermedi del 4,6%, mentre i prezzi dei beni strumentali sono cresciuti del 3,1%.

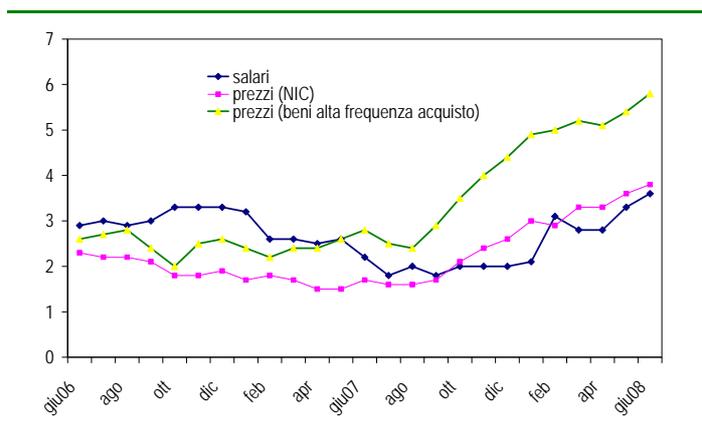
Passando ai settori, gli aumenti su base annua più significativi dei prezzi industriali sono stati evidenziati dai comparti dei prodotti petroliferi raffinati (+32,4%), dell'energia elettrica, gas e acqua (+17%), dei prodotti delle miniere e delle cave (+10,7%) e dei prodotti alimentari (+10,4%).

Le retribuzioni non tengono il passo dell'inflazione

A giugno 2008, l'indice delle retribuzioni orarie contrattuali ha registrato una variazione positiva dello 0,3% rispetto a maggio, con un incremento del 3,6% nei confronti dello stesso mese del 2007 (3,8% è stata la crescita dell'inflazione). L'aumento registrato nel periodo gennaio-giugno 2008, rispetto al corrispondente periodo dell'anno prima, è del 3%. L'incremento dell'indice generale delle retribuzioni evidenziato a giugno è il risultato sia di miglioramenti retributivi relativi ai rinnovi contrattuali recepiti in questo mese (edilizia, legno e prodotti in legno, smaltimento rifiuti privati), sia di aumenti tabellari previsti dai contratti già in vigore.

Italia: dinamica di prezzi e salari

(giugno 07 – giugno 08)



Fonte: Istat

Come si può osservare dal grafico, a partire dal 2008 la dinamica dell'inflazione al consumo è risultata più sostenuta rispetto a quella delle retribuzioni, con conseguente perdita di potere d'acquisto dei salari. Il fenomeno è più vistoso se il trend dei salari viene confrontato, anziché con l'indice generale dei prezzi per l'intera collettività nazionale, con quello dei beni ad alta frequenza di acquisto. L'inflazione tendenziale media del periodo gennaio-giugno 2008 per questa categoria di beni è pari al 5,2%, a fronte di una crescita del 3% delle retribuzioni.

A giugno 2008, la quota dei dipendenti in attesa di rinnovi contrattuali relativamente all'intera economia (un indicatore che misura la *diffusione* della condizione di vacanza contrattuale) era pari al 45,7%, in calo sia rispetto al mese precedente (57,1%), sia nei confronti di giugno 2007 (56,9%). I mesi di attesa per i lavoratori con il contratto scaduto a giugno 2008 (un indicatore che quantifica l'*intensità* della vacanza contrattuale) erano in media 11,0: due in più rispetto a maggio 2008 ma oltre due in meno nei confronti di giugno 2007. L'attesa media distribuita sul totale dei dipendenti è di 5,1 mesi: stesso valore del mese precedente, mentre era pari a 7,7 mesi a giugno 2007.

Dietro al caro petrolio: i fattori strutturali

S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

Nel corso dei primi sette mesi del 2008 le quotazioni del petrolio hanno fatto registrare nuovi valori massimi raggiungendo un picco superiore ai 145 Usd al barile, per poi ripiegare a fine luglio su valori compresi tra i 120-130 Usd al barile. I rialzi record delle quotazioni, oltre che a fenomeni speculativi, sono da attribuirsi all'andamento dei fondamentali.

La domanda globale di petrolio è aumentata nella media del 2007 di circa 1 milione di barili al giorno (b/g), arrivando a 86 mln di b/g ed è attesa crescere a 86,9 mln b/g nel 2008 e a 87,7 mln b/g nel 2009. Nel 2007 la produzione mondiale di petrolio è diminuita di circa 130 mila b/g, frutto principalmente dei tagli nella produzione dei paesi Opec, parzialmente compensati da incrementi produttivi di altri paesi. L'offerta globale nel 2007 è stata pari in media a 85,5 mln di b/g, di cui 50 mln di b/g prodotti dai paesi non-Opec e 35,5 mln di b/g da quelli Opec.

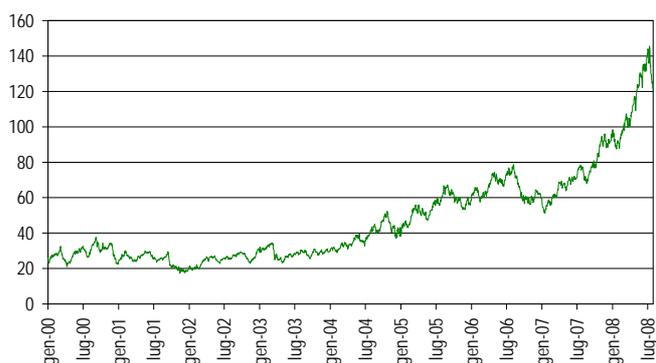
Per il prossimo biennio la capacità produttiva dei Paesi non-Opec è prevista rimanere su livelli analoghi a quelli attuali (50 mln di b/g nel 2008 e 50,6 mln b/g nel 2009). Il nodo da sciogliere rimane il potenziale di sviluppo dei Paesi Opec. A fronte di una capacità inutilizzata scesa al di sotto di 2 mln di b/g, i nuovi progetti di sviluppo concentrati in Sud Arabia, Nigeria, Angola ed Iraq potrebbero portare entro fine 2008 a un incremento della attuale capacità produttiva pari a circa 1 mln di b/g.

Il mercato mondiale del petrolio

Nel corso dei primi sette mesi del 2008 le quotazioni del petrolio hanno fatto registrare nuovi valori massimi raggiungendo un picco superiore ai 145 Usd al barile, per poi ripiegare a fine luglio su valori compresi tra i 120-130 Usd al barile. Le notevoli oscillazioni dei prezzi si sono accompagnate a un aumento delle transazioni a termine sul petrolio, che potrebbero aver accentuato la volatilità delle quotazioni.

Prezzo del petrolio: qualità Brent

(valori in Usd)



Fonte: Datastream

I rialzi record delle quotazioni, oltre che a fenomeni speculativi, sono da attribuirsi all'andamento dei fondamentali. Nel 2007 la produzione mondiale di petrolio, per la prima volta dal 2002, è diminuita dello 0,2%, pari a circa 130 mila barili al giorno (b/g), frutto principalmente dei tagli nella produzione dei paesi Opec (-350 mila b/g), parzialmente

compensati da incrementi produttivi di altri paesi. Inoltre la capacità produttiva inutilizzata dell'Opec sarebbe scesa per la prima volta dal 2006 al di sotto dei 2 mln b/g. Secondo le previsioni di medio termine questo valore potrebbe risalire dai livelli attuali fino a 4,3 mln b/g nel 2010, per poi scendere fino a 1 mln b/g nel 2013, una quantità pari ad appena l'1% dei consumi mondiali.

Nel 2007 il consumo globale di petrolio è aumentato dell'1,1%, circa 1 milione di b/g, poco al di sotto della media relativa all'ultimo decennio. Parte dell'aumento è imputabile anche a un maggior consumo nei paesi produttori del Medio Oriente, dell'Africa e del Centro e Sud America. Nei paesi asiatici l'incremento è stato del +2,3% in linea con la media di lungo periodo, mentre il consumo dei paesi Ocse è diminuito di circa 200 mila b/g rispetto all'anno precedente.

L'Aie ha recentemente rivisto al rialzo le stime sulla domanda mondiale per il 2008, per via di un aumento atteso della richiesta da parte dei paesi emergenti. Nel suo rapporto di luglio¹ si prevede una domanda complessiva di 86,9 mln b/g, con un incremento pari a circa 900 mila b/g rispetto al 2007. Le previsioni per il 2009 sono di una ulteriore crescita dell'1,1% della domanda sino a 87,7 mln b/g.

La recente evoluzione dei prezzi: fattori di domanda e fattori di offerta

A trainare la crescita dei prezzi ha contribuito in modo determinante il progressivo e persistente aumento della domanda, anche se si cominciano a registrare alcuni segnali di attenuazione dei consumi di greggio nelle economie più avanzate, maggiormente esposte agli effetti inflativi del caro-petrolio. La domanda dei paesi emergenti è invece attesa rimanere sostenuta, anche a fronte di una moderazione nei consumi dei paesi asiatici nei quali si sta assistendo a una progressiva riduzione dei sussidi pubblici necessari al controllo dei prezzi al dettaglio dei carburanti. La diminuzione, seppure parziale, dei sussidi costituisce un presupposto essenziale per incentivare il miglioramento dell'efficienza energetica nei trasporti e per limitare l'aumento indiscriminato della domanda. Spinti dalle pressioni che i sussidi esercitano sui bilanci pubblici, diversi paesi (Vietnam, India, Brasile, Taiwan, Indonesia e Malesia), seppure in misura diversa, hanno operato una riduzione dei contributi governativi. Un segnale in questa direzione è provenuto anche dalla Cina che, pur non avendo problemi di equilibrio di bilancio, lo scorso 20 giugno ha ridotto il sussidio governativo ai carburanti.

Il raggiungimento di risultati significativi in termini di contenimento della domanda richiede tuttavia tempo e politiche mirate. I principali temi al centro del dibattito sono: l'introduzione di piani per il risparmio energetico, l'utilizzo di risorse diverse dal petrolio, la progressiva riduzione dei sussidi pubblici a benzina e gasolio nei paesi emergenti.

A contrastare gli effetti sul prezzo di una possibile attenuazione della domanda, permangono alcuni potenziali rischi dal lato dell'offerta: 1) una produzione stagnante dei paesi non Opec, specie in quei casi in cui l'adeguamento della capacità produttiva si scontra con le difficoltà derivanti da politiche governative che non favoriscono gli investimenti (Russia); 2) la ridotta capacità produttiva inutilizzata dei paesi aderenti all'Opec; 3) le tensioni geopolitiche in atto, in particolare quelle derivanti dalla situazione iraniana; 4) i timori di una stagione degli uragani più intensa del previsto nel Golfo del Messico che potrebbe portare a una contrazione nella produzione di greggio; 5) gli ingenti investimenti necessari alle compagnie petrolifere per ampliare la produzione garantirebbero buoni rendimenti solo in uno scenario in cui i prezzi rimanessero elevati; in caso di un'attenuazione della domanda, l'incentivo a investire per ampliare l'offerta potrebbe venir meno.

Le prospettive nel medio termine

Il rapporto Aie prevede un aumento della domanda globale di petrolio che arriverebbe a 86,9 mln b/g nel 2008 e a 87,7 mln b/g nel 2009. La composizione della domanda complessiva potrebbe essere caratterizzata da una contrazione della quota proveniente dai paesi Ocse (49,1 mln b/g nel 2007, 48,6 mln b/g nel 2008 e 48 mln b/g nel 2009) e da un

¹ International Energy Agency (2008), *Oil Market Report, July*.

incremento di quella proveniente dai Paesi non-Ocse (36,9 mln b/g nel 2007, 38,3 mln b/g nel 2008 e 39,7 mln b/g nel 2009).

Tra i paesi Ocse la contrazione della domanda è attesa essere più accentuata negli Stati Uniti, per effetto della debole congiuntura economica e del livello elevato delle quotazioni, mentre la domanda europea potrebbe risentire in modo meno evidente degli elevati corsi del greggio in parte attenuati dalla forza dell'euro². Nei paesi non-Ocse la dinamica della domanda continuerà invece a mantenersi sostenuta grazie al perdurare di una solida crescita economica in molte aree. Nel primo trimestre del 2008 si è registrato un aumento della domanda pari a +1,4 mln b/g, dovuto per oltre il 70% alla domanda cinese.

Domanda mondiale di petrolio

(mln di b/g)

	2005	2006	2007	2008	2009
Paesi Ocse					
Nord America	25,5	25,3	25,5	25	24,6
Europa	15,6	15,6	15,3	15,3	15,2
Pacifico	8,6	8,4	8,3	8,4	8,2
Totale Ocse	49,7	49,3	49,1	48,6	48
Paesi non Ocse					
Ex Urss	3,9	4,1	4,1	4,2	4,3
Europa	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Cina	6,7	7,2	7,5	8	8,4
Altri paesi asiatici	8,8	9	9,3	9,5	9,7
America latina	5,1	5,3	5,6	5,9	6,1
Medio Oriente	6	6,2	6,5	6,9	7,2
Africa	2,9	3	3,1	3,1	3,2
Totale non-Ocse	34,1	35,5	36,9	38,3	39,7
Domanda globale	83,8	84,9	86	86,9	87,7

Fonte: Agenzia internazionale per l'energia

L'offerta globale nel 2007 è stata pari a 85,5 mln di b/g, di cui 50 mln di b/g prodotti dai paesi non-Opec e 35,5 mln b/g da quelli Opec. Per il prossimo biennio la capacità produttiva dei Paesi non-Opec è prevista rimanere su livelli analoghi a quelli attuali (50 mln di b/g nel 2008 e 50,6 mln b/g nel 2009), il nodo da sciogliere rimane il potenziale di sviluppo dei Paesi Opec. A fronte di una capacità inutilizzata scesa al di sotto di 2 mln di b/g, i nuovi progetti di sviluppo concentrati in Sud Arabia, Nigeria, Angola ed Iraq potrebbero portare entro fine 2008 a un incremento della attuale capacità produttiva pari a circa 1 mln di b/g.

Alcuni segnali di allarme sul fronte dell'offerta sono emersi dalle dichiarazioni di alcuni membri delle organizzazione petrolifere. Il presidente dell'Opec Khelil, ministro del Petrolio in Algeria, nell'ultimo vertice di Madrid tenutosi ad inizio luglio ha sostenuto che almeno fino al 2010 il suo Paese non riuscirà a espandere la capacità produttiva di greggio (oggi pari a 1,45 mln di b/g). Il direttore generale della compagnia petrolifera nazionale messicana, Heroles, ha palesato l'esigenza di una riforma del settore petrolifero messicano da compiersi attraverso un massiccio piano di investimenti, in assenza del quale entro il 2015 la produzione della società messicana potrebbe diminuire dagli attuali 2,9 ad appena 1,2 milioni di barili al giorno.

Nell'attuale fase dei mercati le aspettative di lungo periodo sembrano essere quelle più significative. Le incertezze in merito alla possibilità di far fronte a una crescente richiesta di greggio hanno infatti stimolato la compravendita di contratti a termine che ha portato a un rialzo dei prezzi dei futures sul greggio anche nelle scadenze più lontane. Questa

² Prendendo in considerazione a partire da gennaio 2007 il valore minimo (11 gen 2007) e massimo (18 luglio 08) raggiunti dal prezzo del petrolio è possibile osservare che il prezzo in Usd è aumentato da 51,16 Usd al barile a 145,6 Usd per barile (+284%), mentre quello in euro, parzialmente attenuato dall'apprezzamento della valuta europea è passato da 39,6 euro per barile a 92,2 euro per barile, con un incremento pari al +233%.

circostanza ha contribuito ad accentuare la volatilità dei prezzi già innescata dai fattori strutturali e dall'oscillazione del tasso di cambio del dollaro.

Le previsioni sui prezzi

PREZZI AL CONSUMO													
EURO 15 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	102,5	102,8	103,5	104,1	104,4	104,5	104,2	104,3	104,7	105,2	105,8	106,2	104,4
2008	105,8	106,2	107,2	107,5	108,2	108,7	108,5	108,7	109,0	109,5	109,8	110,2	108,3
2009	109,7	110,1	111,0	111,4	111,8	111,9	111,6	111,7	112,0	112,3	112,7	113,0	111,6
variazioni congiunturali													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	-0,6	0,2	0,7	0,7	0,2	0,1	-0,3	0,1	0,4	0,5	0,5	0,4	0,2
2008	-0,4	0,3	1,0	0,3	0,6	0,5	-0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3
2009	-0,5	0,4	0,8	0,4	0,3	0,1	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
variazioni tendenziali													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7	2,1	2,6	3,1	3,1	2,1
2008	3,2	3,3	3,6	3,3	3,7	4,0	4,1	4,2	4,1	4,0	3,8	3,8	3,8
2009	3,7	3,3	3,6	3,3	3,3	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6	2,5	3,0
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	102,2	102,3	103,5	104,2	104,6	104,8	104,1	103,9	104,8	105,5	105,9	106,2	104,3
2008	105,4	105,5	107,2	107,8	108,4	109,0	108,4	108,2	109,1	109,7	110,1	110,3	108,3
2009	109,4	109,5	110,9	111,6	112,2	112,4	111,7	111,5	112,3	112,9	113,3	113,5	111,8
variazioni congiunturali													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	-1,1	0,1	1,2	0,6	0,4	0,2	-0,6	-0,2	0,8	0,8	0,4	0,3	0,2
2008	-0,8	0,1	1,6	0,6	0,6	0,5	-0,5	-0,2	0,8	0,6	0,3	0,2	0,3
2009	-0,8	0,1	1,3	0,6	0,5	0,2	-0,6	-0,2	0,7	0,6	0,3	0,2	0,2
variazioni tendenziali													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	1,9	2,1	2,1	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	2,3	2,6	2,8	2,0
2008	3,1	3,1	3,6	3,6	3,7	4,0	4,1	4,1	4,1	4,0	3,9	3,8	3,8
2009	3,1	3,1	3,5	3,5	3,4	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	3,1
ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	130,6	131,0	131,2	131,4	131,8	132,1	132,4	132,6	132,6	133,0	133,5	133,9	132,2
2008	134,5	134,8	135,5	135,7	136,4	136,9	137,6	137,9	138,0	138,4	138,9	139,1	137,0
2009	139,5	139,8	140,2	140,5	140,9	141,1	141,4	141,5	141,5	141,9	142,4	142,6	141,1
variazioni congiunturali													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,0	0,3	0,4	0,3	0,2
2008	0,4	0,2	0,5	0,2	0,5	0,4	0,5	0,2	0,1	0,3	0,3	0,2	0,3
2009	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,1	0,2	0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	0,2
variazioni tendenziali													
	<i>gen</i>	<i>feb</i>	<i>mar</i>	<i>apr</i>	<i>mag</i>	<i>giu</i>	<i>lug</i>	<i>ago</i>	<i>set</i>	<i>ott</i>	<i>nov</i>	<i>dic</i>	<i>media</i>
2007	1,7	1,8	1,7	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	2,1	2,4	2,6	1,8
2008	3,0	2,9	3,3	3,3	3,6	3,8	4,1	4,0	4,1	4,1	4,0	3,9	3,7
2009	3,8	3,7	3,5	3,6	3,3	3,0	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	3,0

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.