
Congiuntura**ref.**

ANALISI

13 GIUGNO 2022

www.refricerche.it

I salari alla sfida dell'inflazione

L'ultimo anno è stato caratterizzato da un'impennata dei prezzi che ha sorpreso per intensità e rapidità del cambiamento di regime. I mutamenti nelle condizioni di diversi mercati, legati alla pandemia e più di recente alla guerra, sono stati repentini. La Bce ha recentemente modificato quindi l'impostazione della politica monetaria, annunciando un mutamento in una direzione meno accomodante.

L'aumento dei prezzi osservato nelle economie europee negli ultimi trimestri ha remunerato soprattutto il costo delle importazioni. In una prima fase i profitti hanno tenuto, ma nei dati più recenti i margini delle imprese hanno iniziato a ripiegare.

Dinanzi alle circostanze eccezionali che hanno caratterizzato gli ultimi due anni, non è immediato stabilire l'evoluzione dei prossimi mesi. I principali elementi di incertezza sono legati ancora a come l'evoluzione della pandemia condiziona i comportamenti, e alla guerra in Ucraina, soprattutto per le conseguenze sui prezzi dell'energia in Europa.

Gli effetti di propagazione della maggiore inflazione sui salari saranno uno dei punti chiave del quadro economico. I dati degli ultimi trimestri hanno evidenziato una decisa accelerazione del costo del lavoro negli Stati Uniti, mentre nell'area euro sino al primo trimestre la dinamica è rimasta contenuta.

Nel caso italiano le regole della contrattazione tendono ad attenuare l'impatto delle fluttuazioni dei prezzi dell'energia sui salari. Tuttavia, le prossime tornate contrattuali presentano molte incognite, legate anche alla tenuta del mercato del lavoro dopo il recupero che ha caratterizzato i trimestri passati.

Congiunturaref.

Gruppo di lavoro

Marina Barbini
(e-mail: mbarbini@refricerche.it)

Fedele De Novellis
(direttore responsabile)
(e-mail: fdenovellis@refricerche.it)

Lorenzo Di Matteo
(e-mail: ldimatteo@refricerche.it)

Valentina Ferraris
(e-mail: vferraris@refricerche.it)

Luca Paolazzi
(e-mail: lpaolazzi@refricerche.it)

.....

Segreteria e Abbonamenti

Telefono: 02.87078150
e-mail: congiunturaref@refricerche.it

.....

Editore

REF Ricerche srl, Via Saffi 12
20123 Milano

.....

ISSN 1722 - 7275

I salari alla sfida dell'inflazione

Il 2022, anno dell'inflazione

L'impennata dei prezzi che ha colpito la maggior parte delle economie mondiali nel corso dell'ultimo anno era apparsa inizialmente più sostenuta nei Paesi anglosassoni, ma meno accentuata nelle economie dell'area euro. Tuttavia, dall'autunno scorso la crisi del mercato europeo del gas e la conseguente impennata dei prezzi dell'energia hanno determinato una accelerazione dei prezzi anche in Europa. Il quadro è divenuto ancora più incerto dopo l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

Sinora nell'area euro l'aumento dell'inflazione non si è tradotto in accelerazioni salariali importanti, tali da lasciare intravedere una vera e propria spirale prezzi-salari. Tuttavia, la situazione è diventata più complessa, e nei prossimi mesi è probabile che il costo del lavoro inizi ad accelerare, almeno rispetto ai bassi tassi di crescita degli ultimi anni. La Bce ha quindi iniziato la fase di normalizzazione della politica monetaria, innanzitutto arrestando gli acquisti netti di titoli di Stato. A breve inizieranno poi i rialzi dei tassi d'interesse, con un primo aumento il prossimo mese di luglio. Sebbene il timing delle azioni di politica monetaria sia stato anticipato rispetto ai programmi prevalenti sino a pochi mesi fa, l'entità della stretta è per ora modesta se rapportata all'aumento dell'inflazione; naturalmente, a condizione che l'accelerazione dei prezzi si ridimensioni rapidamente, cosa non scontata nel quadro attuale, ancora condizionato dalla guerra e della pandemia.

Le previsioni d'inflazione più recenti della Bce sposano ancora l'idea della straordinarietà dei fattori che hanno innescato gli aumenti recenti, e non potrebbe essere diversamente, considerando l'elevato peso che hanno avuto

le materie prime nella accelerazione degli ultimi mesi. Per l'anno in corso la banca centrale indica un tasso d'inflazione al 6.8 per cento, in discesa al 3.5 per cento l'anno prossimo, e al 2.1 per cento nel 2024. L'inflazione "core" si posizionerebbe invece nei tre anni al 3.3, 2.8 e 2.3 per cento.

La Bce non indica un'inflazione complessiva inferiore alla "core", se non marginalmente l'ultimo anno, dato che non incorpora contrazioni di rilievo dei prezzi delle materie prime (il petrolio è assunto ancora sopra gli 80 dollari nel 2024 e, soprattutto, le quotazioni del gas restano sopra i 60 eur/MWh, il triplo dei livelli pre-crisi).

In tema d'inflazione, negli ultimi mesi sono stati diffuse anche altre stime. I dati riportati nella tavola sono di estremo interesse perché consentono di valutare come in pochi mesi si sia verificata una revisione al rialzo repentina delle stime sui prezzi dell'eurozona: in aprile il Fondo monetario internazionale prevedeva un'inflazione del 5.3 per cento quest'anno, mentre la Commissione Ue a maggio indicava un'inflazione al 6.1, stima aumentata a sua volta dall'Ocse al 7 per cento pochi giorni fa. Va anche segnalato come parallelamente siano state riviste al rialzo anche le stime per il 2023; fra i diversi previsori internazionali l'Ocse è disallineato, indicando un'inflazione al 4.6 per cento il prossimo anno. Va anche notato dai dati della tavola come la revisione al rialzo delle previsioni d'inflazione per l'eurozona sia accostata a stime di crescita del Pil poco sotto il 3 per cento quest'anno e intorno al 2 per cento nel 2023; di fatto l'ampia revisione delle previsioni d'inflazione non porterebbe secondo gli scenari degli organismi internazionali a una revisione altrettanto drastica delle prospettive di crescita.

Sono cambiate molto le previsioni d'inflazione, meno quelle di crescita

LA REVISIONE DELLE PREVISIONI 2022-23

		AREA EURO				STATI UNITI			
		Pil		Inflazione		Pil		Inflazione	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
(ott)	Imf	4.3	2.0	1.7	1.4	5.2	2.2	3.5	2.7
(nov)	Commissione UE	4.3	2.4	2.2	1.4	4.5	2.4	3.3	2.2
(dic)	Ocse	4.3	2.5	2.7	1.8	3.7	2.4	4.8	2.5
(dic)	Bce	4.2	2.9	3.2	1.8				
(dic)	Fed°					4.0	2.2	2.6	2.3
(gen)	Imf	3.9	2.5			4.0	2.6		
(feb)	Commissione UE	4.0	2.7	3.5	1.7				
(mar)	Bce	3.7	2.8	5.1	2.1				
(mar)	Fed°					2.8	2.2	4.3	2.7
(apr)	Imf	2.8	2.3	5.3	2.3	3.7	2.3	7.7	2.9
(mag)	Commissione UE	2.7	2.3	6.1	2.7	2.9	2.3	7.3	3.1
(giu)	Ocse	2.6	1.6	7.0	4.6	2.5	1.2	7.0	3.5
(giu)	Bce	2.8	2.1	6.8	3.5				

° Per la Fed sono relative alla crescita tendenziale a fine anno; le previsioni d'inflazione si riferiscono al Personal Consumption Expenditure Price Index (PCE)

Basse dinamiche salariali nell'area euro rispetto agli Usa

La recente impennata dell'inflazione ha riportato al centro dell'attenzione il tema delle dinamiche dei salari. I Paesi dell'area euro vengono da un lungo periodo di totale assenza di tensioni, esito di diversi fattori, fra i quali il consolidamento di aspettative di bassa inflazione e le conseguenze della "doppia recessione" subita fra il 2008 e il 2013. Il quadro che si apre, con rischi di aumenti di prezzi e salari non coerenti con gli obiettivi della Bce, rappresenta quindi per molti aspetti una novità rispetto al recente passato.

I dati più recenti sono illustrati nei grafici seguenti confrontando le tendenze nell'area euro con gli andamenti degli Stati Uniti. Nei grafici è evidenziato l'andamento del periodo pre-pandemia; la retta estrapola la tendenza prevalente sino al 2019 ai trimestri successivi, in modo da evidenziare le discontinuità del periodo post-pandemico. I dati sono riferiti alle imprese non finanziarie per gli Usa, mentre per l'area euro il "settore privato" è stato calcolato sottraendo dal totale dell'economia il settore della "Pa, sanità, istruzione"; gli aggregati utilizzati nei due casi non sono quindi del tutto coincidenti.

Innanzitutto, i primi due grafici si basano sul **costo del lavoro** per ora lavorata. Questa variabile nel corso della

pandemia ha presentato un andamento molto accidentato per via degli effetti di composizione legati ai cambiamenti del numero di ore lavorate nei diversi settori, e perché l'utilizzo di diversi ammortizzatori sociali ha reso irregolare l'andamento del costo orario. I dati di fine 2021 e inizio 2022 da questo punto di vista consentono di fotografare i livelli in un momento in cui le condizioni dei mercati del lavoro hanno iniziato a normalizzarsi (ad esempio si è molto ridotto, rispetto ai massimi del 2020, il ricorso agli schemi di lavoro a orario ridotto o ai sussidi di disoccupazione), e quindi di valutare l'andamento cumulato del costo del lavoro e delle altre variabili nell'intero biennio depurato dalle accidentalità del periodo pandemico.

Si osserva come il costo del lavoro dell'area euro abbia registrato un'accelerazione da fine 2019 a inizio 2022, cumulando un aumento di quasi il 7 per cento in poco più di due anni; l'accelerazione, a circa il 3 per cento all'anno, è tuttavia avvenuta rispetto a un aumento medio eccezionalmente basso, dell'1.6 per cento all'anno, negli anni precedenti.

Gli aumenti del periodo della pandemia osservati nell'area euro appaiono comunque ben poca cosa se posti a confronto con quelli degli Stati Uniti. L'aumento del costo del lavoro fra fine 2019 e inizio 2022 negli Usa è stato del 16 per cento, quasi l'8 per cento all'anno, in decisa accelerazione rispetto a una crescita media di oltre il 3 per cento all'anno nel periodo precedente.

Questo risultato è evidentemente eloquente delle diverse condizioni dei due mercati del lavoro nel periodo della pandemia.

Un passo ulteriore, per valutare le tendenze degli ultimi due anni, è rappresentato dal calcolo della produttività del lavoro e del costo del lavoro per unità di prodotto. Anche queste due variabili risentono dell'andamento molto accidentato del valore aggiunto e delle ore lavorate nel periodo della pandemia, per cui i dati di inizio 2022 forniscono una fotografia della situazione una volta superate molte delle accidentalità dei trimestri precedenti.

Innanzitutto, tanto nell'area euro, quanto negli Usa, le **ore lavorate** hanno recuperato nel periodo post-lockdown senza però riuscire a portarsi sul trend pre-crisi, un fenomeno che è stato in parte spiegato per alcuni trimestri dall'aumento del numero di persone che la pandemia ha portato fuori dal mercato del lavoro, nell'area degli inattivi. Va anche ricordato comunque che negli ultimi trimestri l'offerta di lavoro ha continuato a recuperare terreno e gli inattivi si stanno ridimensionando, tanto negli Usa, quanto nelle economie Ue.

In ogni caso, nel corso della pandemia, la produttività del lavoro è aumentata tanto negli Usa, quanto nell'area euro, con un comportamento di segno opposto rispetto a quanto si osserva normalmente nelle fasi di crisi; questo è un segno da un lato della gravità della crisi di alcuni settori nella fase delle chiusure, ma anche della consistenza delle risorse stanziare dai Governi a protezione dei disoccupati, che hanno consentito di adeguare al ribasso la domanda di lavoro rapidamente; soprattutto nell'area euro questo è peraltro avvenuto senza interruzione del rapporto fra lavoratore e impresa, grazie alla larga diffusione degli schemi di lavoro a orario ridotto.

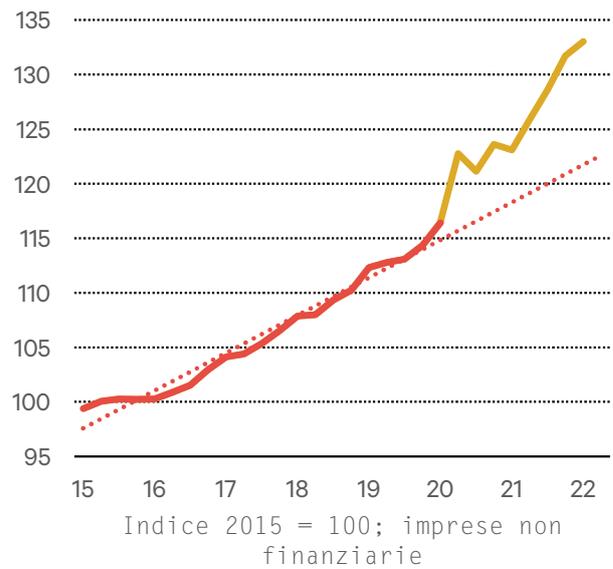
Soprattutto negli Usa le difficoltà dal lato dell'offerta di lavoro degli ultimi due anni hanno spinto le imprese a sostenere l'attività economica attraverso aumenti della **produttività del lavoro**, cosa che è avvenuta molto meno nell'area euro. La maggiore crescita della produttività comporta che le differenze riscontrate fra le due aree in termini di costo del lavoro, si ridimensionino quando si guarda all'andamento del **Costo del lavoro per unità di prodotto**. Tuttavia, è abbastanza evidente che la dinamica del Clup resta negli Usa più sostenuta rispetto all'area euro: fra la fine del 2019 e inizio del 2022 negli Usa l'aumento è del 10 per cento, mentre nell'area euro ci si arresta al 5 per cento. Due situazioni quindi completamente differenti, e di ciò vi è riscontro anche andando a guardare alle dinamiche dell'inflazione prodotta internamente dall'economia, misurata dall'andamento del deflatore del

Negli Usa accelera il costo del lavoro, nell'area euro sinora aumenti contenuti

Area euro, costo del lavoro orario



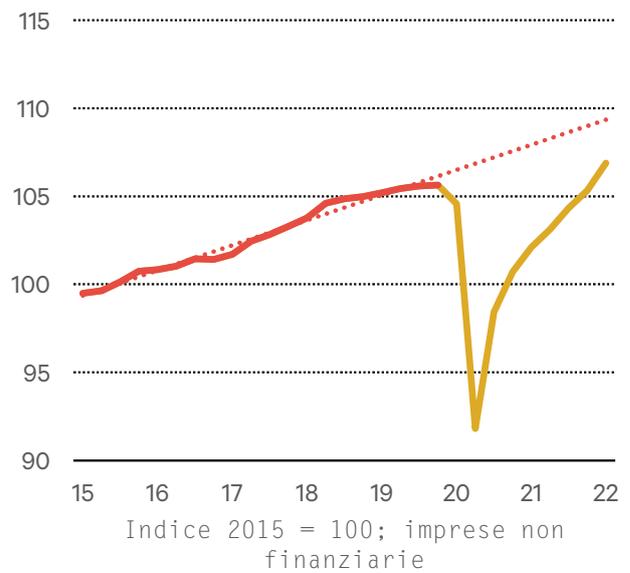
Stati Uniti, costo del lavoro orario



Area euro, ore lavorate

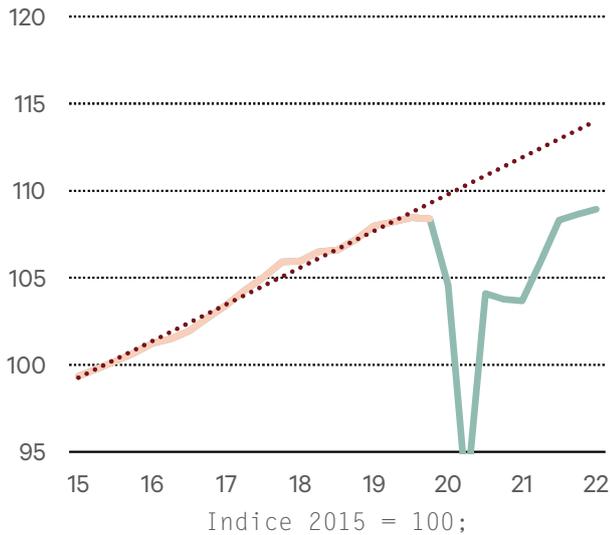


Stati Uniti, ore lavorate

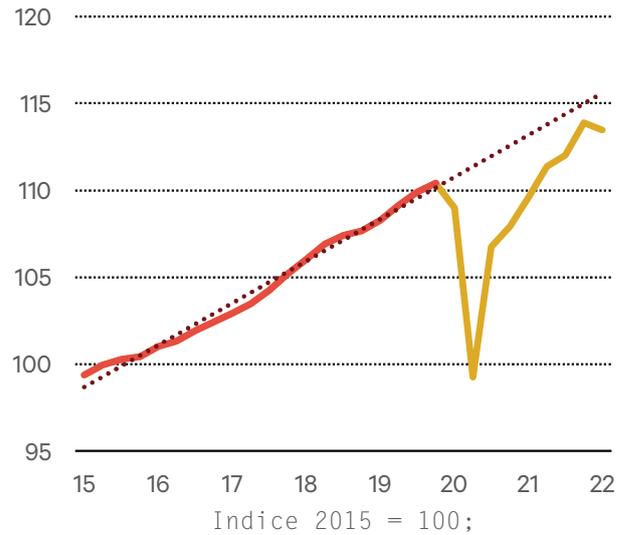


Le imprese americane compensano i problemi di reperimento di manodopera aumentando la produttività

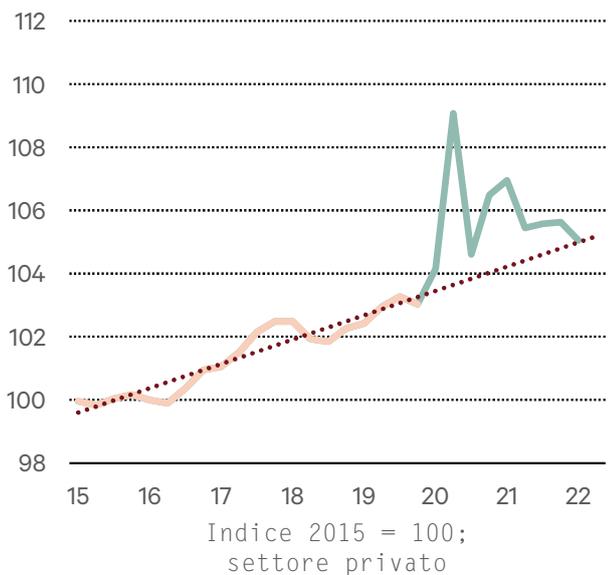
Area euro, Pil



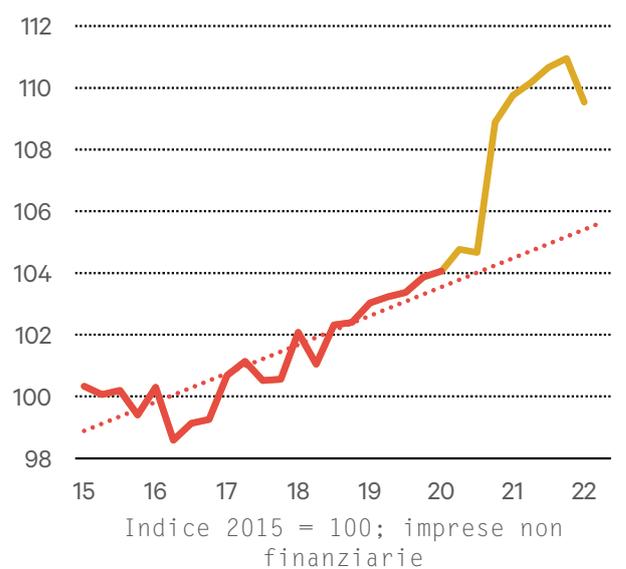
Usa, Pil



Area euro, Produttività del lavoro



Stati Uniti, Produttività del lavoro

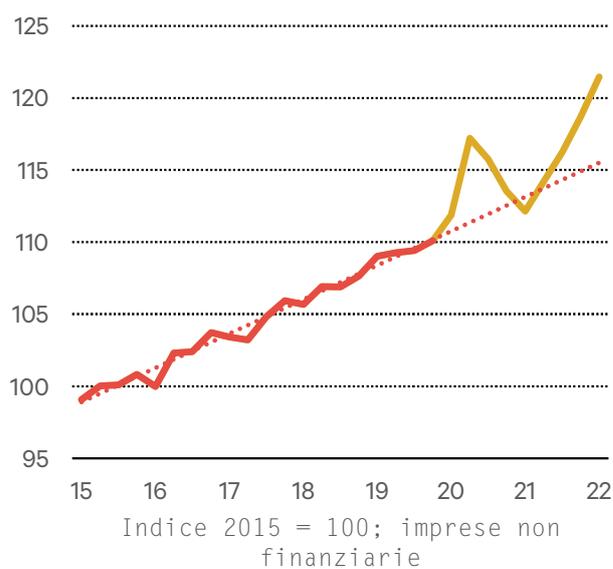


Nell'area euro la crescita del Clup resta contenuta, accelera negli Usa

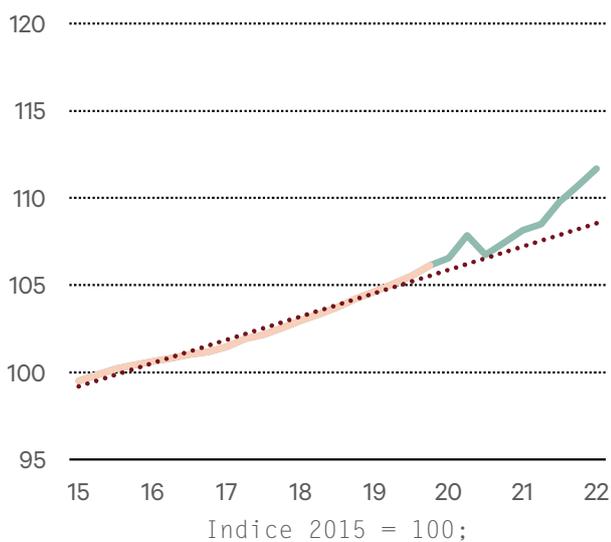
Area euro, Clup



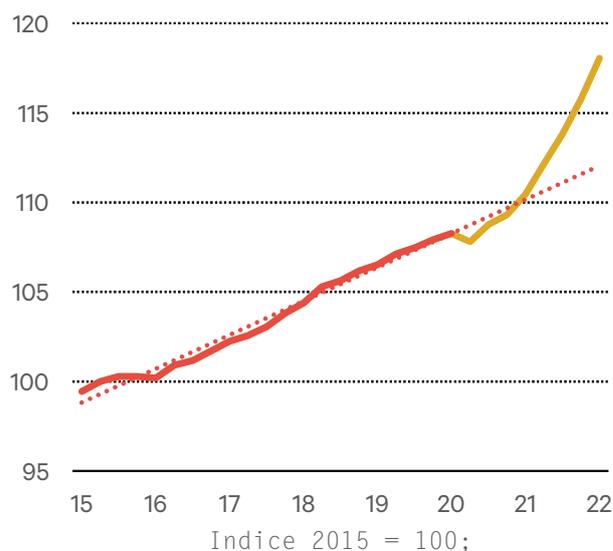
Stati Uniti, Clup



Area euro, deflatore del Pil



Stati Uniti, deflatore del Pil



Pil, cresciuto del 5.2 per cento nell'area euro fra fine 2019 e inizio 2022, e del 9.4 per cento negli Stati Uniti. Nel complesso, quindi, i dati suggeriscono che l'accelerazione dell'inflazione sino al primo trimestre dell'anno in corso non ha modificato in maniera sostanziale le tendenze interne del quadro europeo. Una situazione quindi, almeno per ora, meno preoccupante rispetto al quadro che ha caratterizzato gli Stati Uniti.

La posizione dell'Italia, in confronto con il contesto europeo

Se questo è il quadro che emerge dal confronto delle tendenze del complesso dell'area euro con gli Stati Uniti, appare anche utile confrontare le tendenze delle maggiori economie all'interno dell'eurozona, evidenziando il posizionamento relativo dell'economia italiana. Il confronto nelle dinamiche del costo del lavoro nei diversi Paesi, anche alla luce delle dinamiche della produttività degli anni scorsi, può mettere in luce differenze che avrebbero conseguenze sulla posizione competitiva e sull'andamento nel medio termine delle partite correnti.

Va considerato che questo tema è anche rilevante dal punto di vista delle valutazioni dei mercati finanziari. In Europa la risposta tradizionale a questo tipo di shock ha visto storicamente la sovrapposizione di modelli differenti, tendenzialmente riconducibili a uno schema da "Paesi mediterranei" e a un modello da "economie dell'area tedesca". Il rischio essendo evidentemente quello di una maggiore persistenza dell'inflazione nel primo gruppo di Paesi, con conseguente perdita di competitività, minore crescita e aumento del premio al rischio sui titoli del debito sovrano. Questo schema, tuttavia, appare più uno stereotipo; non è detto cioè che sia destinato a riproporsi anche nei prossimi anni.

Difatti, ripercorrendo la medesima analisi del paragrafo precedente per le quattro maggiori economie dell'eurozona, si possono evidenziare almeno tre aspetti significativi.

Il primo è che il costo del lavoro nel corso della pandemia ha mostrato una crescita bassa anche in Italia e Spagna, mantenendo un differenziale negativo rispetto alla Germania che aveva iniziato a formarsi nella prima metà del decennio.

La seconda è che i divari nella dinamica del costo del lavoro trovano compensazione nei differenziali dal lato della produttività, che è aumentata di più in Germania. Tuttavia, va detto che nel periodo della pandemia l'Italia su questo versante non ha fatto male, diversamente dal trend degli anni precedenti che avevano visto una produttività stagnante.

La terza è quindi che la moderazione salariale italiana, associata a una relativa tenuta della produttività, ha portato la nostra economia ad accumulare un vantaggio in termini di minore crescita del Clup rispetto alle altre maggiori economie dell'area euro. Si tratta quindi di un miglioramento della nostra posizione competitiva maturato negli anni, e che concorre a spiegare la buona performance relativa delle nostre esportazioni degli ultimi anni.

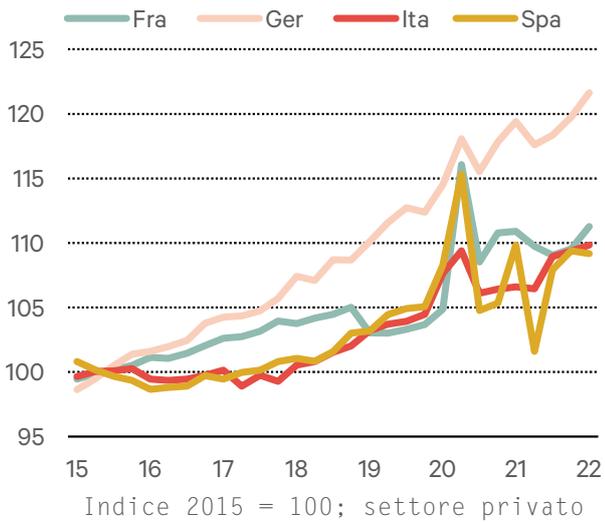
I problemi della contrattazione

Il quadro descritto mette in luce le importanti sfide che le politiche salariali in Italia dovranno affrontare nei prossimi mesi.

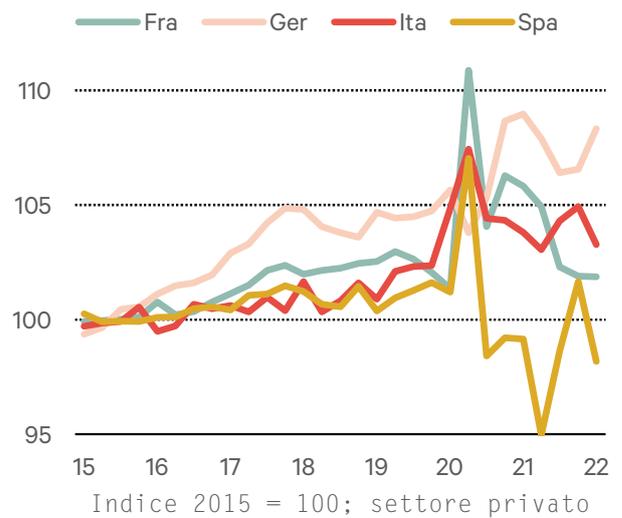
In particolare, i prossimi rinnovi contrattuali si confrontano da un lato con il tema degli impatti che l'accelerazione dell'inflazione sta avendo sul potere d'acquisto delle retribuzioni. Ancorché attenuati dagli effetti del primo modulo della riforma fiscale varata lo scorso anno e dalle misure di ristoro introdotte dal Governo (con interventi sulla fiscalità dell'energia, che hanno cercato di limitare l'accelerazione dell'inflazione e misure dirette a sostegno dei redditi, come il bonus dei 200 euro che verrà erogato a luglio) gli effetti sono significativi anche perché l'inflazione è aumentata in misura maggiore su prodotti che hanno un peso maggiore sul paniere degli acquisti delle famiglie

L'Italia nel corso della pandemia ha avuto dinamiche del costo del lavoro in linea con le altre maggiori economie, e prodotto meno inflazione

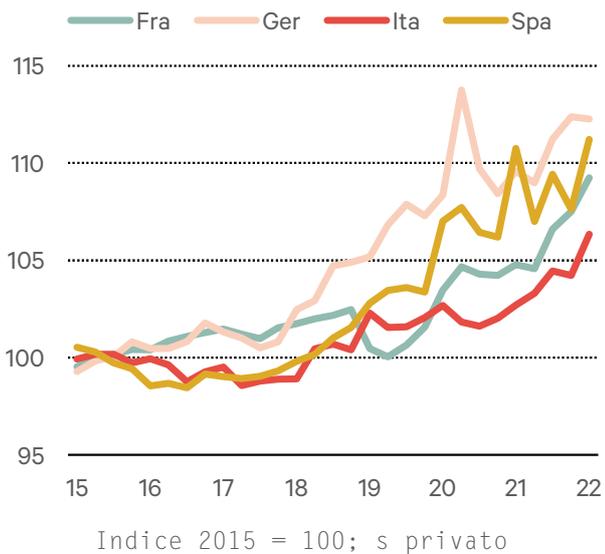
Area euro, costo del lavoro orario



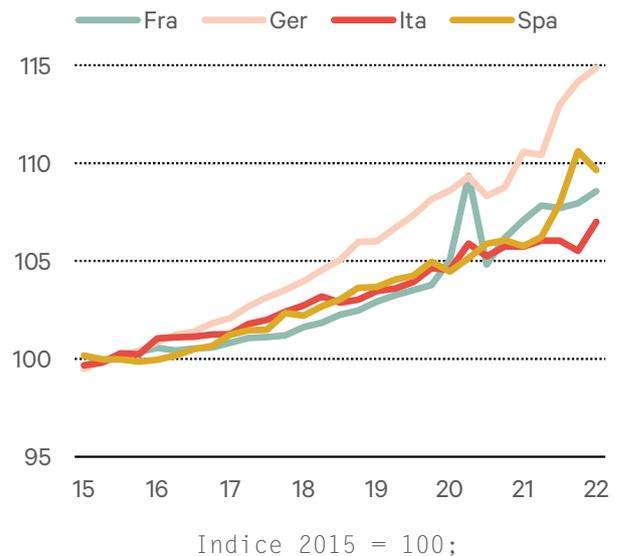
Area euro, produttività del lavoro



Area euro, Clup



Area euro, deflatore del Pil



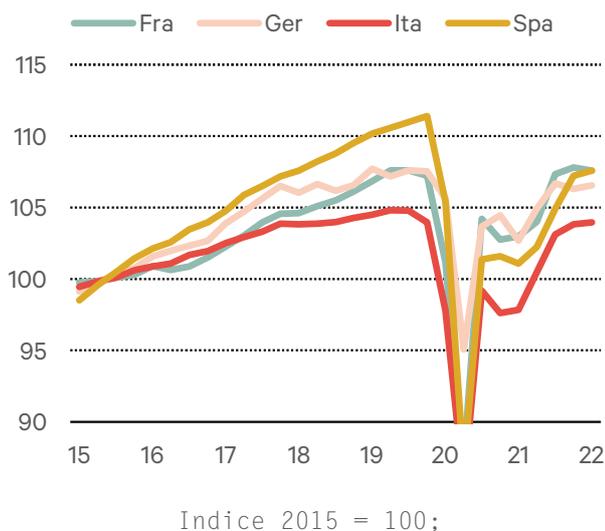
a reddito medio-basso. Inoltre, consumi come quelli legati al riscaldamento rappresentano in parte dei beni di prima necessità e quindi sono caratterizzati da una elasticità della domanda al prezzo relativamente bassa; la perdita di potere d'acquisto spingerà quindi a tagliare anche altre voci dei consumi. Un aspetto da evidenziare è che le famiglie, secondo le indagini congiunturali dei mesi scorsi stanno maturando aspettative di aumento dei prezzi significative, e questo ha contribuito al deterioramento del rispettivo clima di fiducia nei mesi scorsi.

Un altro tema è d'altra parte quello della sostenibilità di una fase di aumenti salariali di rilievo da parte delle imprese. Come già evidenziato (si veda il precedente Aggiornamento di Congiuntura ref.) da fine 2021 gli aumenti dei costi di produzione si sono tradotti in una significativa contrazione dei margini di profitto. In molti settori gli aumenti dei costi sono stati traslati solo parzialmente a valle sui prezzi finali. Non è detto che, soprattutto nei settori dove i costi sono aumentati in misura maggiore, un aumento significativo del costo del lavoro possa essere

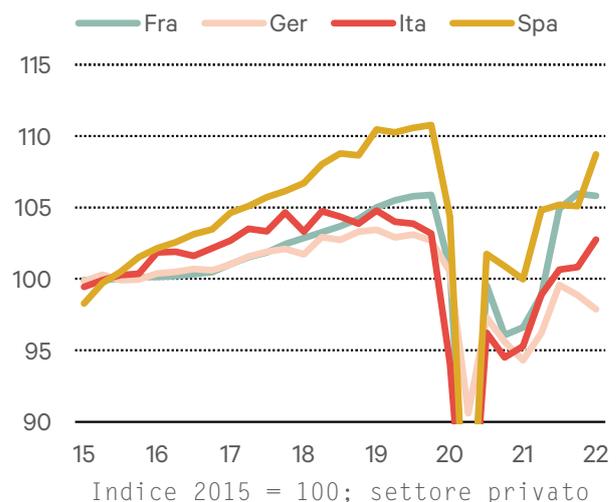
sostenuto da tutte le imprese.

A quest'ultimo punto si lega il tema della competitività dell'industria. Sarà importante guardare agli aumenti delle retribuzioni che si verificheranno nei prossimi mesi negli altri Paesi, e in particolare in Germania. Da questo punto di vista, i rinnovi contrattuali stipulati nei mesi scorsi per l'economia tedesca mostrano scelte "protettive" del sistema produttivo: in alcuni settori che hanno recentemente rinnovato i contratti, come il bancario, l'assicurativo, e l'editoria, gli aumenti annui sono inferiori al 2.5 per cento. Nel settore della chimica invece si è deciso di erogare un pagamento una-tantum relativamente ampio, come soluzione transitoria, per poi riprendere le trattative in ottobre, quando auspicabilmente sarà superata la fase di incertezza legata alla guerra in Ucraina (Bunbesbank, Monthly report, maggio). Molti rinnovi contrattuali vedono ancora trattative in corso con i sindacati che, come nel caso dell'IG Metal, hanno avanzato richieste di aumenti del 7-8 per cento per il biennio 2022-23 (3.5-4 medio all'anno). Su questo punto, merita citare la spiegazione

Area euro, Pil



Area euro, ore lavorate



offerta dall'IG Metals di tale quantificazione, che deriverebbe da un tasso d'inflazione obiettivo della Bce del 2 per cento all'anno nei due anni, oltre a un incremento annuo della produttività quantificato all'1.1 per cento annuo dal sindacato; nei due anni queste ipotesi porterebbero a quantificare una richiesta poco superiore al 6 per cento cui il sindacato chiede di aggiungere 1-2 punti ulteriori con finalità redistributive, alla luce "dell'alto livello dei profitti conseguiti dalle imprese negli ultimi anni". È interessante che la richiesta dei sindacati non abbia collegato in alcun modo tali aumenti alla maggiore inflazione di quest'anno, anzi, abbia fatto riferimento proprio all'obiettivo della banca centrale.

I numeri dei rinnovi contrattuali

Nel caso italiano, conviene brevemente ricordare che i contratti nazionali sono rinnovati facendo riferimento a un tasso d'inflazione previsto, senza alcun riferimento ad altre variabili, come la produttività o a obiettivi redistributivi, eventualmente demandati alla contrattazione di secondo livello. Restando invece sul tema dei contratti nazionali, in Italia questi sono stati rinnovati negli ultimi dieci anni facendo riferimento a un benchmark rappresentato dalla previsione Istat relativa a un indicatore dei prezzi particolare, ovvero l'indice Ipca (Indice dei prezzi al consumo "armonizzati" dall'Eurostat) al netto degli effetti sui prezzi dell'inflazione dei prodotti energetici importati. Sulle caratteristiche di questo indicatore conviene spendere alcune parole. Innanzitutto, la scelta dell'indice Ipca non presenta alcun beneficio sostanziale; l'indice presenta difatti solo lievi differenze rispetto al più consueto Nic "indice dei prezzi per l'intera collettività nazionale". L'aspetto sostanziale è quello della depurazione dalla componente energetica; in tal modo si intendeva fornire alla contrattazione un benchmark più stabile e meno condizionato da andamenti esterni al sistema economico, quindi indipendenti dalla contrattazione. L'ipotesi era che la componen-

te energetica, pur fornendo contributi sostanziali all'andamento dell'inflazione, di fatto si limitasse soprattutto ad ampliarne la variabilità, fornendo cioè contributi ampi, ma di segno positivo o negativo, e in media pressoché nulli, nel corso del tempo. Non a caso l'inflazione misurata dall'Ipca ex-energy costruito dall'Istat e quella misurata dall'Ipca totale nella media dell'intero periodo 2009-21 presentano lo stesso tasso di variazione medio (1.09 e 1.16 per cento rispettivamente).

Un altro punto da segnalare è che la misura "al netto degli energetici importati" non è coincidente con le tradizionali misure d'inflazione ex-energy. Queste ultime calcolano l'inflazione su un paniere dei prezzi nettato delle componenti energetiche. Quella stimata dall'Istat, e utilizzata per i rinnovi contrattuali, è invece una stima econometrica dell'impatto che i prodotti energetici importati determinano sull'andamento dei prezzi al consumo energy; si tratta cioè di sottrarre non tanto il contributo totale dei prezzi energy all'inflazione, ma solo la parte della rispettiva variazione che si stima sia spiegata dai costi delle commodities energetiche acquistate dai produttori di energia. La ratio è per l'appunto quella di isolare la contrattazione dagli impulsi provenienti dall'esterno, volendo invece preservare la difesa dei salari dall'aumento dei prezzi energetici legato a fattori interni, come cambiamenti nella fiscalità, regole di mercato, margini di profitto dei produttori. Per mostrare rapidamente cosa è accaduto durante gli anni scorsi, si può quindi fare riferimento alla tavola che mostra la successione dei tassi d'inflazione Ipca ex-energy importata previsti dall'Istat a inizio giugno di ciascun anno e con riferimento al successivo triennio; la seconda tavola invece mostra gli errori di previsione, calcolati come differenza fra le previsioni e le stime a consuntivo. Dai dati si osserva innanzitutto come l'inflazione durante gli anni scorsi sia stata molto bassa.

Non solo. L'inflazione è stata anche prevedibile, e inferiore a quanto previsto. Questo aspetto può essere osservato guardando agli errori di previsione dell'Istat, che sono

La crescita salariale è stata guidata da previsioni d'inflazione bassa. Con errori di previsione piccoli e prevalentemente in eccesso. Il 2022 è una evidente discontinuità.

INFLAZIONE IPCA AL NETTO DEGLI ENERGETICI IMPORTATI - stima Istat

data previsione

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
giu-11	2.3	2.0	1.9	1.9											
giu-12		3.0	2.0	1.8	2.1										
giu-13			1.9	1.8	2.0	2.1									
giu-14				0.8	1.3	1.5	1.6								
giu-15					0.6	1.1	1.3	1.5							
giu-16						0.5	1.0	1.2	1.4						
giu-17							1.1	1.3	1.4	1.5					
giu-18								0.9	1.4	1.4	1.3				
giu-19									0.9	1	1.1	1.1			
giu-20										0.4	0.7	1	1.1		
giu-21											0.5	1	1.2	1.2	
giu-22												4.7	2.6	1.7	1.7
Consuntivo	2.6	3.2	1.3	0.3	0.7	0.1	0.9	0.8	0.7	0.5	0.8				

INFLAZIONE IPCA AL NETTO DEGLI ENERGETICI IMPORTATI

SCOSTAMENTI FRA PREVISIONI E REALIZZAZIONI

data previsione

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
giu-11	0.3	1.2	-0.6	-1.6							
giu-12		0.2	-0.7	-1.5	-1.4						
giu-13			-0.6	-1.5	-1.3	-2					
giu-14				-0.5	-0.6	-1.4	-0.7				
giu-15					0.1	-1	-0.4	-0.7			
giu-16						-0.4	-0.1	-0.4	-0.7		
giu-17							-0.2	-0.5	-0.7	-1	
giu-18								-0.1	-0.7	-0.9	-0.5
giu-19									-0.2	-0.5	-0.3
giu-20										0.1	0.1
giu-21											0.3

in genere piccoli, oltre che di segno prevalentemente negativo.

Errori di previsione piccoli sono un punto importante ai fini della contrattazione. Difatti, sebbene siano previste delle clausole di recupero ex-post del differenziale fra l'inflazione prevista al momento della stipula dei contratti e quella effettivamente osservata, negli anni passati è stato importante che l'entità del recupero non fosse tale da mettere in crisi la stessa struttura della contrattazione: evidentemente è preferibile evitare che ex-post vi siano dei "recuperi" ampi, tali da mettere in crisi le aziende quando il recupero salariale è positivo, o i lavoratori quando questo dovesse risultare negativo (come effettivamente accaduto fra il 2018 e il 2020, anche se per importi modesti che è stato quindi possibile assorbire tenendone conto nel successivo rinnovo contrattuale).

Il meccanismo di predeterminazione della dinamica retributiva sulla base delle previsioni d'inflazione, con un recupero ex-post della eventuale maggiore inflazione, ha pilotato la crescita delle retribuzioni contrattuali. Il legame fra inflazione e retribuzioni contrattuali è stato quindi garantito dalle stesse regole della contrattazione: di fatto la crescita in termini reali dei salari contrattuali è stata pari a zero, perché le regole sulla dinamica salariale sono state costruite in modo che ciò accadesse.

Va anche ricordato che la crescita dei salari contrattuali stabiliti a livello nazionale avrebbe dovuto essere accompagnata ad ulteriori aumenti definiti in sede decentrata, soprattutto a livello aziendale. Tali aumenti sarebbero dovuti corrispondere a livello macroeconomico alla crescita della produttività del lavoro dell'economia. Tuttavia, è noto da una parte che la produttività in Italia negli ultimi anni è cresciuta molto poco; inoltre, la contrattazione di secondo livello non è mai decollata seriamente, se non nelle aziende più grandi. D'altra parte, in un sistema come quello italiano, nel quale la maggiore parte dei lavoratori è impiegata in aziende di dimensione piccola, è difficile che la contrattazione di secondo livello possa farsi carico

della gestione di emolumenti di rilievo in sede di contratto aziendale, a maggiore ragione quando se ne parla ai fini di una differenziazione delle dinamiche salariali a livello territoriale.

In ogni caso, il dato del 2022 rappresenta una evidente discontinuità, considerando che la previsione Istat appena formulata per l'Ipca ex-energia importata – 4.8 per cento – è nettamente superiore alle precedenti previsioni per l'anno in corso, sulla base delle quali erano stati stabiliti i passati rinnovi. Questo naturalmente pone dei problemi, visto che i prossimi rinnovi contrattuali si ritroverebbero nella condizione di dovere innanzitutto aumentare le retribuzioni di 3-4 punti percentuali solo per recuperare questo differenziale, senza poi considerare che sono anche aumentate le previsioni per i prossimi anni.

Le previsioni Istat

Va anche detto che, in virtù delle circostanze eccezionali che stanno caratterizzando la fase in corso, l'Istat ha apportato alcuni cambiamenti di natura metodologica ai criteri di stima dell'impatto sull'inflazione dei prodotti energetici importati. Il più importante è rappresentato dall'introduzione di un nuovo indicatore per misurare l'andamento dei costi dell'energia importata; se in precedenza ci si basava in sostanza sull'andamento delle quotazioni petrolifere, si è passati adesso ad utilizzare un indicatore basato sull'andamento dei prezzi all'importazione di beni energetici. Questo aspetto è evidentemente da ricondurre allo scollamento che abbiamo osservato nei mesi scorsi fra l'andamento delle quotazioni del petrolio e quelle del gas.

L'Istat ha anche messo in luce nel comunicato stampa come i cambiamenti eccezionali che stiamo osservando nella fase recente abbiano aumentato l'incertezza sulle stime proposte. In particolare, si fa notare come solitamente il semplice indicatore d'inflazione ex-energy mostri un andamento molto prossimo alla stima dell'Ipca

ex-energia importata. Questa volta invece la distanza sarebbe significativa, di circa otto decimi in più la crescita dell'inflazione al netto dei prodotti energetici importati, che evidentemente ai fini della contrattazione peseranno. Il fatto che la stima dell'inflazione al netto dell'energia importata sia più alta di quella ex-energy suggerisce che i prezzi energy sarebbero aumentati più di quanto apparentemente si riesce a spiegare sulla base delle equazioni sinora utilizzate dall'Istat.

D'altra parte, l'inflazione energy, come abbiamo più volte già evidenziato nelle nostre precedenti analisi, sarebbe aumentata sinora più di quanto spiegabile sulla base dell'aumento dei prezzi all'import, variabile che approssima i costi delle commodities d'importazione utilizzate per la produzione di energia.

In termini più semplici, rientra in maniera indiretta il tema degli extra-profitti, ovvero il fatto che le formule sulla base delle quali si costruiscono i prezzi delle utenze domestiche di gas ed elettricità avrebbero generato rincari non giustificati dagli aumenti dei costi effettivi di produzione sostenuti dai produttori di energia.

Bene ha fatto dunque l'Istat a esplicitare il break nella trasmissione dai prezzi all'import ai prezzi al consumo di energia nel comunicato relativo alle previsioni.

I problemi dei prossimi rinnovi contrattuali

Con la diffusione della previsione Istat disponiamo quindi del riferimento che verrà adottato dalla contrattazione. In particolare, oltre a indicare una crescita dei prezzi del 4.8 per cento quest'anno, l'Istat ha previsto un aumento del 2.6 per cento nel 2023 e dell'1.7 nei due anni successivi, sempre con riferimento all'indice dei prezzi Ipca ex-energia importata.

A partire da queste indicazioni, contratti che dovessero essere rinnovati a valere sul triennio 2022-24 dovrebbero registrare un incremento cumulato del 9 per cento

circa, ovvero una crescita mediamente prossima al 3 per cento all'anno. Per chi rinnoverà più avanti i risultati non saranno molto diversi perché alla minore crescita legata all'inflazione prevista dal 2023 in avanti si aggiungerebbe il "recupero" dello scarto di quest'anno, ovvero oltre tre punti di maggiore inflazione rispetto a quella prevista in precedenza.

Ragionando su questi ordini di grandezza è evidente che si determinerebbe una chiara discontinuità rispetto agli anni precedenti: negli ultimi dieci anni i salari contrattuali sono difatti aumentati dell'1.2 per cento per l'intera economia, e dell'1.6 per cento nell'industria. I salari di fatto sono aumentati solo qualche decimo in più.

Va anche detto però che una dinamica salariale media intorno al 3 per cento è un ordine di grandezza che non prefigura certo una "spirale prezzi-salari"; inoltre è del tutto in linea con i numeri di cui si discute in Germania. I rischi di un'impostazione di questo genere risiedono tuttavia nel fatto che, in un momento in cui molte imprese sono messe sotto pressione dagli aumenti dei costi, si possa determinare una crescita dei salari contrattuali che trova applicazione solamente nelle imprese più forti e nei settori attraversati da condizioni più favorevoli, mentre dall'altra parte si potrebbe produrre un incentivo al posticipo dei rinnovi, se non alla proliferazione di sigle sindacali con la stipula di nuovi contratti disallineati da quelli prevalenti nelle maggiori imprese.

Infine, un aspetto da tenere presente è anche che, come la stessa Istat mette in evidenza, siamo in una fase in cui lo scenario può modificarsi anche rapidamente, proprio per la ampia variabilità di diversi fattori esogeni. Il rischio è anche quello di avere nell'economia una successione di rinnovi a momenti diversi con risultati anche molto differenziati fra settori.



Ricordiamo ai nostri abbonati che Congiuntureref. e tutti gli aggiornamenti quindicinali sono disponibili sul nostro sito www.refricerche.it

La presente pubblicazione è riservata ai soli abbonati per uso personale e non commerciale. Non è, pertanto, consentito modificare, duplicare, distribuire, divulgare, vendere, trasmettere, riprodurre, pubblicare su qualsiasi mezzo, sotto qualsiasi forma o per qualsivoglia ragione, in tutto o in parte, i contenuti della pubblicazione senza l'autorizzazione scritta di REF Ricerche.

Agli abbonati è consentita la stampa di una copia della pubblicazione per uso esclusivamente personale e non commerciale senza, tuttavia, apportarne alcuna modifica. Ogni violazione verrà perseguita a norma di legge ed autorizzerà REF Ricerche a sospendere l'invio della pubblicazione senza alcun avviso.

È vietato diffondere riproduzioni della presente pubblicazione