

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

10 luglio 2017

Per informazioni: statistiche@bancaditalia.it
www.bancaditalia.it/statistiche/index.html

I principali risultati

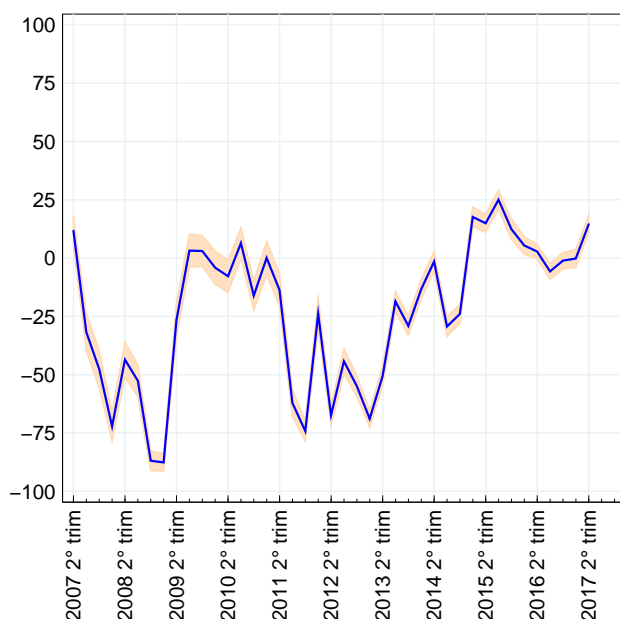
Secondo l'indagine condotta nel giugno 2017 presso le imprese italiane con almeno 50 addetti, il saldo fra i giudizi di miglioramento e di peggioramento della situazione economica generale è tornato positivo, con un rafforzamento del recupero in atto dalla fine del 2016. Le aspettative di inflazione al consumo sono cresciute su tutti gli orizzonti temporali, presumibilmente influenzate anche dalla temporanea accelerazione del dato di aprile, l'ultimo disponibile al momento della rilevazione.

Le imprese di tutti i comparti hanno indicato un aumento della domanda per i propri prodotti; nelle costruzioni i giudizi positivi sono risultati prevalenti per la prima volta da un anno, riflettendo l'andamento nel settore non residenziale. Le attese per il prossimo trimestre sulle condizioni in cui operano le imprese sono divenute più favorevoli, con valutazioni più ottimistiche sull'intensità della domanda; non vi si accompagnerebbero tuttavia pressioni apprezzabili sui prezzi di vendita. La dinamica di questi ultimi, sia pure più elevata rispetto alla rilevazione precedente, resterebbe stabile e contenuta nei prossimi 12 mesi.

I giudizi sulle condizioni per investire sono nettamente migliorati; i piani di investimento per il 2017 si confermano in espansione rispetto allo scorso anno in tutti i comparti, con un rialzo più sostenuto nel secondo semestre. Le attese sull'occupazione sono anch'esse più favorevoli, soprattutto nell'industria in senso stretto.

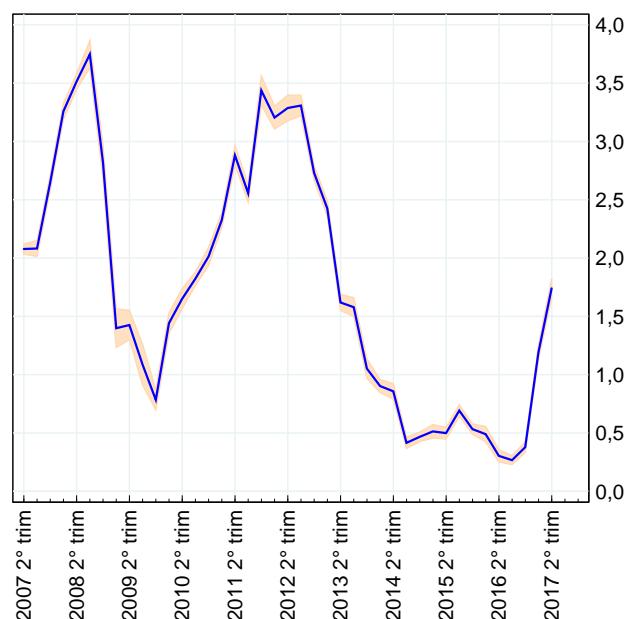
Situazione economica generale (1)

(saldo tra giudizi di miglioramento e di peggioramento rispetto ai 3 mesi precedenti)



Aspettative di inflazione al consumo tra 12 mesi (1)

(tasso di inflazione annuale; valori percentuali)



(1) Le aree ombreggiate rappresentano i rispettivi intervalli di confidenza al 95 per cento. Le imprese di costruzione sono incluse dal 1° trimestre 2013. Cfr. tavv. s1 e s4 dell'appendice statistica.

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita¹

Le valutazioni sulla situazione economica generale sono migliorate in tutti i comparti

Nel secondo trimestre del 2017, per l'economia nel suo complesso il saldo tra i giudizi di miglioramento e di peggioramento della situazione economica generale è tornato positivo dopo tre trimestri, con un rafforzamento dei segnali di recupero rilevati nella scorsa indagine (Tavola 1). I giudizi di miglioramento prevalgono per l'industria in senso stretto e per i servizi, mentre nelle costruzioni il saldo è divenuto nullo, da valori negativi, riflettendo soprattutto le valutazioni più favorevoli nel comparto non residenziale. La quota di imprese che ritiene stabile la situazione economica generale è rimasta maggioritaria, intorno ai tre quarti del campione. È aumentata la probabilità in media attribuita a un miglioramento del quadro economico nei prossimi tre mesi.

Anche le attese per il prossimo trimestre sulle condizioni in cui le aziende operano sono complessivamente migliorate, con andamenti differenziati fra i vari comparti: sebbene la quota di imprese che prevedono condizioni stabili rimanga preponderante, il saldo positivo tra aspettative di miglioramento e peggioramento è raddoppiato nell'industria in senso stretto e nei servizi (Figura 1). Per la prima volta dal secondo trimestre del 2016 le imprese hanno attribuito all'andamento favorevole della domanda un peso maggiore di quello negativo assegnato all'incertezza nell'influenzare la propria attività nei successivi tre mesi.

Le aspettative di inflazione hanno continuato a crescere

Le aspettative di inflazione al consumo sono cresciute di circa mezzo punto percentuale su tutti gli orizzonti temporali, riportandosi sui valori di metà 2013: sono pari all'1,6, all'1,7 e all'1,9 per cento sugli orizzonti di 6, 12 e 24 mesi rispettivamente (Figure 2, 3 e 4), al 2,0 per cento per quelli più lunghi (tra tre e cinque anni). Su questo rialzo ha presumibilmente inciso l'accelerazione dell'indice dei prezzi al consumo in aprile (ultimo mese per il quale, al momento della rilevazione, si disponeva di informazioni ufficiali), in larga parte dovuta agli effetti di calendario legati alla diversa collocazione rispetto allo scorso anno delle festività pasquali.

La domanda corrente si rafforza anche per il complesso delle imprese edili

In tutti i comparti i giudizi delle imprese sull'evoluzione della domanda dei propri prodotti sono molto migliorati nel secondo trimestre del 2017 rispetto a quello precedente. Le valutazioni positive prevalgono in tutto il territorio nazionale e in tutte le classi dimensionali. Il saldo positivo tra giudizi di aumento e di riduzione della domanda è quasi triplicato nell'industria in senso stretto ed è aumentato di circa 10 punti percentuali nei servizi. Nelle costruzioni i giudizi positivi superano quelli negativi per la prima volta dal secondo trimestre dell'anno scorso, per via delle più favorevoli valutazioni delle imprese più attive nell'edilizia non residenziale. Per il complesso delle aziende il saldo positivo tra le attese di miglioramento e di peggioramento della domanda nel prossimo trimestre, in crescita dalla fine del 2016, è salito ancora (a 25,2 punti percentuali, da 21,1 nella rilevazione di marzo).

La quota di imprese che prevede un miglioramento della domanda dei propri prodotti è aumentata, più marcatamente fra quelle prevalentemente orientate al mercato estero. Per le imprese di costruzioni l'evoluzione positiva ha riflesso la dinamica nel comparto non residenziale, mentre per le imprese che operano soprattutto nel settore delle abitazioni le aspettative si sono deteriorate, pur restando positive.

¹ Il testo è stato curato da Tatiana Cesaroni e Sergio Santoro.

L'Indagine, svolta in collaborazione con *Il Sole 24 Ore*, raccoglie i dati, per finalità di analisi economica, che vengono trattati ed elaborati in forma aggregata, nel rispetto della normativa sulla privacy. Si ringraziano le 1014 imprese con almeno 50 addetti (379 dell'industria in senso stretto, 423 dei servizi e 212 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di giugno 2017. Il questionario utilizzato, l'appendice statistica e la nota metodologica sono disponibili ai seguenti indirizzi:

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2017-indagine-inflazione/06/quest_IL_trim_2017.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2017-indagine-inflazione/06/dati_2017_06.zip

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/metodi_e_fonti.pdf

I prezzi di vendita hanno accelerato; continuerebbero a crescere, ma meno dell'inflazione

La crescita dei prezzi di vendita praticati dalle imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi si è rafforzata, salendo all'1,0 per cento rispetto a un anno prima, dallo 0,3 della rilevazione di marzo. Vi ha concorso unicamente il rialzo nell'industria (dallo 0,3 all'1,8 per cento), a fronte di una crescita contenuta e stabile allo 0,3 per cento nei servizi (Figure 5.1 e 5.2). Le imprese edili hanno invece ridotto i propri prezzi di vendita, più di quanto riportato nel trimestre precedente (Figura 5.3).

Per il complesso delle aziende dell'industria in senso stretto e dei servizi, il tasso di crescita atteso dei propri prezzi di vendita fra un anno è rimasto stabile e al di sotto delle aspettative di inflazione sullo stesso orizzonte (a 0,9 per cento). La dinamica dei prezzi sarebbe sostenuta dal rialzo dei corsi delle materie prime, dall'andamento del costo del lavoro e degli input intermedi, mentre verrebbe frenata dalle politiche di prezzo dei concorrenti; l'andamento della domanda è ancora ritenuto un fattore non rilevante.

Le imprese giudicano migliori le condizioni per investire e prevedono un aumento della spesa nel 2017

Nel secondo trimestre del 2017 il divario tra giudizi positivi e negativi sulle condizioni per investire è cresciuto a 8,5 punti percentuali (da 0,9 in marzo); l'incremento è diffuso in tutti i comparti (Figura 6). Nell'edilizia il miglioramento rispetto allo scorso trimestre è riconducibile al comparto non residenziale, dove il saldo è tornato positivo. In tutti i settori di attività è ancora predominante (intorno ai quattro quinti) la quota di imprese che segnalano condizioni per investire analoghe a quelle del trimestre precedente. Il saldo dei giudizi sulle condizioni di accesso al credito, già positivo, è migliorato leggermente nell'industria in senso stretto e nei servizi, mentre è rimasto pressoché invariato, su valori negativi, nelle costruzioni.

Il divario fra la quota di imprese che anticipano un rialzo della spesa nominale per investimenti nel complesso del 2017 e quella di quante ne prospettano una riduzione si è ampliato (a 21,0 punti percentuali per il totale delle imprese, da 14,4 della rilevazione di marzo); il saldo è salito in tutti i settori, tornando positivo nelle costruzioni e confermandosi particolarmente elevato nell'industria in senso stretto. Circa la metà delle aziende prefigura una spesa per investimenti stabile.

Le attese sull'occupazione sono più favorevoli soprattutto nell'industria in senso stretto

Le aspettative delle imprese sull'occupazione continuano a migliorare, pur con intensità differente fra i settori di attività. Nell'industria in senso stretto il saldo fra la quota di aziende che intendono aumentare il numero di addetti e quella di coloro che prevedono di ridurlo è nettamente cresciuto rispetto a marzo; nei servizi, invece, è aumentato in misura più modesta, così come nelle costruzioni, dove rimane negativo.

Principali risultati dell'indagine (1)

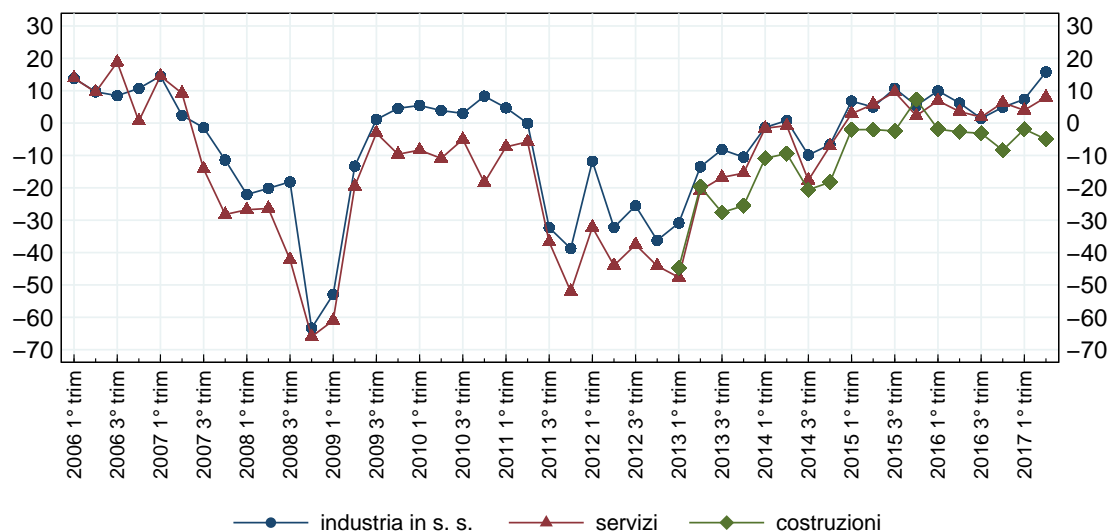
(valori percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2017 1° tr.	2017 2° tr.	2017 1° tr.	2017 2° tr.	2017 1° tr.	2017 2° tr.	2017 1° tr.	2017 2° tr.
Tassi di variazione								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	1,1	1,7	1,0	1,5	0,9	1,6	1,0	1,6
Aspettative di inflazione a 12 mesi	1,2	1,8	1,1	1,7	1,1	1,7	1,2	1,7
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,2	1,3	0,6	0,6	0,4	0,5	0,9	0,9
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-1,5	14,7	2,0	15,9	-8,0	-0,2	-0,2	14,5
Domanda totale	9,9	25,2	2,5	13,7	-6,6	5,3	5,6	18,8
Domanda estera	18,3	28,3	5,3	12,4	—	—	14,6	23,9
Condizioni per investire	-0,4	8,7	3,0	9,1	-5,4	2,2	0,9	8,6
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	24,2	32,0	18,7	19,2	13,8	16,9	21,1	25,2
Domanda estera	30,2	32,4	23,4	23,0	—	—	28,2	29,8
Condizioni economiche delle imprese	7,4	15,8	4,0	8,0	-1,9	-5,0	5,3	11,0
Occupazione	1,3	10,0	7,6	10,6	-7,6	-7,0	3,8	9,4
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2017 rispetto al I sem. 2017	—	29,1	—	16,7	—	10,0	—	22,3
Nel 2017 rispetto al 2016	18,6	25,4	11,7	18,2	-1,7	6,4	14,3	21,0

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2017-indagine-inflazione/06/dati_2017_06.zip

Figura 1

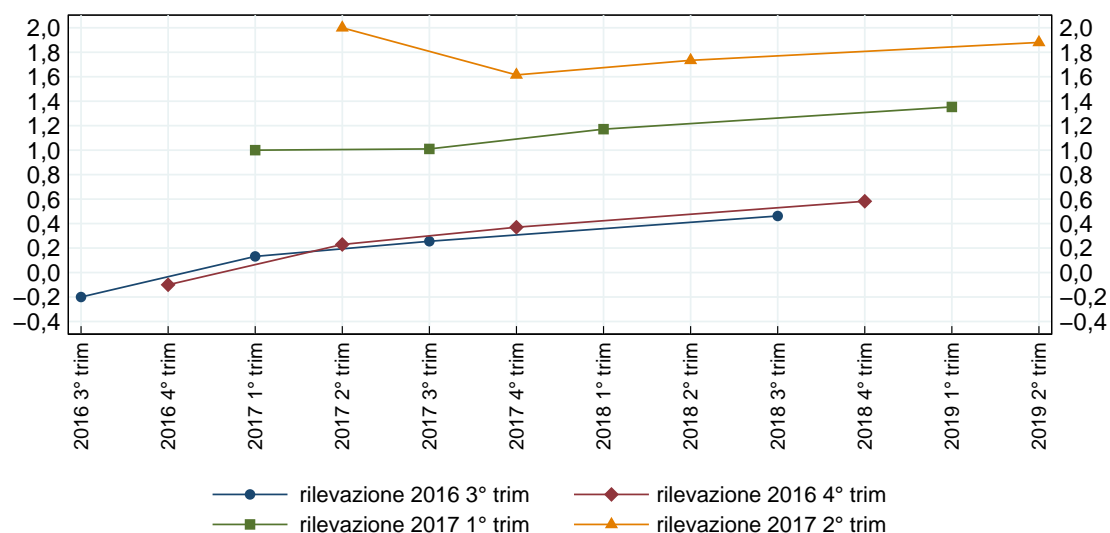
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



(1) Saldi tra giudizi di miglioramento e giudizi di peggioramento.

Figura 2

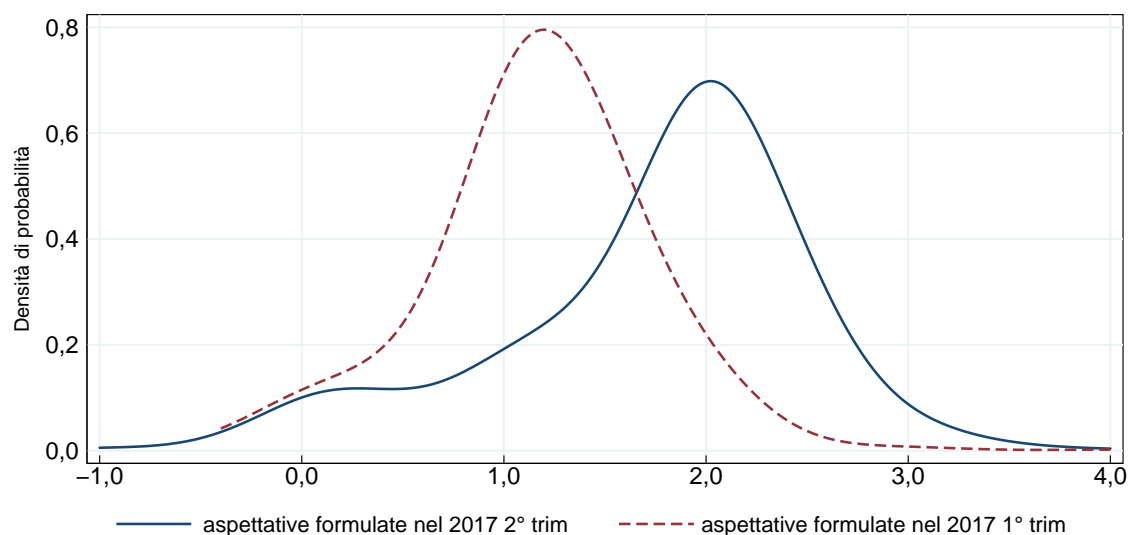
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(1) Il primo punto di ciascuna curva è il dato definitivo disponibile al momento della realizzazione dell'indagine, fornito agli intervistati nel questionario come riferimento per la formulazione delle loro aspettative; il secondo punto si riferisce alla media delle previsioni per i successivi 6 mesi; il terzo punto alla media delle previsioni per i successivi 12 mesi; il quarto punto alla media delle previsioni per i successivi 24 mesi.

Figura 3

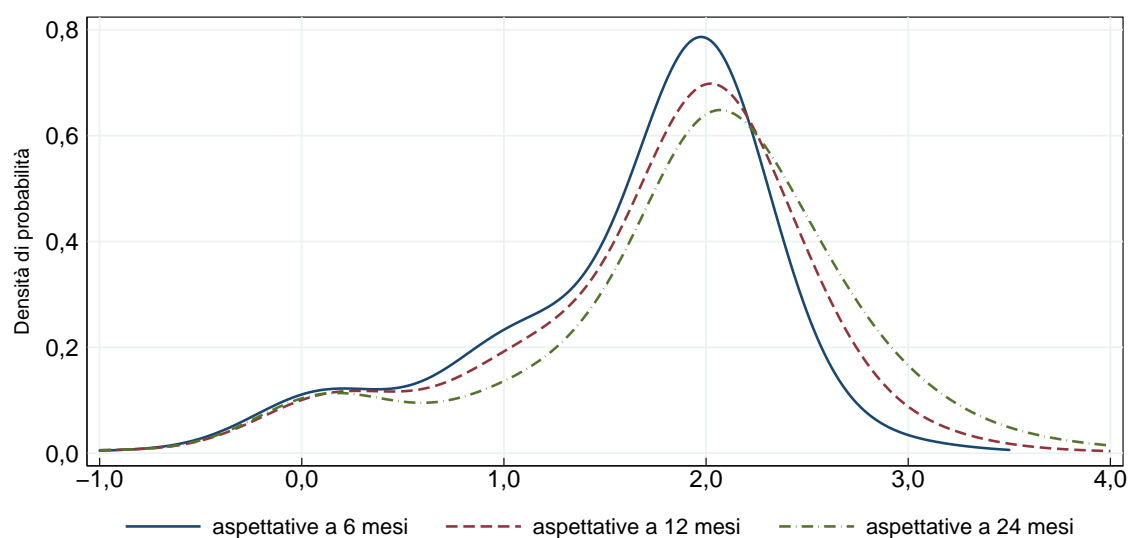
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(1) Stime ottenute utilizzando una finestra di Parzen (*kernel density*) gaussiana con fattore di *smoothing* (*bandwidth*) pari a 0,3.

Figura 4

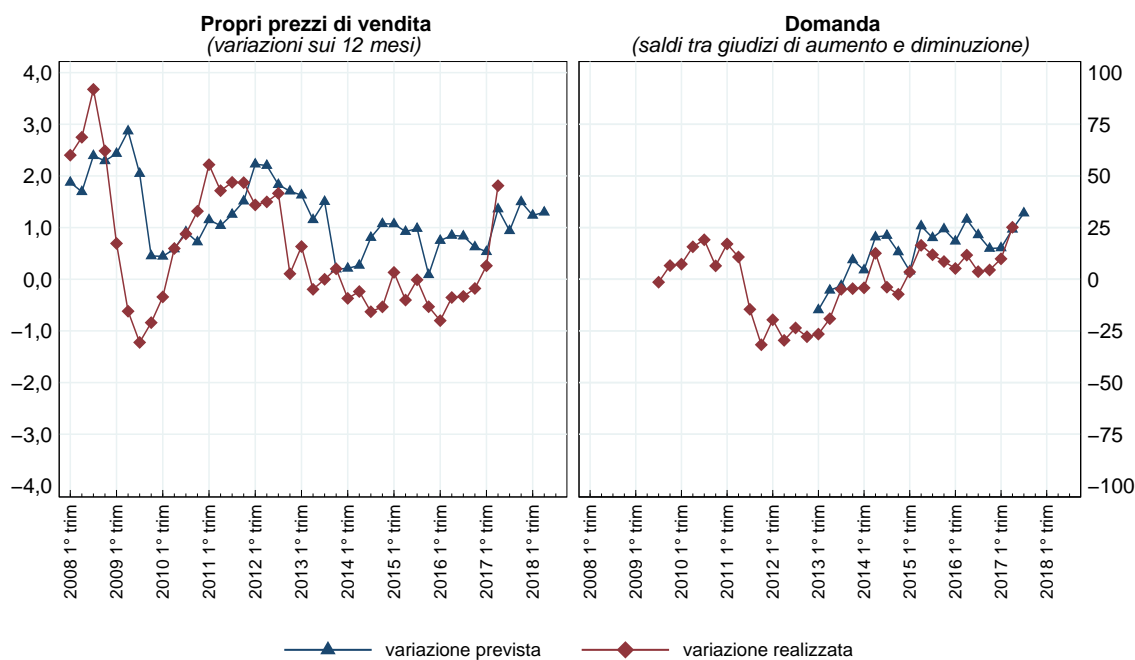
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo (1)
(stima non parametrica per diversi orizzonti temporali)



(1) Stime ottenute utilizzando una finestra di Parzen (*kernel density*) gaussiana con fattore di *smoothing* (*bandwidth*) pari a 0,3.

Figura 5.1

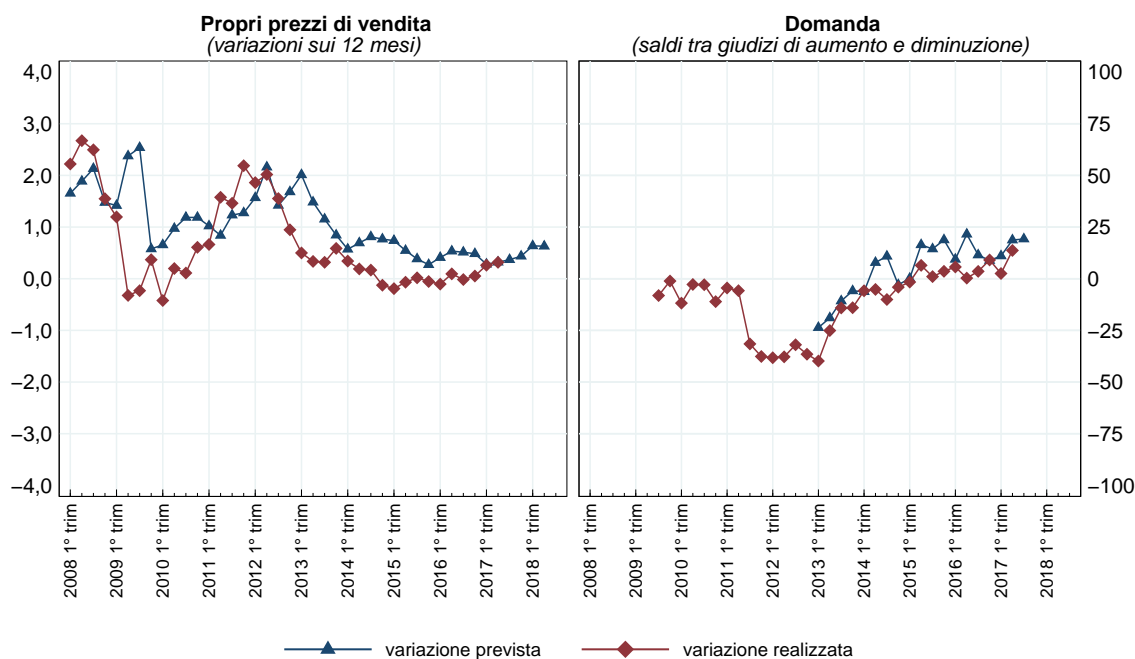
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(1) Stime winsorizzate: i valori esterni all'intervallo compreso tra il 5° e il 95° percentile sono stati posti pari al valore soglia dei percentili stessi.

Figura 5.2

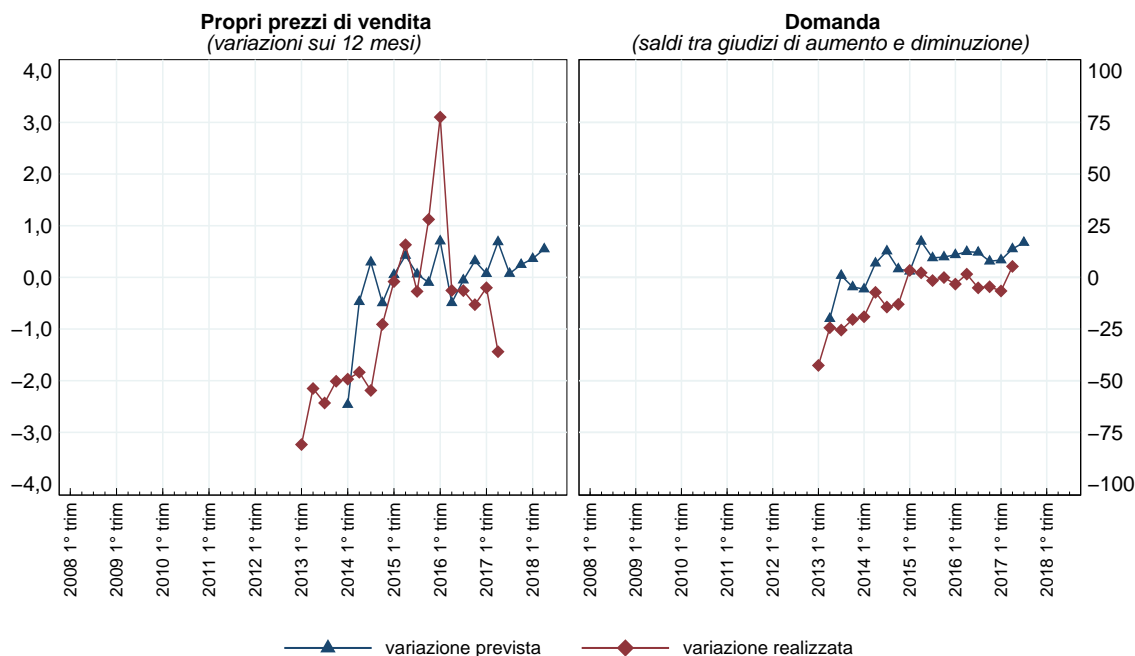
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(1) Stime winsorizzate: i valori esterni all'intervallo compreso tra il 5° e il 95° percentile sono stati posti pari al valore soglia dei percentili stessi.

Figura 5.3

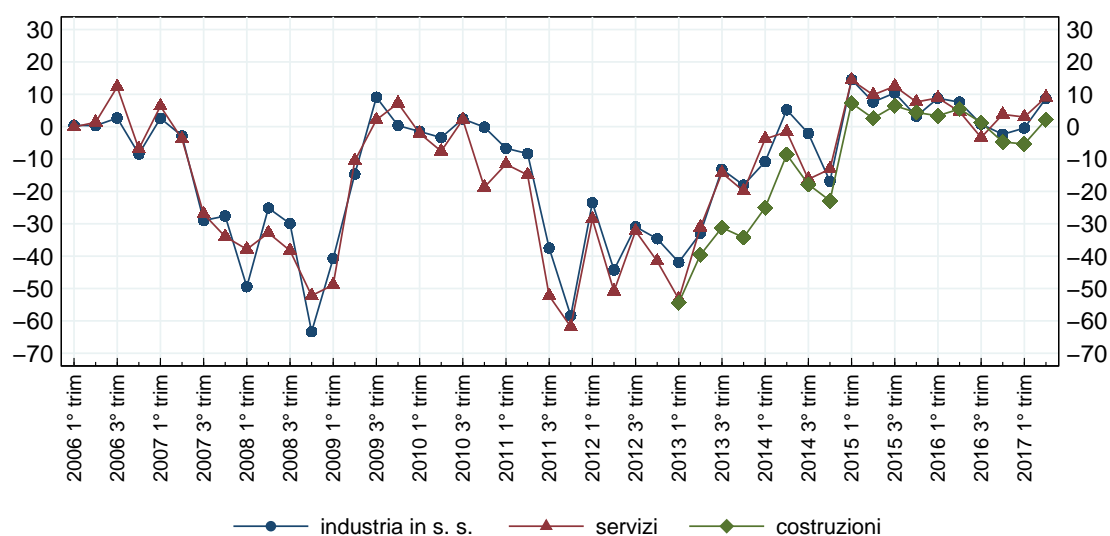
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(1) Stime winsorizzate: i valori esterni all'intervallo compreso tra il 5° e il 95° percentile sono stati posti pari al valore soglia dei percentili stessi.

Figura 6

Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



(1) Saldi tra giudizi di miglioramento e giudizi di peggioramento.

Tutti i fascicoli della collana Statistiche sono disponibili sul sito Internet della Banca d'Italia:

<http://www.bancaditalia.it/statistiche/>

Eventuali chiarimenti sui dati contenuti in questa pubblicazione possono essere richiesti via e-mail all'indirizzo: statistiche@bancaditalia.it

Pubblicazione non soggetta a registrazione ai sensi dell'art. 3 bis della L. 103/2012