

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

16 gennaio 2018

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

I principali risultati

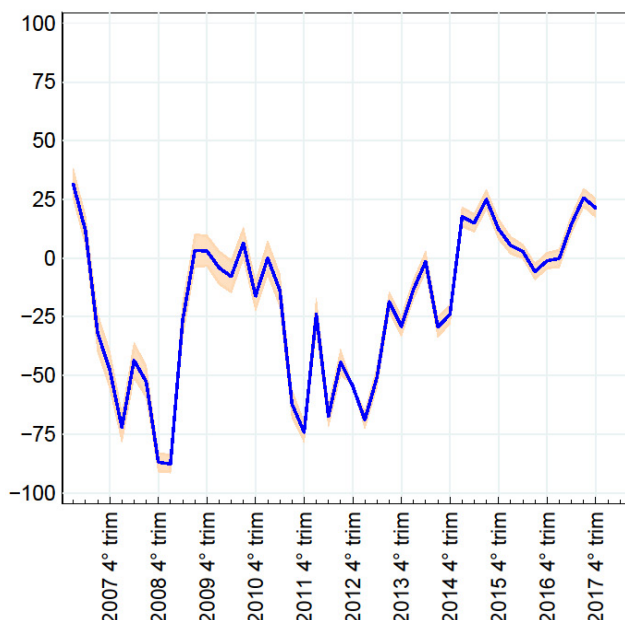
Secondo l'indagine condotta nel dicembre 2017 presso le imprese italiane con almeno 50 addetti rimangono favorevoli sia i giudizi sulla situazione economica generale corrente sia le attese per i prossimi tre mesi, seppure in misura inferiore rispetto a quanto segnalato nella rilevazione precedente.

Le aspettative di inflazione al consumo restano ancora contenute su tutti gli orizzonti, in linea con la dinamica recente e prevista dei prezzi di vendita praticati dalle imprese. Le imprese dell'industria in senso stretto e quelle dei servizi segnalano un aumento della domanda dei propri prodotti, mentre nel settore delle costruzioni si registra una riduzione. Le attese per il prossimo trimestre sulle condizioni in cui operano le imprese risultano lievemente meno favorevoli, per lo più per le valutazioni espresse nel settore delle costruzioni.

I piani di investimento per il 2018 prefigurano un aumento della spesa rispetto all'anno scorso. Le attese sull'occupazione indicano ulteriori aumenti sia nell'industria in senso stretto sia, in misura più contenuta, nei servizi; nelle costruzioni le prospettive sono invece in peggioramento.

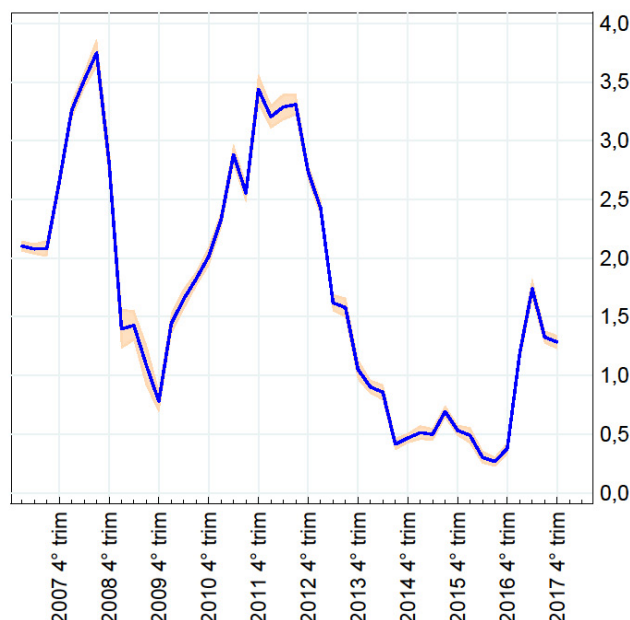
Situazione economica generale (1)

(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 rimangono positive, pur se in lieve peggioramento

Nel quarto trimestre del 2017 per il complesso dell'economia il saldo fra valutazioni di miglioramento e peggioramento della situazione economica generale si è mantenuto positivo, seppur in lieve calo rispetto all'ultima indagine: esso è diminuito a circa 22 punti percentuali nell'industria in senso stretto e nei servizi (da 26 nella rilevazione precedente) e a 15 nelle costruzioni (da 18; Tavola 1). La quota di imprese che rileva un miglioramento è più elevata nell'industria in senso stretto; i giudizi di stabilità continuano a essere prevalenti in tutti i settori.

Le attese delle imprese sulle proprie condizioni operative nel prossimo trimestre sono nel complesso meno positive, in particolare nelle costruzioni: la quota di imprese che prevede condizioni stabili rimane prevalente, ma il saldo fra aspettative di miglioramento e peggioramento è sceso a 2,2 punti percentuali (da 7,1; Figura 1). Le imprese continuano a ritenere che nei successivi tre mesi l'andamento della domanda influenzerà positivamente l'attività, mentre l'incertezza sui fattori economici e politici avrà un impatto negativo e più contenuto.

Le attese di inflazione restano moderate

Le aspettative di inflazione al consumo delle imprese (Figure 2, 3 e 4) sono rimaste pressoché invariate rispetto alla rilevazione di settembre, mantenendosi quindi su livelli contenuti ma superiori ai minimi registrati alla fine del 2016. L'inflazione attesa si è attestata all'1,2, 1,3 e 1,4 per cento sugli orizzonti rispettivamente a 6 mesi, un anno e 24 mesi, e all'1,5 sugli orizzonti più lunghi (tra tre e cinque anni).

La crescita corrente e attesa dei prezzi di vendita resta contenuta

Le imprese continuano a segnalare nel complesso una crescita contenuta dei propri prezzi di vendita rispetto a un anno prima (dello 0,9 per cento, dall'1,0 in settembre), seppure con andamenti eterogenei tra settori: i rialzi sono più sostenuti nell'industria in senso stretto (1,5 per cento, da 1,7), più modesti nei servizi (0,5 per cento, come nel sondaggio precedente) e nelle costruzioni, dove tuttavia si è registrato il primo incremento dall'inizio del 2016 (0,4 per cento).

Nei prossimi 12 mesi le aziende si attendono un aumento dei loro prezzi di vendita dell'1,1 per cento; i listini continuerebbero a essere influenzati prevalentemente dalle variazioni dei prezzi delle materie prime, dal costo del lavoro e degli input intermedi; le variazioni della domanda svolgerebbero invece un ruolo ancora marginale (Figure 5.1, 5.2 e 5.3).

I giudizi sulla domanda rimangono positivi mentre le attese peggiorano marginalmente

Le valutazioni positive sull'evoluzione della domanda dei propri prodotti rispetto al periodo precedente prevalgono su quelle negative in tutti i comparti; nell'industria in senso stretto e nei servizi il saldo è aumentato a 16,1 punti percentuali (da 13,8 in settembre), confermandosi più ampio fra le imprese maggiormente orientate al mercato internazionale; nelle costruzioni il saldo è invece sceso a 8,8 punti (da 16,3).

Il divario positivo tra le attese di miglioramento e di peggioramento della domanda nel prossimo trimestre è lievemente sceso, a 18,1 punti percentuali da 19,8; il calo è imputabile all'industria in senso stretto, a fronte di aumenti nei servizi e nelle costruzioni (dove il saldo è particolarmente positivo per le imprese più attive nell'edilizia non residenziale).

Le condizioni per investire si confermano favorevoli

Nell'ultimo trimestre del 2017 il saldo fra giudizi positivi e negativi sulle condizioni economiche per investire si è confermato su valori elevati nel confronto storico (a 13,6), nonostante la diminuzione nel settore delle costruzioni (Figura 6), su valori comunque superiori a quelli di inizio 2017. L'accesso al credito è migliorato, come segnalato dall'aumento del saldo complessivo sui relativi giudizi a 4,0 punti percentuali da 2,8, tranne che nelle costruzioni (-10,6 da -2,6).

¹ Il testo è stato curato da Tatiana Cesaroni e Cristina Conflitti.

L'Indagine, svolta in collaborazione con *Il Sole 24 Ore*, raccoglie i dati, esclusivamente per finalità di analisi economica, che vengono trattati ed elaborati in forma aggregata, nel rispetto della normativa sulla privacy. Si ringraziano le 1.013 imprese con almeno 50 addetti (387 dell'industria in senso stretto, 434 dei servizi e 192 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di dicembre 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/12/quest_IV_trim_2017.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2017-indagine-inflazione/12/dati_2017_12.zip

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

In questa rilevazione è stato chiesto per la prima volta alle aziende se ritengono che gli investimenti sostenuti nella media dell'ultimo triennio siano stati adeguati alle loro necessità produttive. I tre quarti delle imprese li ritengono soddisfacenti; tuttavia, oltre un quinto li valutano insufficienti (la proporzione cresce fra le imprese più piccole e quelle delle costruzioni), contro meno del 3 per cento che li giudicano eccessivi.

Le previsioni di investimento per il 2018 sono positive

Le condizioni per investire, giudicate favorevoli, si accompagnano a previsioni di una ulteriore espansione dell'accumulazione di capitale, sia nel primo semestre del 2018 sia nel complesso dell'anno. La quota di imprese che anticipa un rialzo della spesa nominale per investimenti nell'anno in corso supera per 28,1 punti percentuali quella che ne pianifica una riduzione. Nel comparto dell'industria in senso stretto e nel terziario il saldo è particolarmente elevato per le imprese di maggiori dimensioni (35,1 punti); nelle costruzioni è aumentato a 19,8 punti, trainato dalle aziende più attive nell'edilizia non residenziale.

Le attese sull'occupazione sono migliorate, seppure con eterogeneità fra settori

Le aspettative delle imprese sull'occupazione sono nel complesso migliorate, pur con una forte eterogeneità fra settori. Nell'industria in senso stretto il saldo fra la quota di aziende che intendono accrescere nel prossimo trimestre il numero di addetti e quella di chi prevede di ridurlo è salita a 11,1 punti percentuali (da 6,2 in settembre), mentre nei servizi l'aumento è stato di modesta entità (a 5,3 da 4,8). Per le imprese edili, dopo il recupero segnato nell'indagine di settembre, il saldo è nettamente diminuito, a -10,9 punti percentuali da -3,7.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

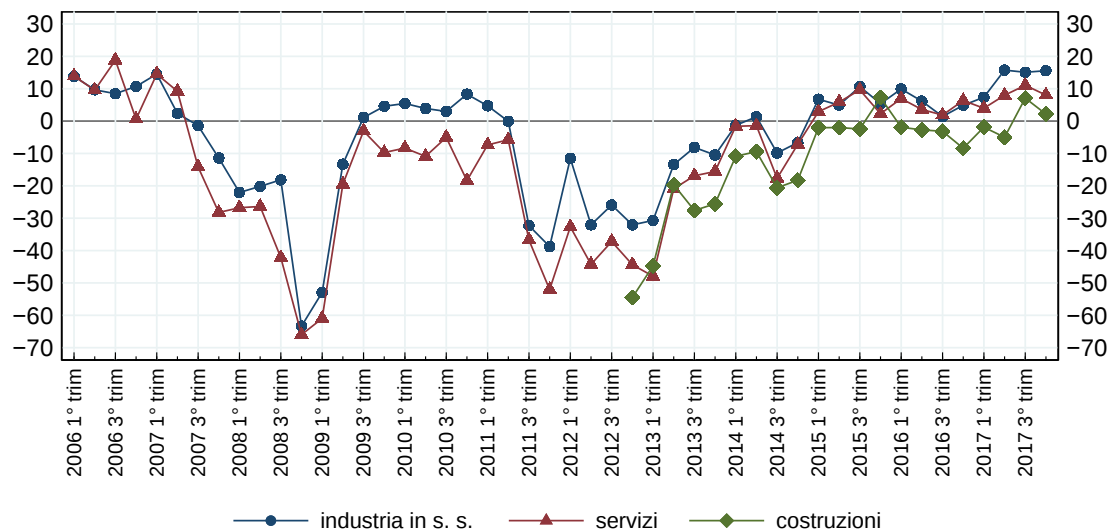
(valori percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2017 3° tr.	2017 4° tr.	2017 3° tr.	2017 4° tr.	2017 3° tr.	2017 4° tr.	2017 3° tr.	2017 4° tr.
Tassi di variazione								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Aspettative di inflazione a 12 mesi	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,4	1,5	0,6	0,8	0,6	0,6	0,9	1,1
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	28,3	20,7	24,0	22,6	17,7	14,6	25,7	21,3
Domanda totale	20,4	20,6	7,2	11,6	16,3	8,8	13,9	15,7
Domanda estera	22,3	23,4	17,8	14,9	—	—	21,0	21,1
Condizioni per investire	14,6	14,6	14,7	13,5	10,6	5,4	14,4	13,6
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	26,6	21,3	13,6	14,8	15,4	17,7	19,8	18,1
Domanda estera	30,0	33,6	25,4	15,6	—	—	28,7	28,8
Condizioni economiche delle imprese	15,1	15,6	11,1	8,0	7,1	2,2	12,8	11,3
Occupazione	6,2	11,1	4,8	5,3	-3,7	-10,9	5,0	7,2
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel I sem. del 2018 rispetto al II sem. 2017	—	25,8	—	18,4	—	13,1	—	21,6
Nel 2018 rispetto al 2017	—	29,4	—	27,7	—	19,8	—	28,1

(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/12/dati_2017_12.zip

Figura 1

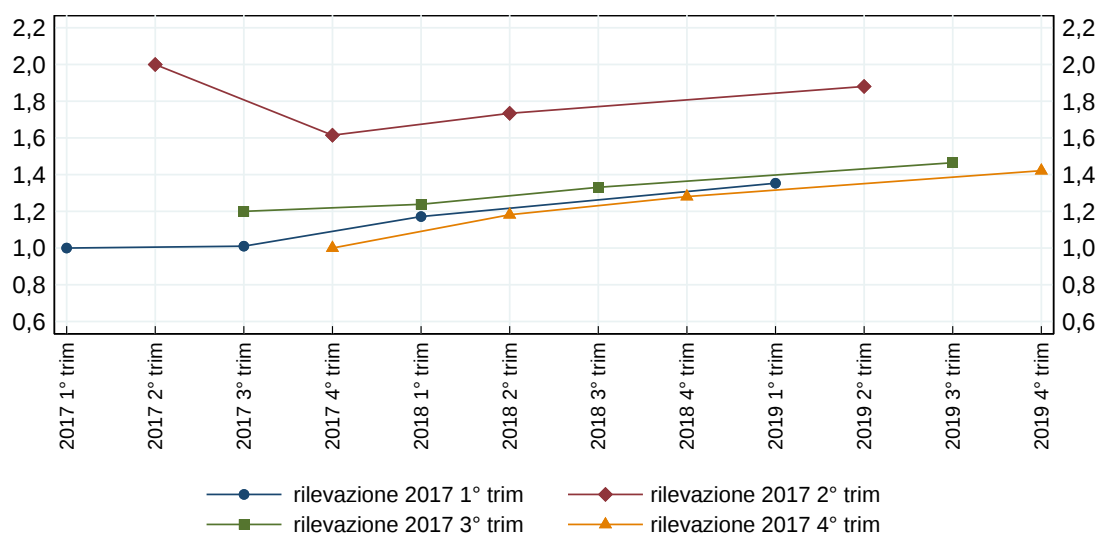
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

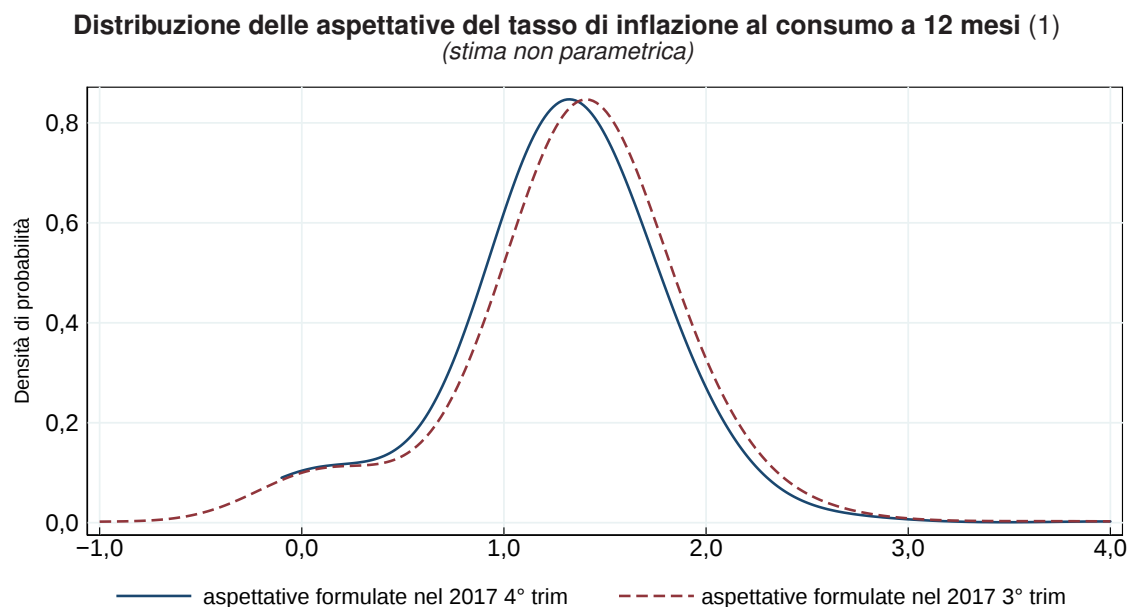
Figura 2

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



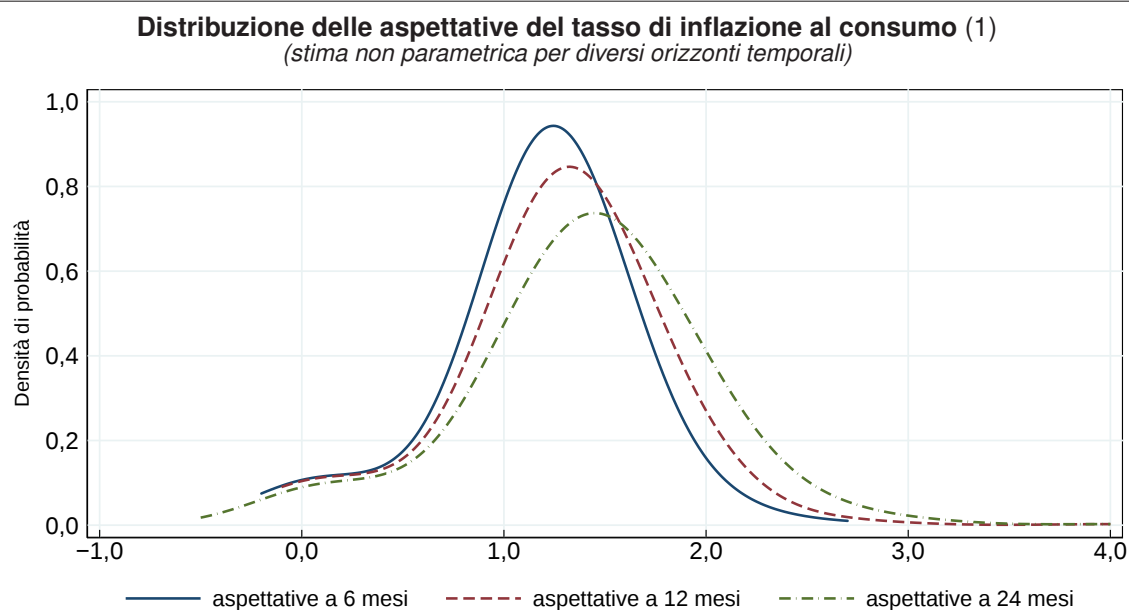
(1) Il primo punto di ciascuna curva è il dato definitivo disponibile al momento della realizzazione dell'indagine, fornito agli intervistati nel questionario come riferimento per la formulazione delle loro aspettative; il secondo punto si riferisce alla media delle previsioni per i successivi 6 mesi;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



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

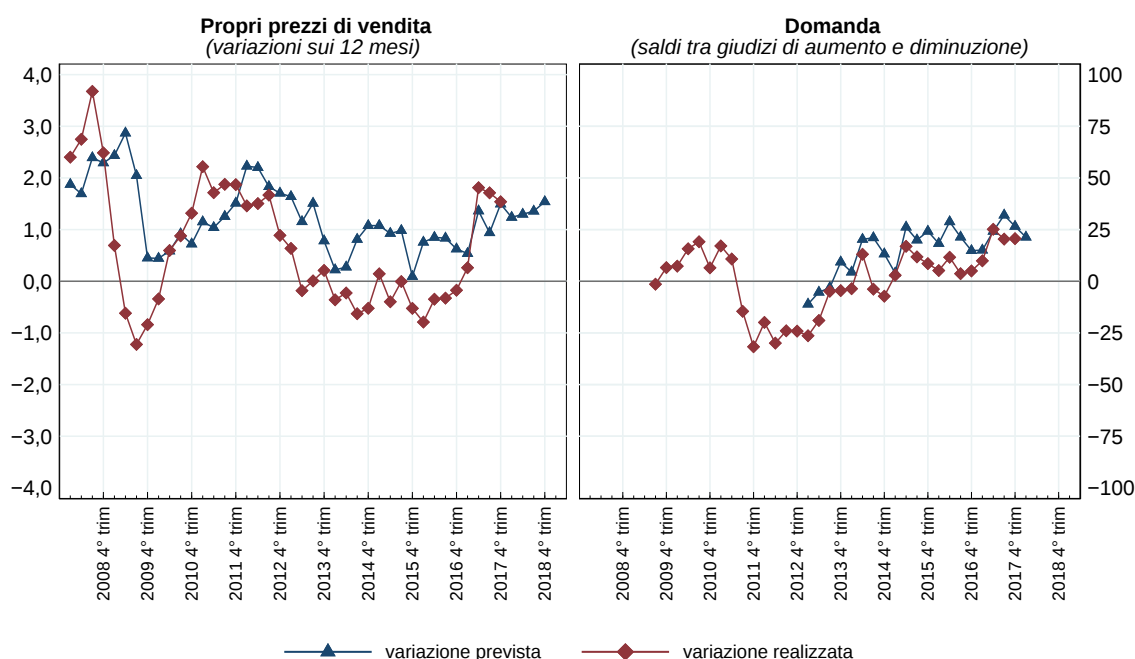
Figura 4



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

Figura 5.1

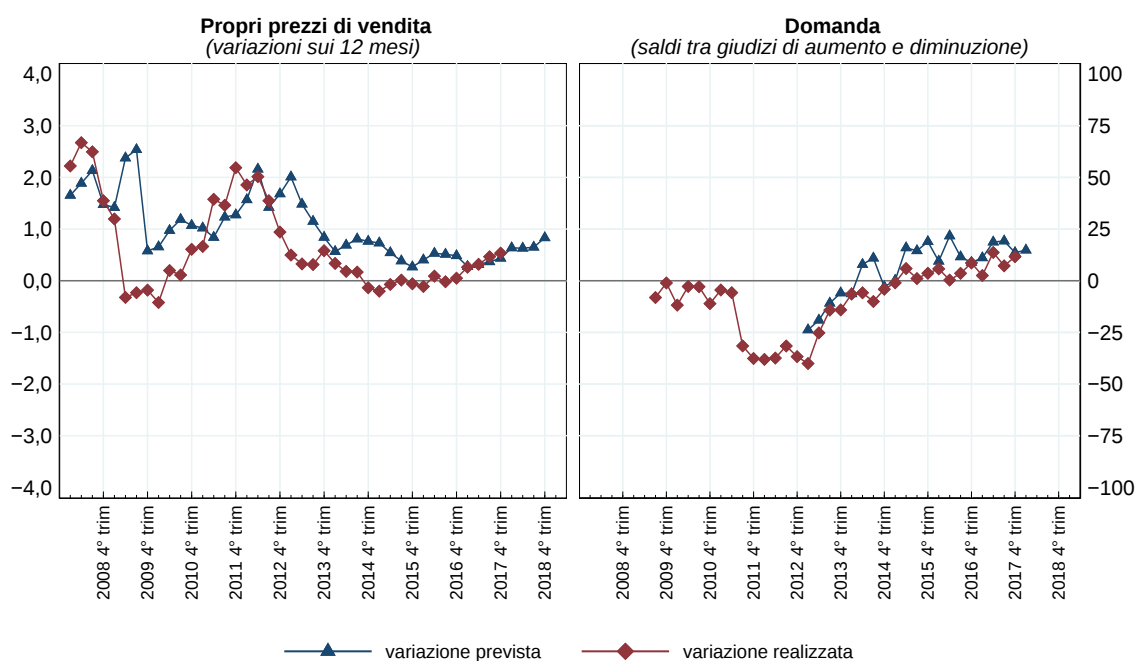
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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

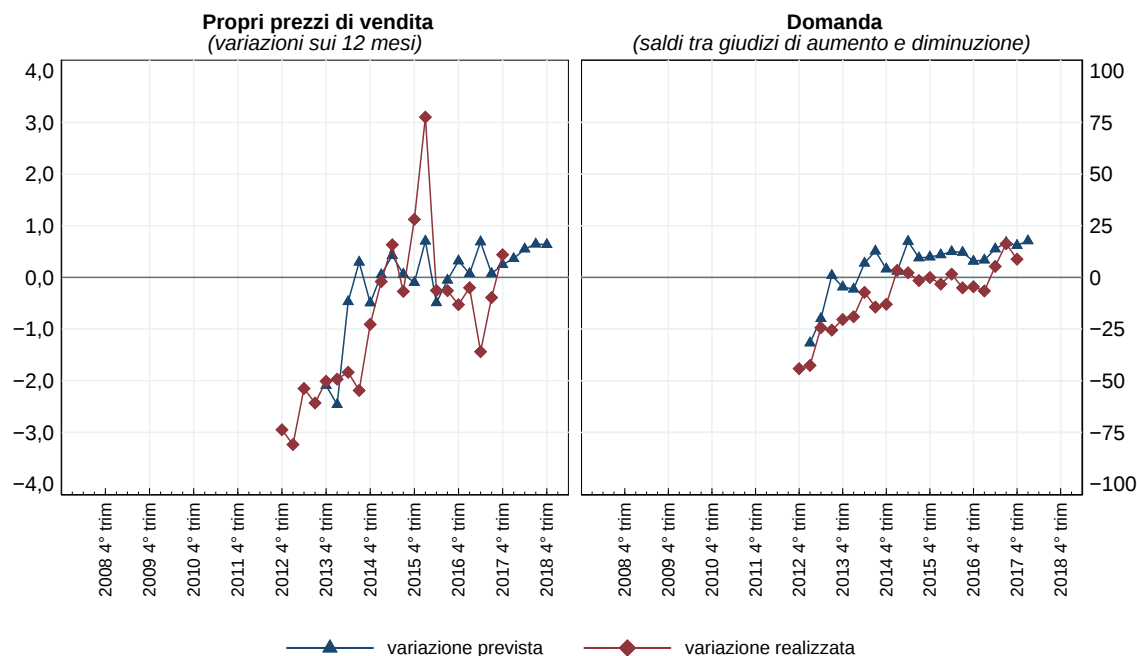
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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

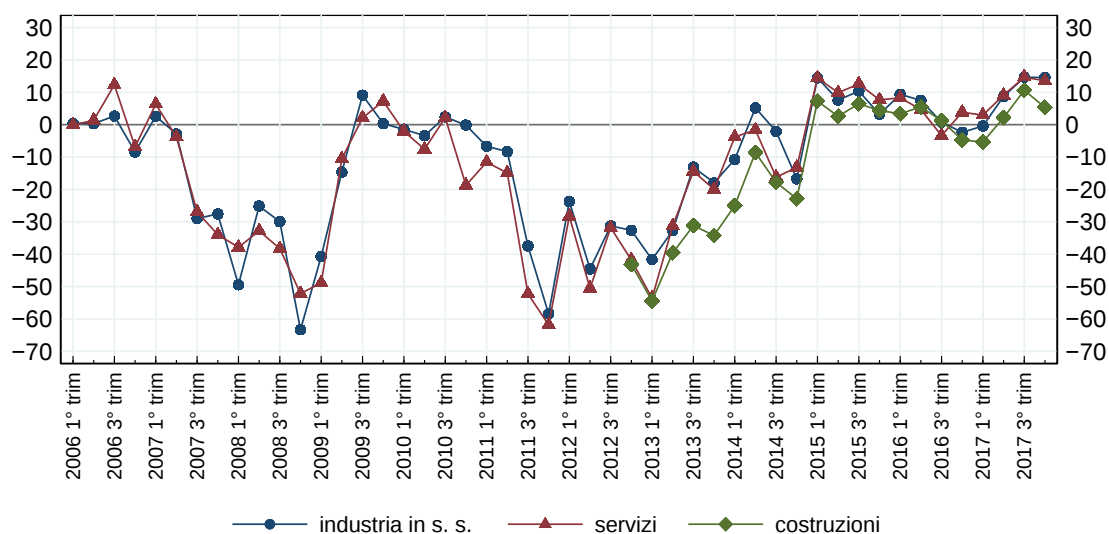
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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