

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

10 luglio 2019

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

I principali risultati

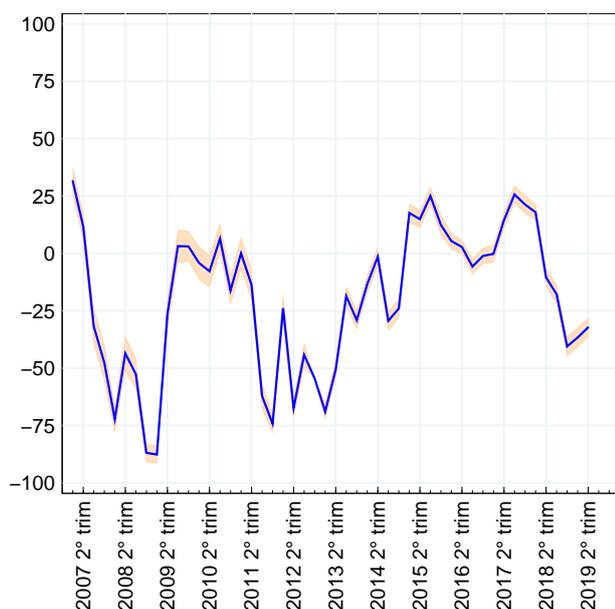
Secondo l'indagine condotta tra il 27 maggio e il 14 giugno 2019 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, i giudizi sulla situazione economica generale corrente restano prevalentemente sfavorevoli, sebbene meno di quanto rilevato a marzo. Le attese a breve sulle proprie condizioni operative sono rimaste stabili, su valori lievemente negativi. Migliorano tuttavia le aspettative delle imprese di costruzione, grazie ai più favorevoli giudizi sull'andamento dei cantieri. Le valutazioni del complesso delle imprese sull'andamento della domanda attuale sono ancora negative ma meno sfavorevoli rispetto al trimestre precedente. Le attese a breve termine si sono invece deteriorate, indebolite soprattutto dalla dinamica della componente estera, particolarmente negativa per le imprese industriali del Nord. Come nella scorsa indagine le valutazioni sulla domanda continuano a risentire negativamente delle tensioni commerciali.

I piani di spesa prefigurano una crescita degli investimenti nel secondo semestre dell'anno in corso rispetto al primo che determinerebbe la variazione positiva degli investimenti nel complesso del 2019, in linea con quella prevista nella precedente indagine. In tutti i comparti continuano tuttavia a peggiorare, anche se a un ritmo meno marcato, i giudizi sulle condizioni attuali per investire. Le attese sull'occupazione restano favorevoli, specialmente nel settore edile.

Le aspettative di inflazione al consumo sono aumentate sui diversi orizzonti temporali in tutti i settori. Alla revisione al rialzo avrebbe contribuito la crescita dei prezzi al consumo osservata nei dati ufficiali disponibili al momento della rilevazione. Per i prossimi 12 mesi, le imprese prevedono una crescita ancora moderata dei propri prezzi di vendita: allo stimolo proveniente dal costo del lavoro e delle materie prime si contrappongono gli effetti della concorrenza e il mancato impulso della domanda.

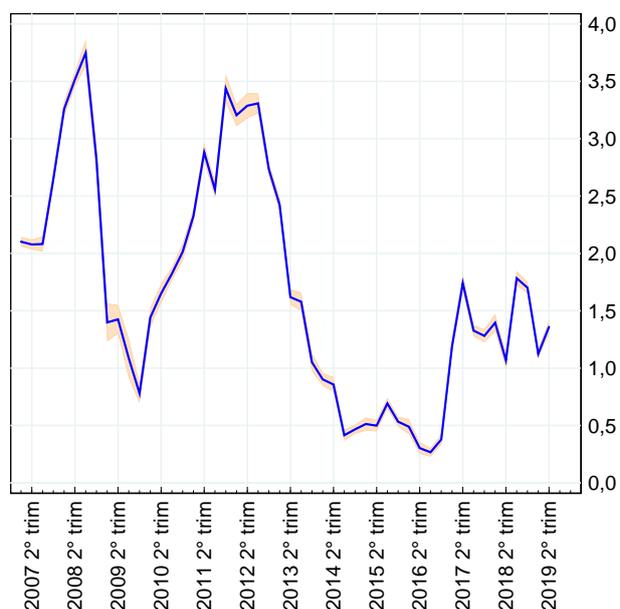
Situazione economica generale (1)

(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

I giudizi sulla situazione economica generale corrente restano in prevalenza negativi

Nel secondo trimestre del 2019 il saldo fra i giudizi di miglioramento e di peggioramento della situazione economica generale è rimasto ampiamente negativo, pur attenuandosi (-32,2 punti percentuali, da -36,7 nel primo trimestre e -40,5 in quello precedente). L'andamento del saldo è interamente ascrivibile alle imprese dell'industria in senso stretto (-32,0 da -41,7); il saldo è rimasto invariato nei servizi (-33,1 punti) ed è ulteriormente diminuito per le imprese delle costruzioni, in particolare per quelle con minore operatività nel comparto residenziale. Le aspettative per i successivi tre mesi sono rimaste stabili rispetto alla scorsa indagine: secondo le

aziende la probabilità media che la situazione economica generale migliori è scesa marginalmente e la quota di aziende che attribuiscono probabilità nulla a un miglioramento si è confermata pari al 44 per cento.

Le attese a tre mesi sulle proprie condizioni operative sono sfavorevoli

Il saldo fra le attese di miglioramento e quelle di peggioramento delle proprie condizioni operative nel breve termine è rimasto sostanzialmente invariato (-5,2 punti percentuali, da -5,9): al lieve deterioramento nella manifattura si sono contrapposti giudizi meno negativi delle imprese dei servizi e più favorevoli nel settore delle costruzioni, il cui saldo è tornato positivo dopo tre trimestri (Figura 1). Come nella scorsa indagine i fattori che influenzeranno maggiormente l'attività delle imprese sono le valutazioni sulla domanda e, nel caso delle imprese di costruzione, sull'andamento dei cantieri (sia nuovi sia già avviati), a fronte del freno ancora costituito

dall'incertezza connessa a fattori economici e politici. Le valutazioni negative sulla domanda continuano a risentire delle tensioni commerciali.

Le valutazioni sulla domanda corrente sono meno negative, le aspettative per il trimestre successivo si sono invece indebolite

I giudizi sull'andamento della domanda totale negli ultimi tre mesi sono nel complesso meno negativi ma riflettono una dinamica difforme tra i settori: il saldo fra giudizi di aumento e di riduzione è ulteriormente migliorato nelle costruzioni mentre è rimasto negativo per le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi (Figure 2.1, 2.2 e 2.3). Le valutazioni sulla domanda estera continuano a essere positive e in lieve miglioramento rispetto al trimestre scorso (il saldo si è collocato a 3,8 punti percentuali da 2,3). Le attese sull'evoluzione della domanda nel prossimo trimestre continuano a prefigurare una crescita delle vendite seppur a un ritmo meno intenso rispetto a quello previsto nella precedente rilevazione: il saldo tra attese di aumento e di riduzione della domanda si è attestato a 7,8 punti percentuali (da 10,5). L'andamento riflette la

previsione di un netto indebolimento della domanda estera: il saldo si è ridotto a 14,0 punti percentuali (da 24,8), il valore più basso dalla fine del 2012, riflettendo soprattutto il calo di quasi 15 punti percentuali riportato dalle imprese industriali del Nord.

Le previsioni di investimento per il 2019 continuano a essere positive sostenute dalla dinamica nel secondo semestre...

Il saldo tra le attese di aumento e di diminuzione della spesa nominale per investimenti nell'anno in corso rispetto al precedente è rimasto stazionario (6,8 punti percentuali da 6,4 in marzo), confermando le attese più favorevoli nel comparto dei servizi (saldo pari a 12,6 punti). Nel settore delle costruzioni si è tuttavia registrato un ulteriore, lieve calo: la revisione dei programmi di investimento è imputabile soprattutto alle imprese con minore operatività nel comparto residenziale e sede nel Centro o nel Mezzogiorno. Per il secondo semestre del 2019 le imprese pianificano un aumento della spesa per investimenti rispetto al primo: il saldo è pari a 13 punti percentuali, sospinto principalmente dalle imprese dell'industria in senso stretto e da quelle delle costruzioni a maggior vocazione residenziale (il saldo era di 0,8 punti nella scorsa

rilevazione, riferito al primo semestre di quest'anno rispetto alla seconda metà del 2018).

¹ Il testo è stato curato da Cristina Conflitti e Marco Bottone.

L'Indagine 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 1.023 imprese con almeno 50 addetti (401 dell'industria in senso stretto, 445 dei servizi e 177 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di giugno 2019. Il questionario utilizzato, l'appendice statistica e la nota metodologica sono disponibili ai seguenti indirizzi:

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2019-indagine-inflazione/06/quest_II_trim_2019.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2019-indagine-inflazione/06/dati_2019_06.zip

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2019/metodi_e_fonti_20190114.pdf

...ma rimangono negative le valutazioni sulle condizioni attuali per investire

In tutti i comparti si sono deteriorati i giudizi sulle condizioni per investire: la quota di aziende che li considera in peggioramento è ampiamente superiore a quella che li stima in miglioramento (Figura 3). Il saldo negativo si è tuttavia ridimensionato rispetto al trimestre precedente (-16,6 punti percentuali da -22,1). La riduzione è stata più ampia per le imprese con maggior numero di occupati, per quelle dell'industria in senso stretto e con sede nel Nord Ovest e nel Centro.

Le attese sull'occupazione sono ancora positive

Il saldo fra la quota di aziende che intendono incrementare l'occupazione nel prossimo trimestre e quelle che prevedono di ridurla è diminuito, a 6,4 punti percentuali (da 7,2). Il calo è imputabile alle imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi (in media è ora pari a 6,3 punti percentuali, da 7,3) cui si è contrapposto un aumento nel settore delle costruzioni (a 9,0 punti percentuali, da 5,5).

Le aspettative di inflazione sono cresciute, così come quelle sui prezzi di vendita

Rispetto alla rilevazione di marzo, le aspettative di inflazione al consumo sono salite su tutti gli orizzonti temporali, in media di due decimi di punto (all'1,2 sui sei mesi, all'1,4 a un anno, all'1,5 a due anni e fra tre e cinque anni). Le attese avrebbero risentito dell'accelerazione dell'indice dei prezzi al consumo registrata in aprile (ultimo dato disponibile al momento della rilevazione), che rifletteva il rialzo dei prezzi dei servizi in concomitanza con le festività Pasquali.

Nel confronto con la precedente rilevazione, le variazioni dei propri prezzi di vendita rispetto al periodo corrispondente dell'anno precedente sono scese nell'industria in senso stretto (0,9 per cento, da 1,4), riflettendo probabilmente la decelerazione dei prezzi dell'energia e degli input intermedi importati; le variazioni dei prezzi sono invece salite nei servizi e nelle costruzioni. Le attese sulla variazione dei propri prezzi di vendita fra dodici mesi sono marginalmente salite in tutti i settori (all'1,0 per cento nell'industria in senso stretto, allo 0,7 nei servizi e allo 0,8 nelle costruzioni; Figure 2.1, 2.2 e 2.3). I costi del lavoro e delle materie prime continuano a rappresentare i principali fattori di stimolo alla crescita dei prezzi, mentre pressioni al ribasso si avrebbero dalle politiche di prezzo dei concorrenti.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

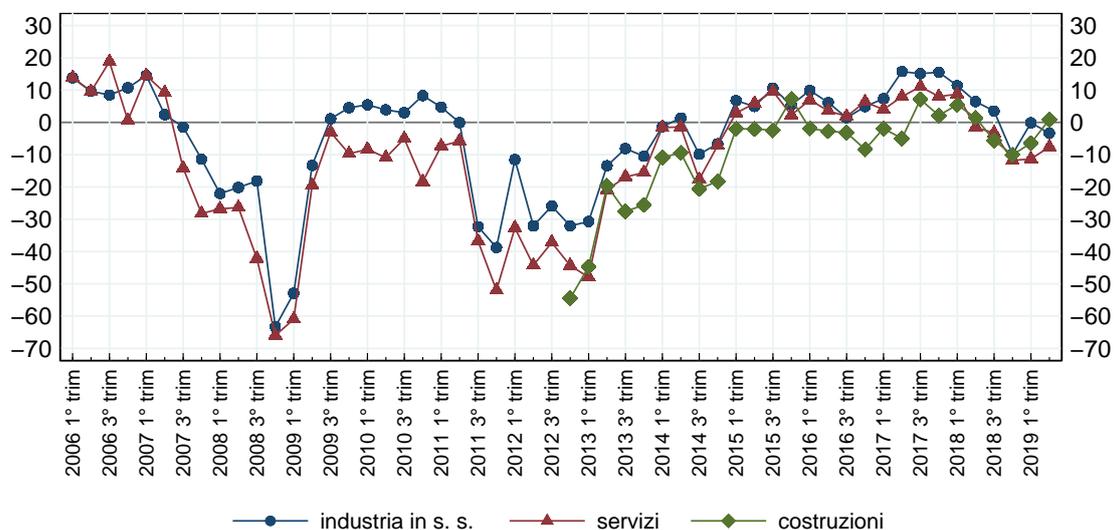
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2019 1° tr.	2019 2° tr.	2019 1° tr.	2019 2° tr.	2019 1° tr.	2019 2° tr.	2019 1° tr.	2019 2° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	1,0	1,2	1,0	1,2	1,0	1,2	1,0	1,2
Aspettative di inflazione a 12 mesi	1,1	1,4	1,1	1,3	1,1	1,3	1,1	1,4
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	0,9	1,0	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-41,7	-32,0	-33,1	-33,1	-24,6	-25,1	-36,7	-32,2
Domanda totale	-10,3	-10,2	-9,2	-3,5	6,1	12,6	-8,9	-5,8
Domanda estera	3,5	4,2	-0,6	2,6	—	—	2,3	3,8
Condizioni per investire	-24,0	-14,7	-21,1	-18,8	-15,5	-13,4	-22,2	-16,6
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	16,4	10,4	4,5	4,8	14,0	12,2	10,5	7,8
Domanda estera	32,1	16,5	6,5	7,6	—	—	24,8	14,0
Condizioni economiche delle imprese	-0,1	-3,3	-11,3	-7,6	-6,4	0,9	-5,9	-5,2
Occupazione	7,1	5,9	7,4	6,7	5,5	9,0	7,2	6,4
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2019 rispetto al I sem. 2019	—	14,7	—	12,4	—	3,5	—	13,0
Nel 2019 rispetto al 2018	0,8	2,1	13,0	12,6	-5,1	-6,3	6,4	6,8

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2019-indagine-inflazione/06/dati_2019_06.zip

Figura 1

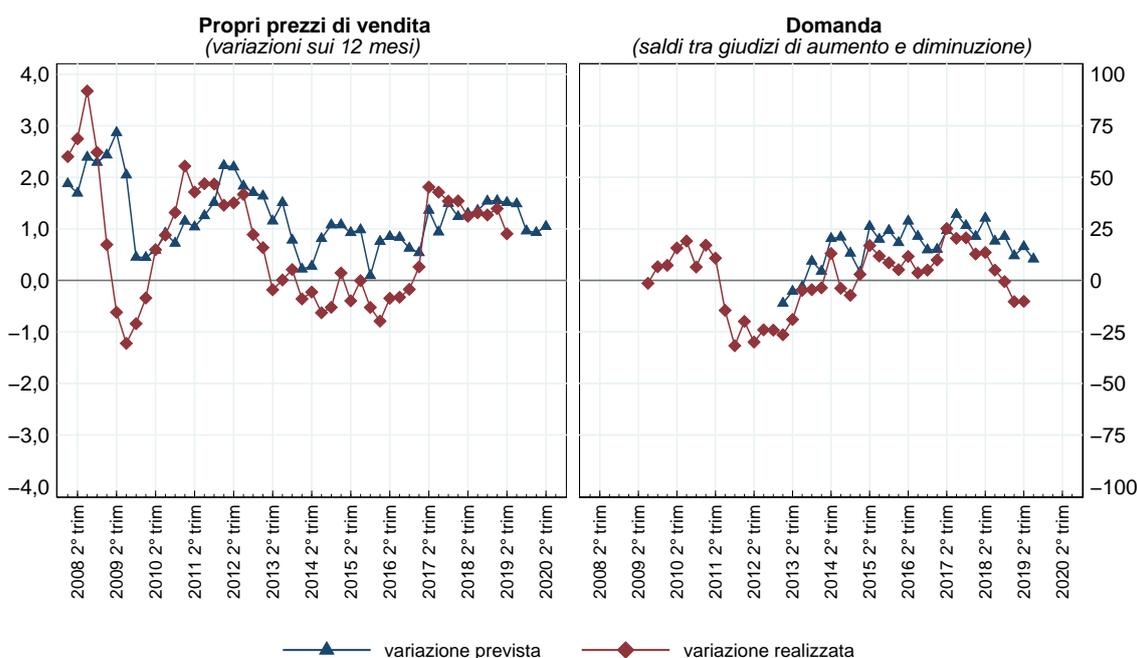
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

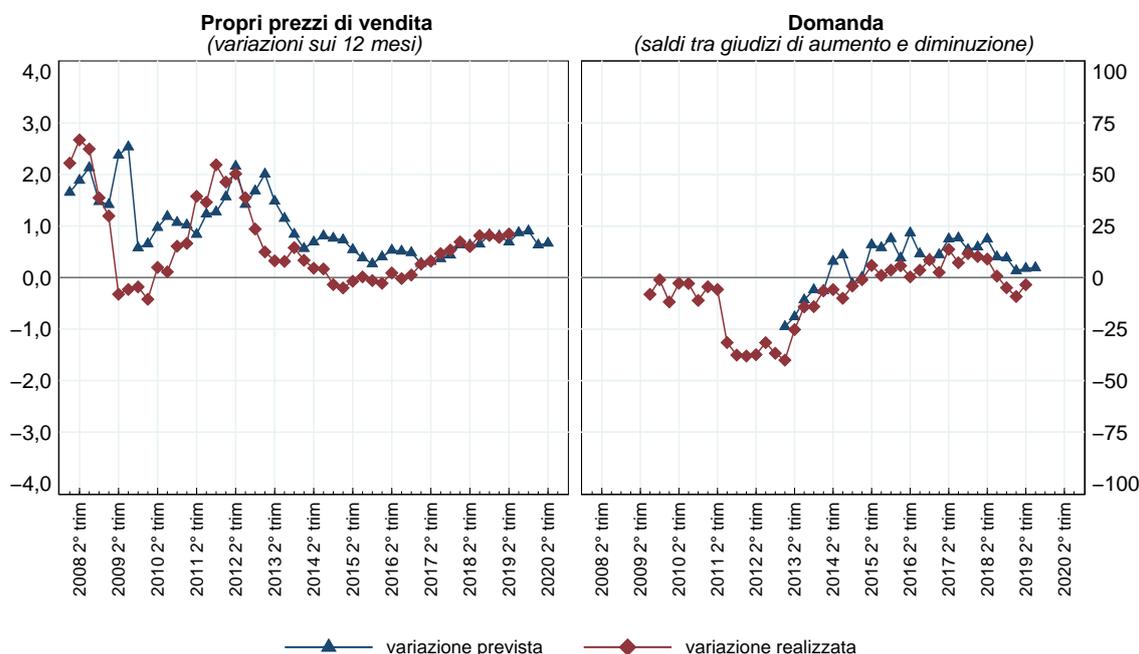
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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 2.2

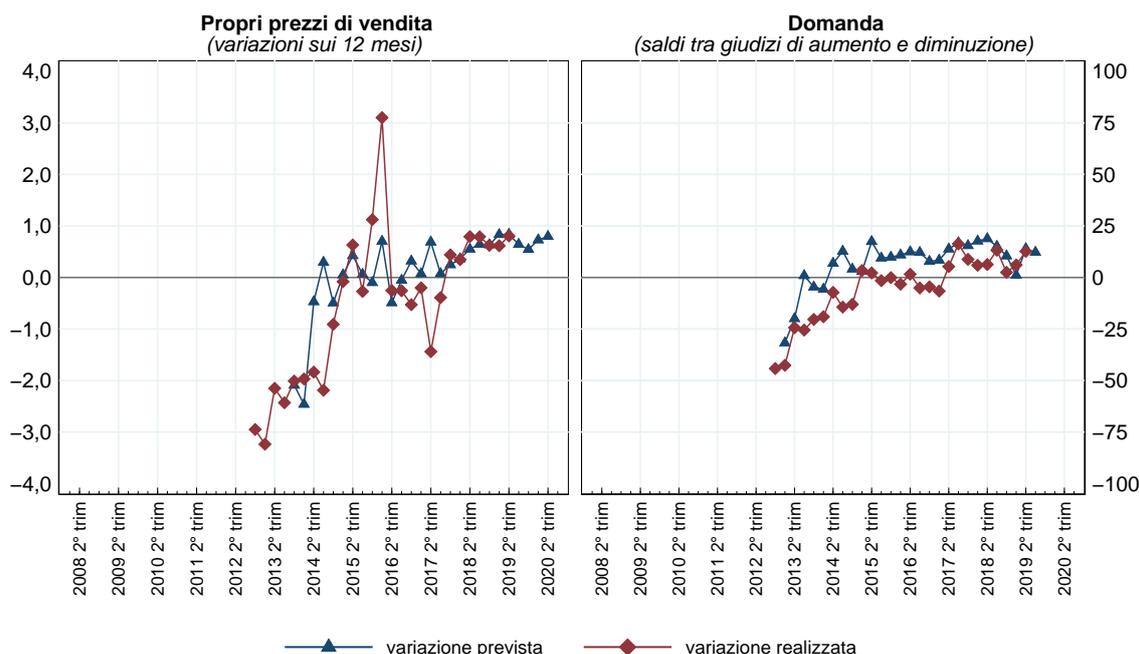
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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 2.3

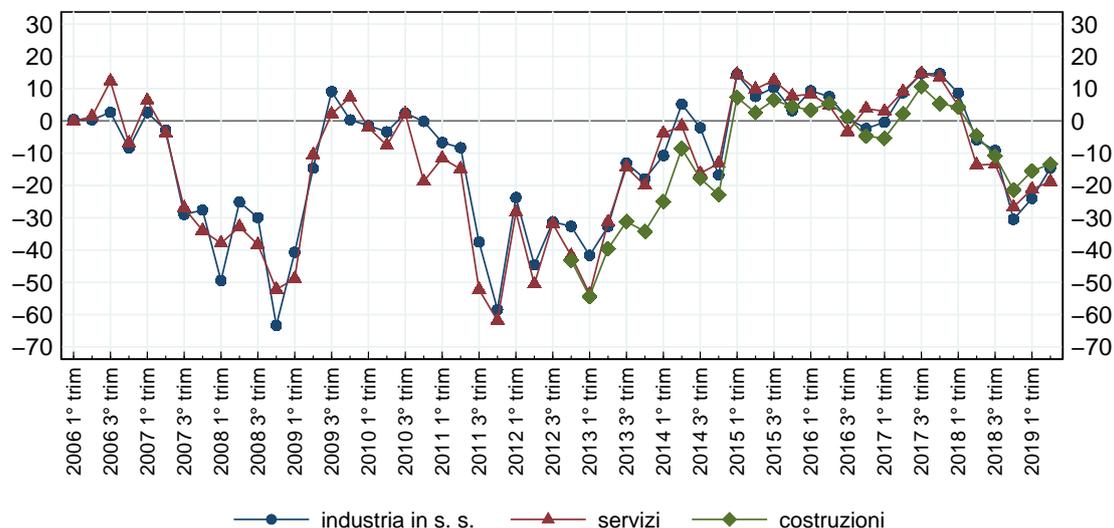
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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 3

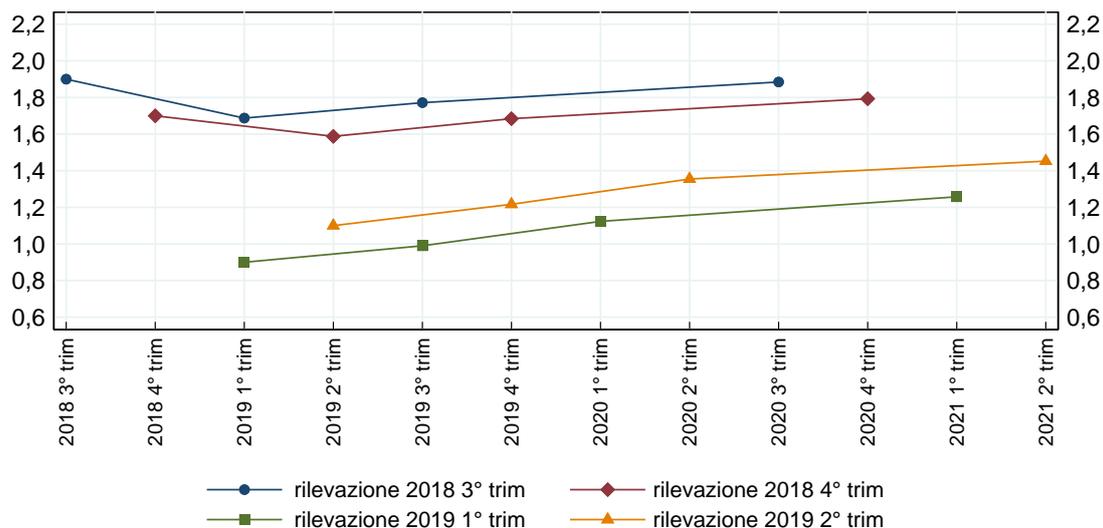
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

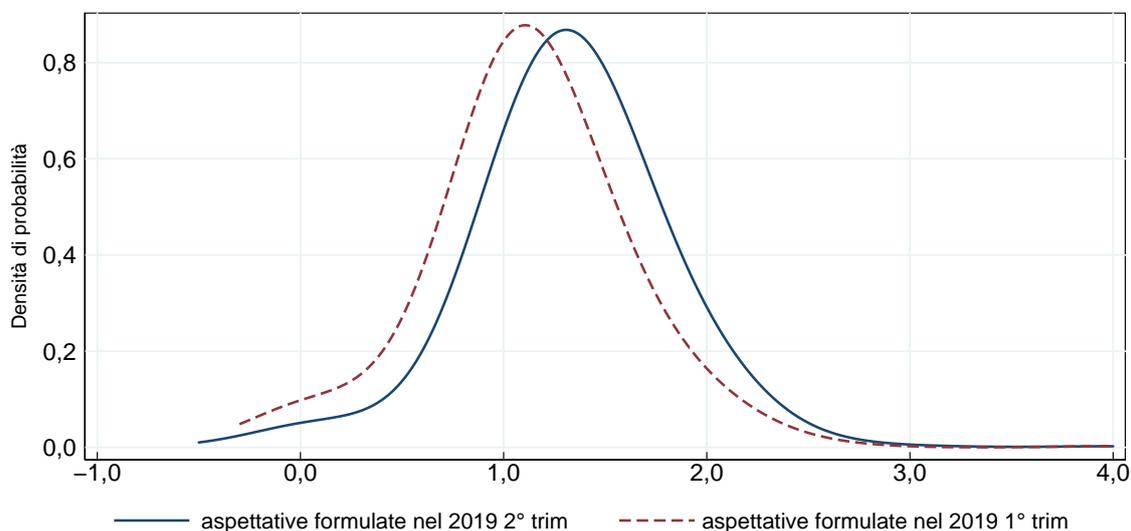
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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 5

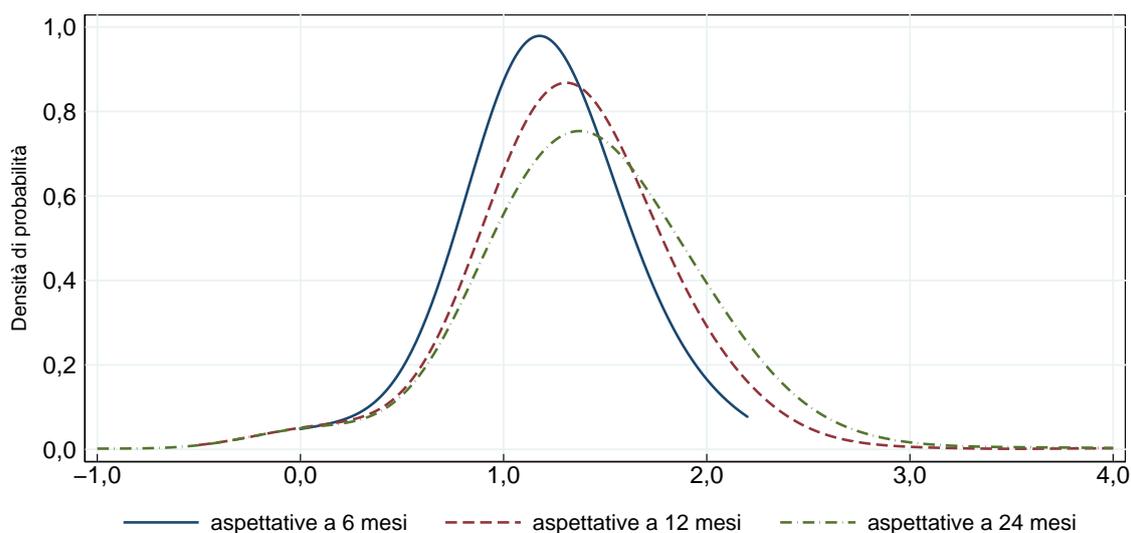
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



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

Figura 6

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.

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