



Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

13 luglio 2020

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

I principali risultati

Secondo l'indagine condotta tra il 25 maggio e il 17 giugno 2020 presso le imprese italiane con almeno 50 addetti, i giudizi sulla situazione economica generale nel secondo trimestre del 2020 sono peggiorati rispetto alla precedente indagine condotta in marzo.

Le imprese riportano una ampia flessione della domanda corrente. Le attese a breve termine sulle vendite sono invece meno pessimistiche, così come quelle sulle proprie condizioni operative. La maggioranza delle imprese indica che il proprio fatturato ha subito una riduzione a causa della pandemia e prefigura che la propria attività torni ai livelli prevalenti prima della crisi sanitaria in poco meno di un anno; solo il 3 per cento delle aziende ritiene di non poter più tornare a livelli di fatturato pari a quelli precedenti la diffusione del Covid-19.

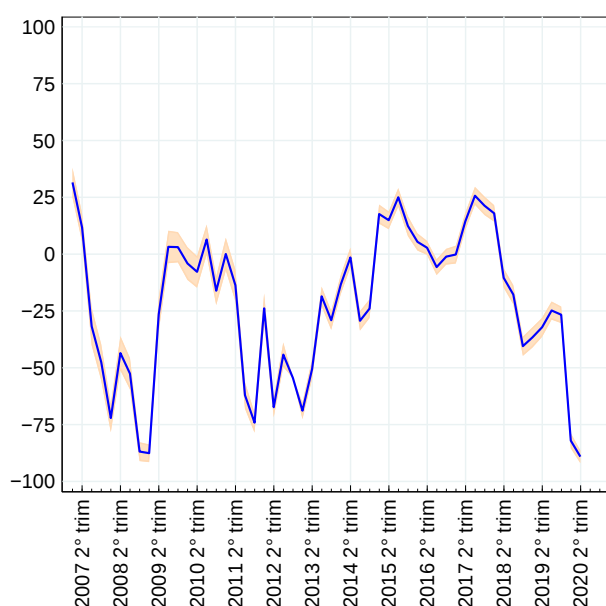
I giudizi delle imprese sulle condizioni di accesso al credito sono lievemente peggiorati rispetto al trimestre precedente. Circa metà delle imprese ha avanzato richiesta di liquidità nel quadro delle misure di supporto introdotte dai recenti decreti governativi, riuscendo ad accedervi in forma totale o parziale nel 70 per cento dei casi.

Le condizioni per investire sono valutate in peggioramento. I piani di spesa prefigurano una riduzione degli investimenti nel complesso del 2020, riconducibile soprattutto alla caduta già registrata nella prima metà dell'anno. Le attese sull'occupazione restano sfavorevoli nel settore dell'industria in senso stretto e nei servizi, mentre sono tornate positive nell'edilizia.

Le attese sull'inflazione al consumo sono lievemente diminuite su tutti gli orizzonti temporali. I prezzi di vendita praticati dalle imprese hanno ulteriormente rallentato rispetto al trimestre precedente e le attese per i prossimi 12 mesi ne prefigurano incrementi molto modesti.

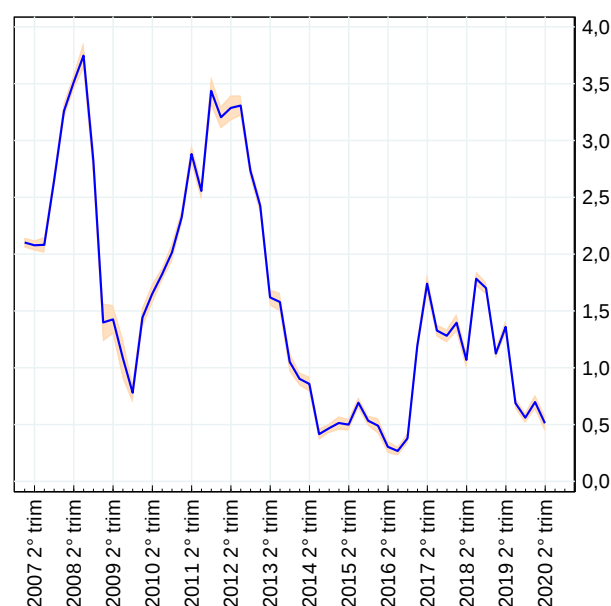
Situazione economica generale (1)

(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 sono peggiorati

Nel secondo trimestre del 2020 la quota di imprese che ha segnalato un peggioramento della situazione economica generale rispetto al trimestre precedente è aumentata, quasi al 90 per cento in tutte le aree geografiche (era 82 per cento nella media nazionale nella scorsa indagine). Le aziende attribuiscono una probabilità nulla al miglioramento della situazione economica generale nei prossimi tre mesi nel 38 per cento dei casi, una percentuale ancora elevata, ma più bassa dello scorso trimestre (quando era al 70 per cento, un valore sui massimi storici). Il saldo fra le attese di miglioramento e quelle di peggioramento delle proprie condizioni operative nel breve termine è rimasto fortemente negativo, pur attenuandosi (a -34 punti da -57; Figura 1).

L'epidemia ha avuto un impatto negativo sulla domanda...

I giudizi sull'andamento della domanda totale negli ultimi tre mesi sono peggiorati. Il saldo fra le valutazioni di aumento e quelle di diminuzione è sceso a -60 per cento (da -33); è risultato più contenuto in termini assoluti fra le imprese di più grandi dimensioni (-40). Il deterioramento è stato più accentuato per la domanda estera dove il saldo si è ridotto di circa 40 punti percentuali, da -21 per cento.

L'attività delle imprese ha risentito delle chiusure disposte in conseguenza dell'epidemia. Secondo le risposte fornite nell'indagine, nell'industria in senso stretto e nei servizi circa il 75 per cento delle aziende ha continuato a operare (apertura per decreto 43 per cento, in deroga 19 per cento o in telelavoro 13 per cento); tale percentuale scende al 64 per cento nel settore delle costruzioni (tav.c19.1 dell'[appendice statistica](#)).

...che migliorerebbe lievemente nel prossimo trimestre

Le attese sull'evoluzione della domanda nel prossimo trimestre sono migliorate rispetto alla precedente rilevazione, benché il loro saldo sia ancora negativo per il complesso dell'industria in senso stretto e dei servizi (-5 punti percentuali, interamente determinato dalle imprese con meno di 200 addetti, a fronte di un saldo positivo delle rimanenti imprese). In media le aziende dei servizi e dell'industria in senso stretto, il cui fatturato si è ridotto rispetto a prima dell'epidemia, si attendono

che la propria attività ritorni ai livelli precedenti la crisi sanitaria in circa 10 e 9 mesi, rispettivamente. Poco più di un quinto delle imprese segnala invece livelli di attività già uguali o superiori. Solo il 3 per cento delle aziende ritiene di non poter più tornare a livelli di fatturato pari a quelli precedenti la diffusione del Covid-19. Nelle costruzioni il recupero completo dell'attività è previsto in 8 mesi e circa il 30 per cento delle aziende indica già livelli di attività uguali o superiori a quelli prevalenti prima dell'epidemia (tav.c19.2 dell'[appendice statistica](#)).

Gli effetti della pandemia si stanno manifestando principalmente sull'andamento della domanda (sia interna sia estera); preoccupazioni minori suscitano l'approvvigionamento delle materie prime, la disponibilità di forza lavoro e l'incremento dei costi degli input acquistati in Italia o all'estero (tav.c19.3 dell'[appendice statistica](#)).

Peggiorano le attese sull'occupazione, tranne nell'edilizia

Durante i mesi di restrizioni imposte per contenere la diffusione dell'epidemia la maggioranza delle imprese ha fatto ricorso alla modalità di *smart-working* (nel 72 per cento dei casi), ha utilizzato la Cassa integrazione guadagni (o forme di integrazione salariale simili; 71 per cento). Una quota minore di imprese ha introdotto altre politiche di riduzione temporanea dei costi del lavoro o di riduzione dell'orario di lavoro (tav.c19.4 dell'[appendice statistica](#)). Il saldo fra la quota di aziende che intendono

incrementare l'occupazione nel prossimo trimestre e quelle che prevedono di ridurla, già negativo, è ulteriormente diminuito nell'industria in senso stretto (a -14 punti percentuali da -9) e nei servizi (-10 da -5) mentre è aumentato, tornando positivo, nel settore delle costruzioni (a 7 da -6).

¹ Il testo è stato curato da Cristina Conflitti e Lucia Modugno.

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 1.223 imprese con almeno 50 addetti (507 dell'industria in senso stretto, 533 dei servizi e 183 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di giugno 2020. Si ringraziano altresì le imprese che hanno partecipato alla rilevazione oltre il termine utile alle analisi nel presente fascicolo. I dati forniti anche da quest'ultime potranno essere utilizzati in future pubblicazioni della Banca e saranno disponibili nel sistema di elaborazione a distanza BIRD. Il questionario utilizzato, l'appendice statistica e la nota metodologica sono disponibili ai seguenti indirizzi:

http://www.bancaditalia.it/statistiche/basi-dati/bird/inflazione-e-crescita/questionario-inflazione/documenti/quest_II_trim_2020.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2020-indagine-inflazione/06/dati_2020_06.zip

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

Le condizioni per investire restano sfavorevoli

Il saldo fra i giudizi di miglioramento e di peggioramento delle condizioni per investire è rimasto fortemente negativo, pur salendo di 10 punti percentuali rispetto alla rilevazione precedente (a -50 punti percentuali; Figura 3), grazie a opinioni meno sfavorevoli raccolte tra le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi.

Le previsioni delle imprese sulla spesa per investimenti prefigurano una ulteriore riduzione dell'accumulazione nel secondo semestre: il saldo tra le attese di aumento e di diminuzione è negativo in tutti i settori (-12 punti percentuali, nel complesso dell'economia), ma di entità inferiore a quello rilevato nella scorsa indagine per il primo semestre (-26 punti). Il saldo negativo è più ampio nell'industria in senso stretto (-19 punti) e modesto nelle costruzioni (-1,5 punti, concentrato tra le imprese del Mezzogiorno).

Le condizioni di accesso al credito sono lievemente peggiorate

I giudizi delle imprese indicano che le condizioni di accesso al credito sono solo lievemente peggiorate nel secondo trimestre rispetto al precedente (il saldo si è ridotto di 3 punti percentuali, da -5). In merito alle misure di supporto alla liquidità introdotte dai recenti decreti governativi, il 47 per cento delle imprese ha avanzato richiesta di liquidità, che è stata accordata a circa il 70 per cento di esse (in forma totale o parziale; tav.c19.5 dell'[appendice statistica](#)).

Le aspettative di inflazione sono scese...

Rispetto alla rilevazione di marzo, nel secondo trimestre l'inflazione attesa dalle imprese è in media lievemente scesa su tutti gli orizzonti temporali. In particolare, le aspettative si sono ridotte di due decimi di punto percentuale sugli orizzonti a 6 e 12 mesi (attestandosi rispettivamente allo 0,3 e allo 0,5 per cento; Figure 4, 5 e 6), di tre decimi a 24 mesi (allo 0,6 per cento) e di due decimi nell'orizzonte compreso fra i tre e i cinque anni (allo 0,8 per cento).

... e hanno rallentato i prezzi di vendita praticati dalle imprese

Anche la variazione sull'anno precedente dei prezzi di vendita è diminuita rispetto alla scorsa indagine, nell'industria in senso stretto, nei servizi e nelle costruzioni (rispettivamente a 0,2, 0,4 e 0,5 per cento, in tutti i casi da 0,6 per cento; Figure 2.1, 2.2, 2.3). Le variazioni attese dei propri prezzi di vendita nei prossimi 12 mesi è rimasta in media molto contenuta per il complesso delle imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi (a 0,4 per cento) mentre è salita tra le imprese delle costruzioni (1,1 da 0,6). Sull'andamento dei listini incidono soprattutto la contrazione della domanda e le politiche di prezzo dei principali concorrenti.

Tavola 1

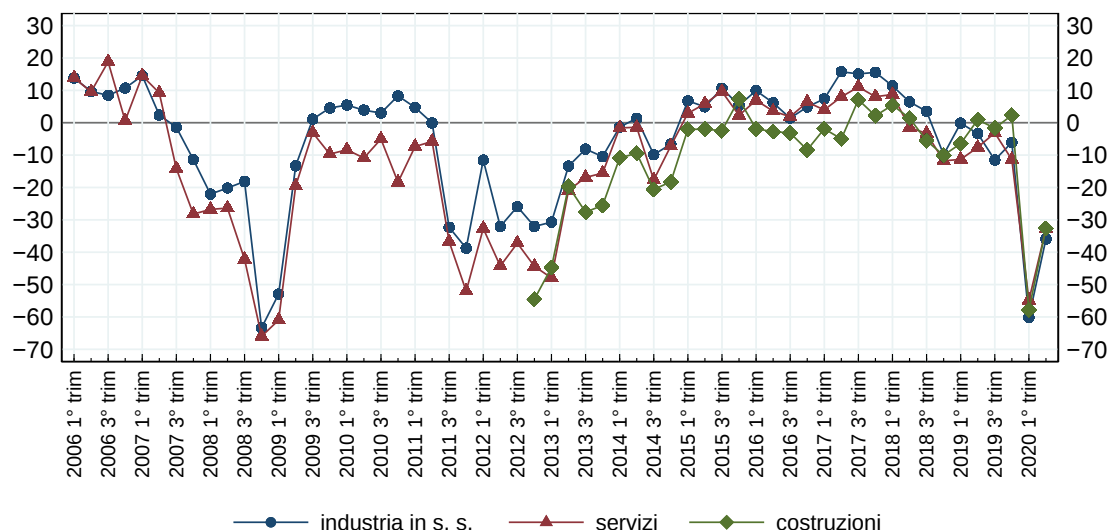
Principali risultati dell'indagine (1)*(valori percentuali e punti percentuali)*

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2020 1° tr.	2020 2° tr.	2020 1° tr.	2020 2° tr.	2020 1° tr.	2020 2° tr.	2020 1° tr.	2020 2° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	0,5	0,4	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3
Aspettative di inflazione a 12 mesi	0,7	0,5	0,7	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	0,3	0,3	0,6	0,5	0,6	1,1	0,5	0,5
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-84,5	-90,0	-80,1	-88,8	-79,3	-84,3	-82,1	-89,2
Domanda totale	-32,3	-69,3	-35,5	-54,1	-12,1	-37,7	-32,9	-60,2
Domanda estera	-23,2	-65,7	-14,3	-46,6	—	—	-20,5	-59,8
Condizioni per investire	-65,0	-50,6	-56,4	-50,6	-52,6	-50,2	-60,1	-50,6
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	-48,7	-9,9	-47,2	-0,8	-18,2	2,3	-46,4	-4,8
Domanda estera	-46,8	-3,7	-26,6	-1,0	—	—	-40,8	-2,9
Condizioni economiche delle imprese	-60,2	-35,9	-54,8	-32,8	-57,8	-32,6	-57,4	-34,2
Occupazione	-9,0	-14,2	-5,5	-10,5	-6,1	6,8	-7,1	-11,3
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2020 rispetto al I sem. 2020	—	-19,3	—	-6,9	—	-1,5	—	-12,3
Nel 2020 rispetto al 2019	-22,0	-44,3	-21,8	-30,3	-20,7	-16,8	-21,8	-36,0

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2020-indagine-inflazione/06/dati_2020.06.zip

Figura 1

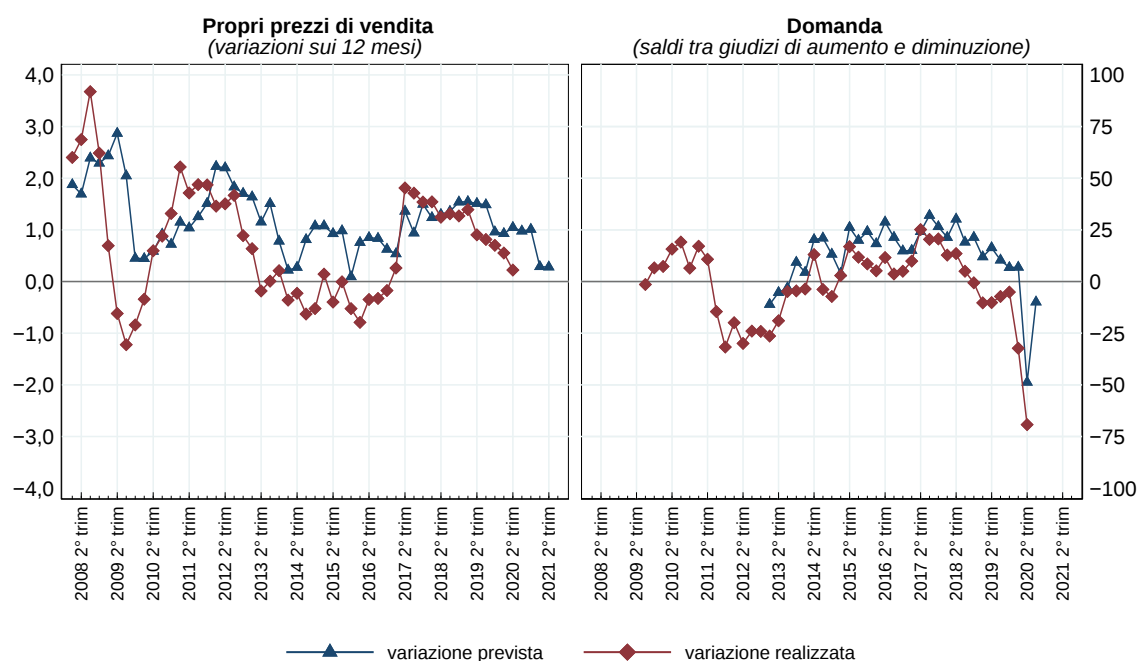
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

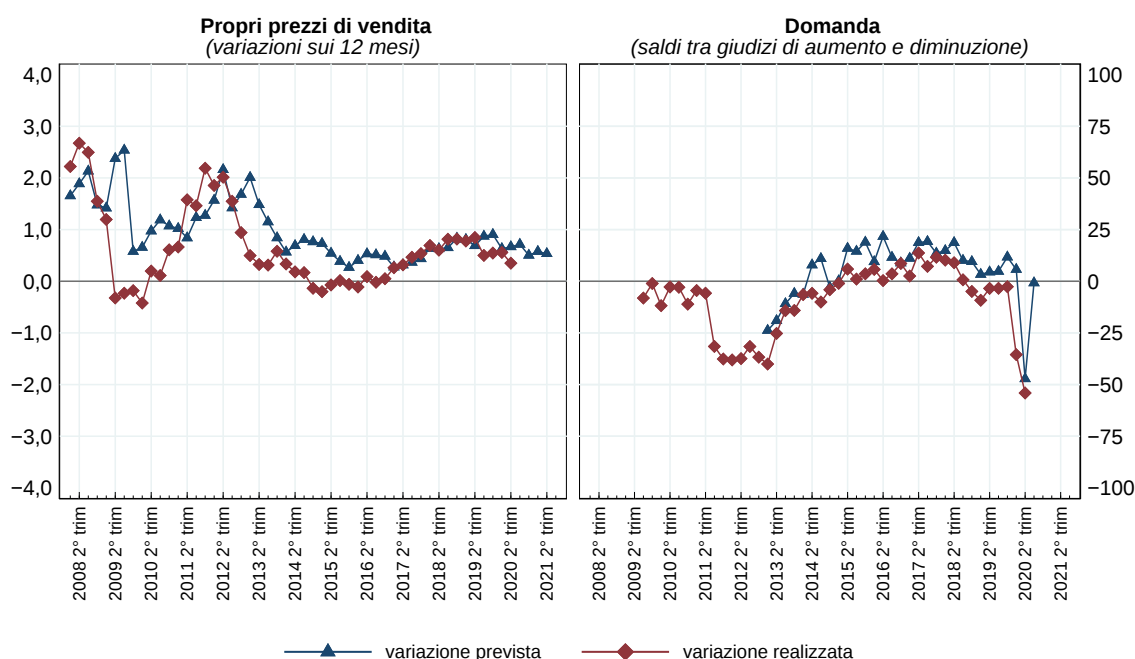
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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

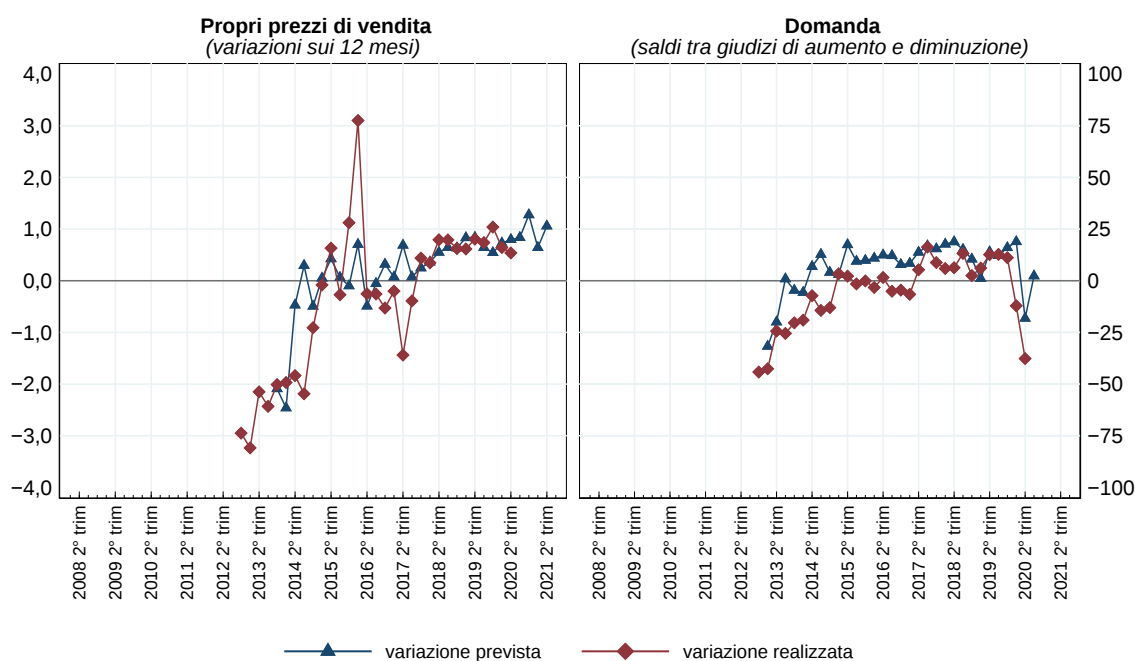
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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

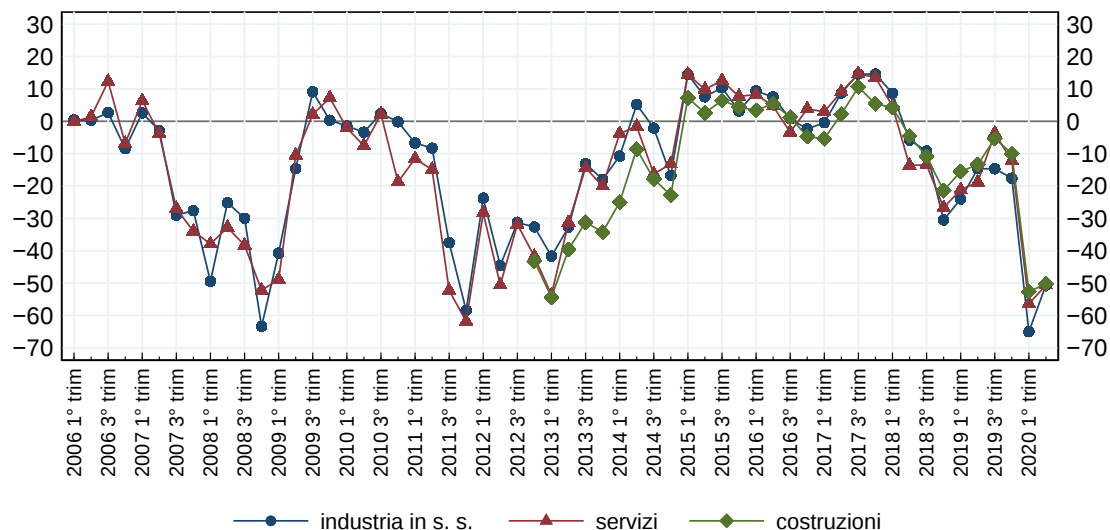
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

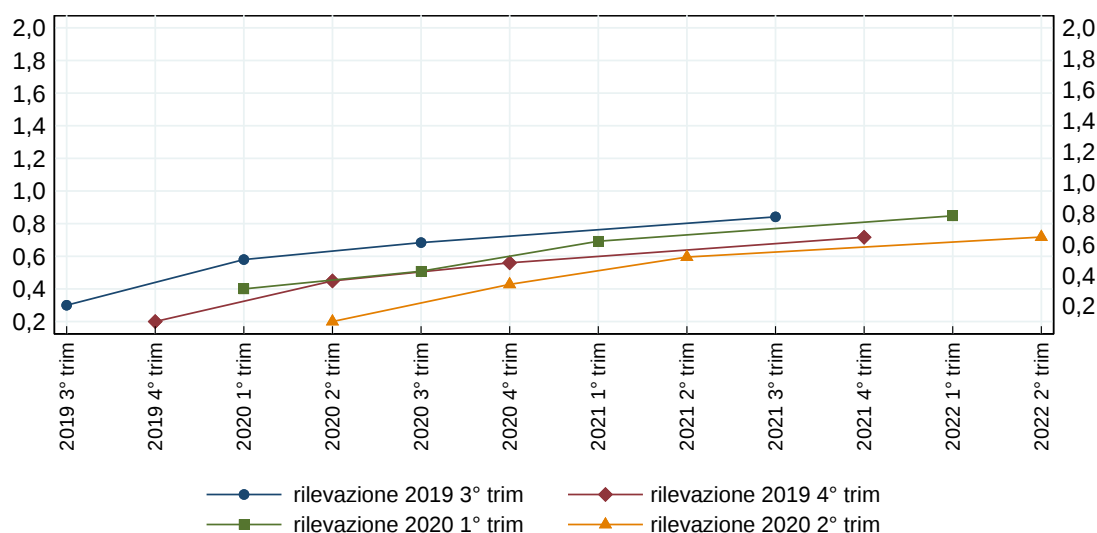
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

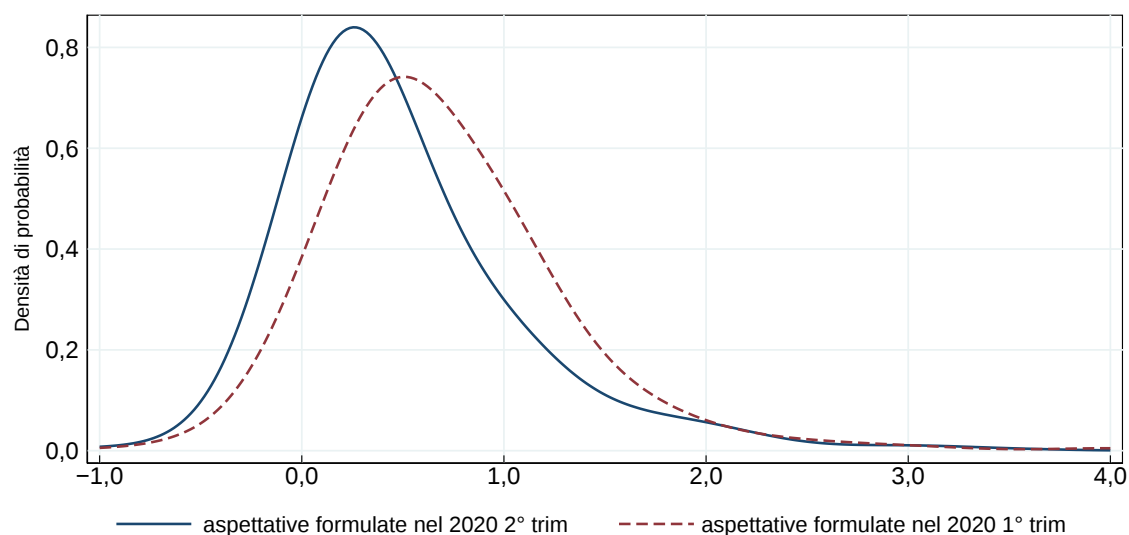
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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

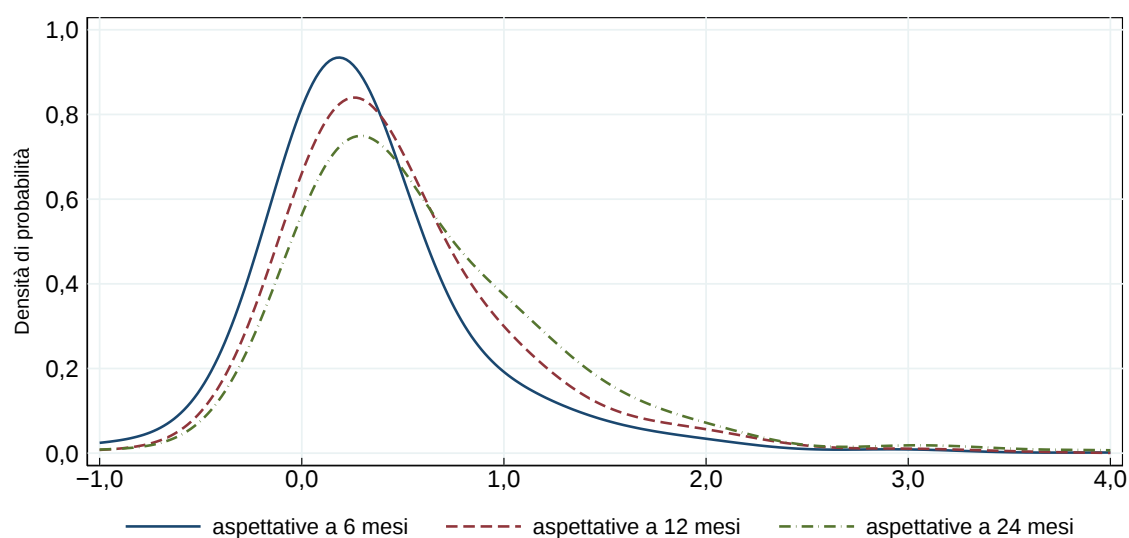
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(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