

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

12 luglio 2021

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

I principali risultati

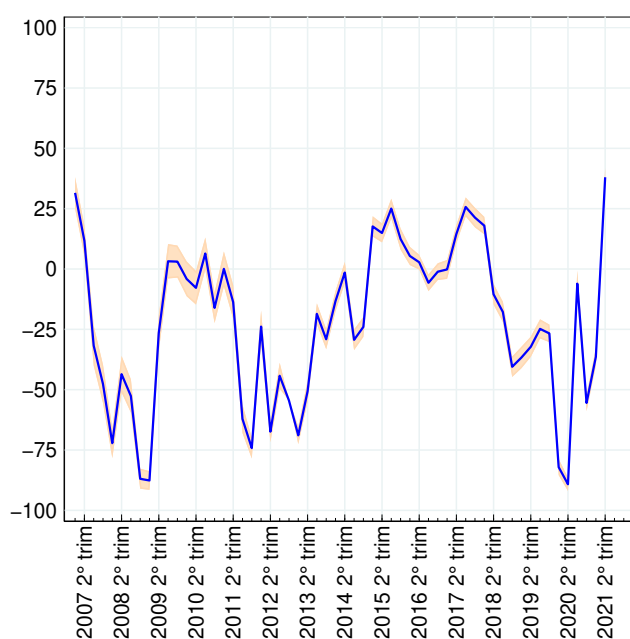
Secondo l'indagine condotta tra il 24 maggio e il 15 giugno 2021 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, è aumentata in misura significativa la quota di aziende che riportano un miglioramento della situazione economica generale nell'ultimo trimestre e delle proprie condizioni operative attese nei prossimi tre mesi. Alle valutazioni più favorevoli sul secondo trimestre ha contribuito, in particolare nell'industria, la ripresa della domanda, che ha beneficiato anche del consolidamento della componente estera. Per il terzo trimestre le imprese prevedono un ulteriore incremento del fatturato, sostenuto sia dalla componente interna sia dalle esportazioni.

Dall'indagine emerge anche un marcato miglioramento sia delle condizioni per l'investimento sia delle previsioni di spesa per investimenti nel complesso del 2021. Le aziende si attendono un aumento dell'occupazione nel terzo trimestre dell'anno, sostenuto soprattutto dalle prospettive più favorevoli nel Nord del paese.

Le aspettative sull'inflazione al consumo sono cresciute su tutti gli orizzonti di previsione, riportandosi sui livelli osservati nella prima metà del 2019. Le imprese prefigurano una crescita dei propri listini nei prossimi 12 mesi.

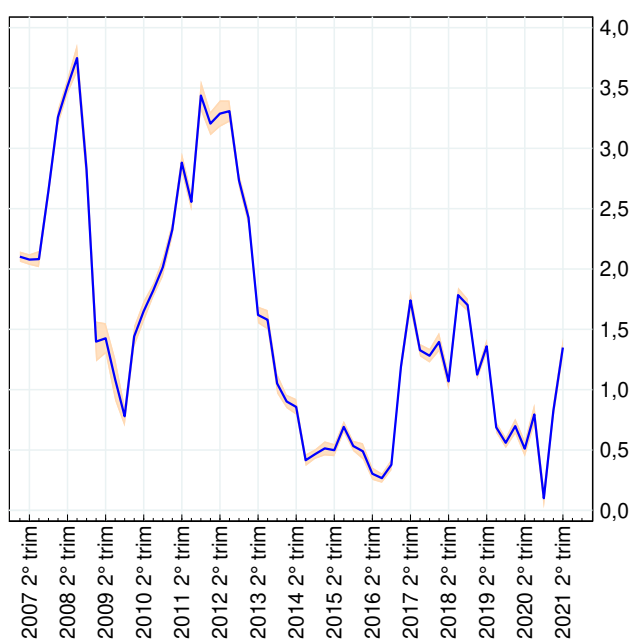
Situazione economica generale (1)

(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 in deciso miglioramento...

Nel secondo trimestre del 2021 è aumentata marcatamente la quota di imprese che riportano un miglioramento della situazione economica generale (48,9 per cento da 9,0 nella precedente indagine), a fronte di una netta diminuzione dei giudizi di peggioramento (10,9 per cento da 45,4). Il saldo, tornato positivo per la prima volta dall'inizio del 2018, ha raggiunto il massimo dal 2004, il primo anno in cui l'informazione è stata raccolta, e si è attestato su valori particolarmente elevati per le imprese dell'industria in senso stretto e per quelle di maggiori dimensioni.

Anche la quota di imprese che prevedono un rafforzamento delle proprie condizioni operative nei prossimi tre mesi è fortemente salita, al 35,3 per cento dal 14,2. Il saldo fra valutazioni di miglioramento e peggioramento è divenuto positivo in tutti i comparti, con un rialzo più marcato per le aziende dei servizi (dove il saldo raggiunge i 31 punti percentuali, da -8 lo scorso marzo) rispetto all'industria in senso stretto (28 punti, da 0) e alle costruzioni (16 da -9; Figura 1).

...così come quelli sull'andamento corrente e atteso della domanda

Le imprese si attendono anche una forte crescita della domanda dei propri prodotti nel secondo trimestre (figure 2.1, 2.2 e 2.3). La differenza tra i giudizi di aumento e riduzione delle vendite complessive, già positiva, si è ulteriormente rafforzata sia per le imprese dell'industria in senso stretto (46 punti percentuali da 15), che hanno beneficiato anche dell'accelerazione della domanda estera, sia per quelle di costruzione (32 da 5); è tornata su valori positivi per la prima volta dall'inizio della pandemia anche nei servizi (30 da -12).

Per il terzo trimestre è atteso un ulteriore incremento delle vendite in tutti i comparti, sospinto sia dalla componente interna sia da quella estera: il saldo tra chi si aspetta un aumento della domanda totale e chi ne prevede una riduzione è salito a 52 punti percentuali (da 29); a 49 (da 32) quello relativo alla sola componente estera, che si riferisce ai settori dei servizi e dell'industria in senso stretto. Secondo le aziende, la ripresa della domanda rappresenta il principale impulso per la propria attività nei prossimi mesi; il secondo elemento di rilievo è la riduzione dell'incertezza imputabile a fattori economici o politici.

Alla ripresa delle vendite nel secondo trimestre si è associato un aumento della quota di imprese che dichiara di aver recuperato o superato i livelli di produzione antecedenti lo scoppio dell'epidemia (al 34,5 per cento dal 25,6), ma è anche cresciuta la quota di chi ritiene di non poterli più raggiungere (a 15,1 per cento da 7,8; 18,9 nell'industria). Le restanti aziende prevedono di poter tornare ai livelli di attività precedenti l'epidemia in media tra 14 mesi e mezzo, circa due in meno di quanto dichiarato nella scorsa indagine (tav. c19.1).

Sono migliorati i giudizi sulle condizioni per investire...

Il saldo fra i giudizi di miglioramento e di peggioramento delle condizioni per investire è tornato positivo, portandosi su valori storicamente molto elevati (24 punti percentuali, da -6; Figura 3); resta comunque maggioritaria la quota di imprese che ne segnala la stabilità (61,4 per cento). I giudizi di stabilità rimangono largamente prevalenti anche con riferimento alle condizioni di accesso al credito (a 87,1 per cento, da 89,1), a fronte di un saldo tra opinioni positive e negative in lieve aumento dalla scorsa rilevazione (a 4

punti percentuali da -2).

...così come le attese di espansione sia degli investimenti...

Le previsioni sulla spesa per investimenti nel secondo semestre del 2021 sono favorevoli: la percentuale di chi si attende una maggiore accumulazione supera di 35 punti quella delle imprese che ne prevedono una riduzione. Sostenuto dall'accelerazione nella seconda metà dell'anno, anche il saldo per il complesso del 2021 rispetto al 2020 è cresciuto, a 33 punti percentuali da 14 nella precedente rilevazione. I piani di spesa sono particolarmente favorevoli per le imprese nell'industria in senso stretto.

¹ Il testo è stato curato da Francesco Corsello 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 1.526 imprese con almeno 50 addetti (650 dell'industria in senso stretto, 698 dei servizi e 178 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di giugno 2021. 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_2021.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/06/dati_2021_06.zip
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2019/metodi_e_fonti_20190114.pdf

**...sia
dell'occupazione**

Le aziende prefigurano un aumento dell'occupazione nel terzo trimestre. Nell'industria in senso stretto e nei servizi la differenza tra la quota di imprese che intendono espandere il numero di addetti e quella di quante ne prevedono una riduzione è aumentata, consolidandosi su valori positivi per il secondo trimestre consecutivo (17 punti percentuali). Il saldo è aumentato anche tra le imprese di costruzione (a 19 punti), fra cui era rimasto prevalentemente positivo nell'ultimo biennio. Per il complesso dell'economia la differenza supera i 20 punti percentuali nel Nord del paese, mentre è di circa 10 punti nel Centro Sud.

**Le aspettative di
inflazione hanno
recuperato la
flessione
dell'ultimo
anno...**

Le aspettative sull'inflazione al consumo sono cresciute su tutti gli orizzonti di previsione, recuperando la marcata flessione registrata in concomitanza con la pandemia, pur restando ancora contenute in prospettive storica. Rispetto alla precedente indagine le aspettative sono più alte di cinque decimi di punto percentuale sugli orizzonti a 6, 12 e 24 mesi (risultando pari, rispettivamente, all'1,2, 1,3 e 1,5 per cento; Figure 4, 5 e 6), di quattro decimi nell'orizzonte compreso fra i tre e i cinque anni (all'1,5 per cento). Questo rialzo delle aspettative si associa al recente aumento dell'inflazione misurata dagli indici ufficiali dei prezzi al consumo.

**...e le imprese
prevedono un
aumento dei
propri prezzi di
vendita**

Le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi hanno moderatamente rivisto al rialzo i propri listini: le variazioni sull'anno precedente dei prezzi di vendita nei due comparti sono pari, in media, rispettivamente all'1,8 per cento (da 0,3 nella scorsa rilevazione) e allo 0,6 per cento (da 0,4). Le imprese di costruzione, che avevano segnalato prezzi in lieve calo nella precedente rilevazione, ne registrano ora un aumento (pari all'1,1 per cento). In tutti i settori la dinamica dei prezzi sarebbe più sostenuta nei prossimi 12 mesi, specialmente nell'industria in senso stretto e nelle costruzioni, dove le imprese prevedono di incrementare i propri listini rispettivamente del 2,8 e del 2,6 per cento, a fronte di un aumento previsto all'1,0 per cento nei servizi. Secondo le imprese manifatturiere, i prezzi dei propri prodotti nei prossimi 12 mesi saranno influenzati dai corsi delle materie prime e in minor misura dal costo degli input intermedi, in linea con i rialzi dei prezzi alla produzione del comparto osservati nel secondo trimestre. Rispetto alla rilevazione precedente si registra anche un contributo lievemente positivo della domanda, segnalato in particolare dalle aziende dell'industria in senso stretto.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

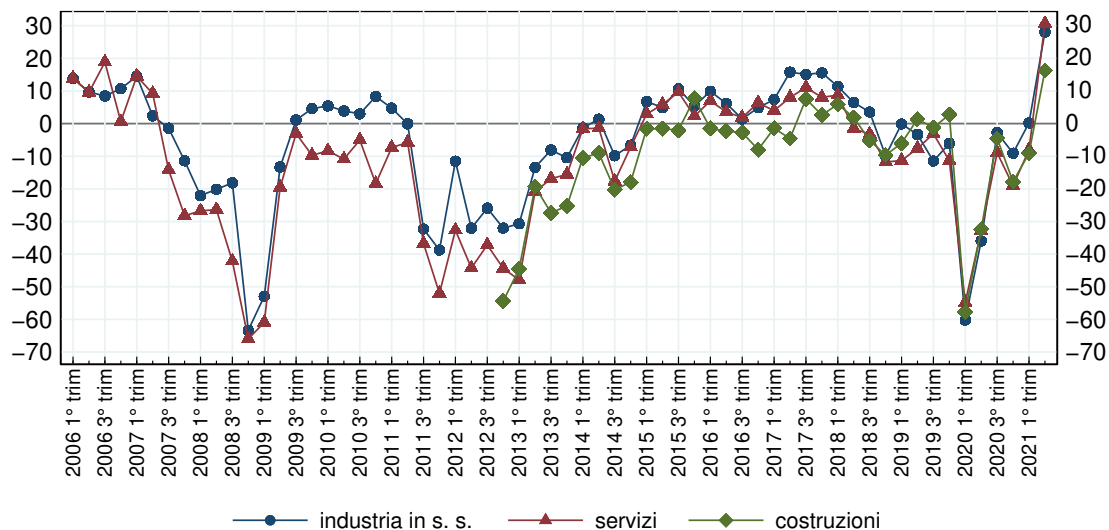
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2021 1° tr.	2021 2° tr.	2021 1° tr.	2021 2° tr.	2021 1° tr.	2021 2° tr.	2021 1° tr.	2021 2° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	0,7	1,3	0,7	1,2	0,8	1,3	0,7	1,2
Aspettative di inflazione a 12 mesi	0,9	1,3	0,8	1,3	0,9	1,4	0,8	1,3
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,6	2,8	0,6	1,0	1,0	2,6	1,0	1,7
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-24,8	44,6	-46,2	33,4	-42,8	24,9	-36,4	38,0
Domanda totale	14,6	45,9	-12,5	29,9	4,8	32,3	0,7	37,3
Domanda estera	19,5	44,6	2,8	18,6	—	—	14,5	36,7
Condizioni per investire	1,1	26,5	-11,5	22,6	-16,0	14,0	-6,0	23,9
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	36,3	55,3	23,0	48,9	29,6	54,1	29,4	52,1
Domanda estera	35,7	55,9	22,2	32,5	—	—	31,6	48,8
Condizioni economiche delle imprese	0,2	28,1	-8,0	30,6	-9,5	15,7	-4,4	28,7
Occupazione	9,3	19,6	2,9	15,0	14,5	18,9	6,4	17,3
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2021 rispetto al I sem. 2021	17,6	39,1	6,4	32,5	8,9	25,9	11,6	35,1
Nel 2021 rispetto al 2020	22,1	40,9	7,1	26,8	17,3	29,4	14,4	33,3

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/06/dati_2021_06.zip

Figura 1

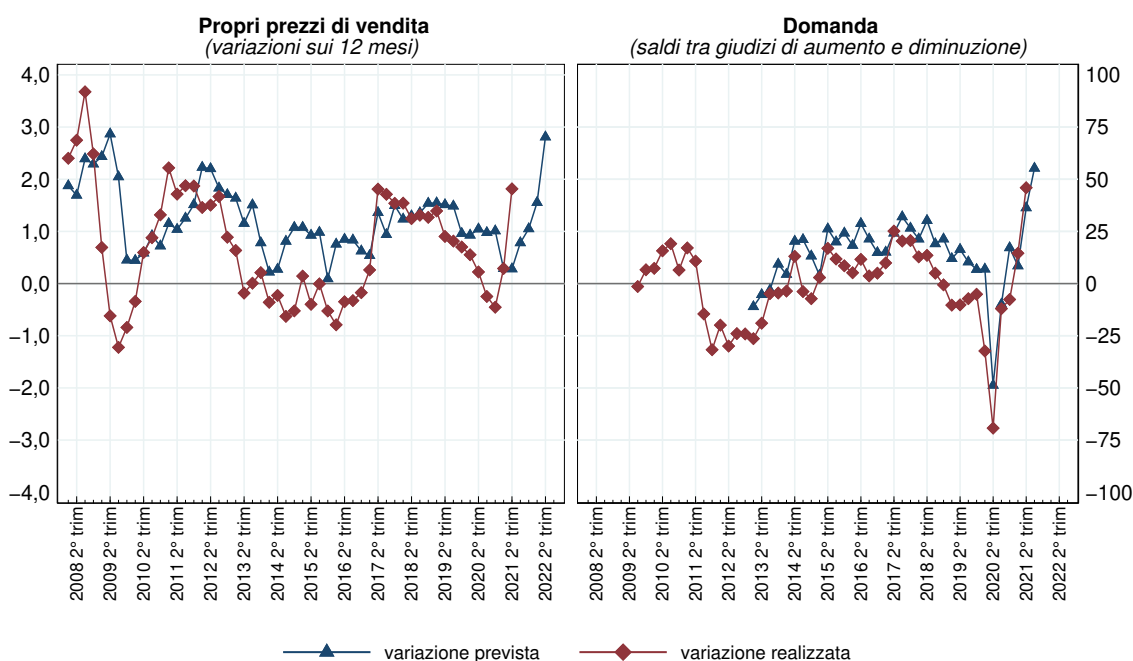
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

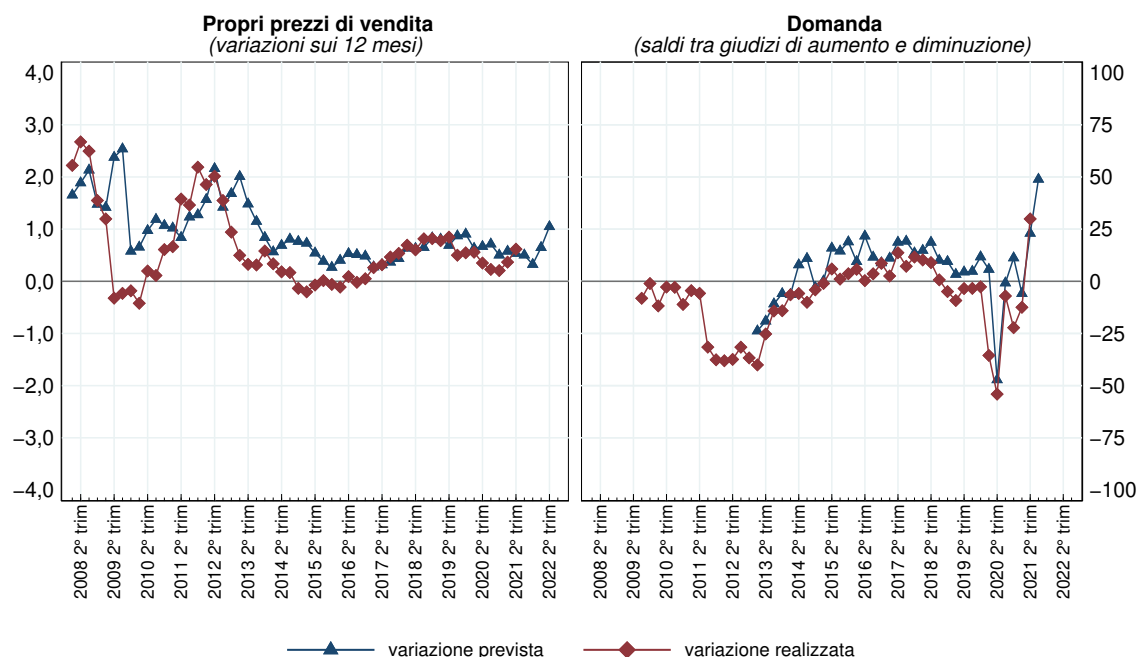
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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

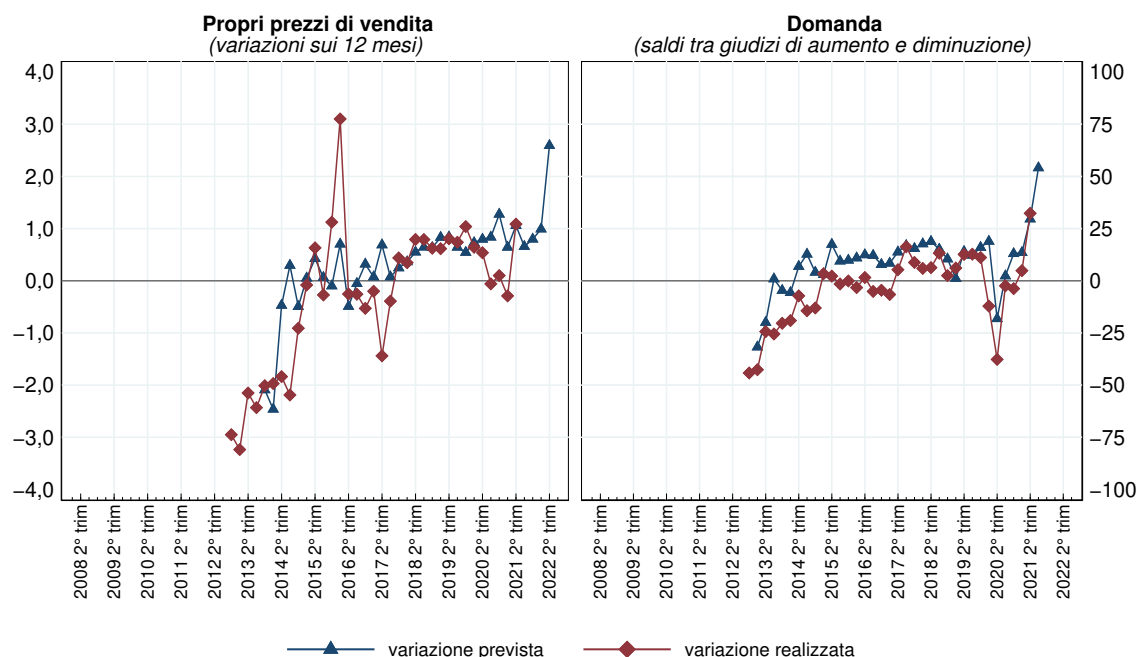
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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

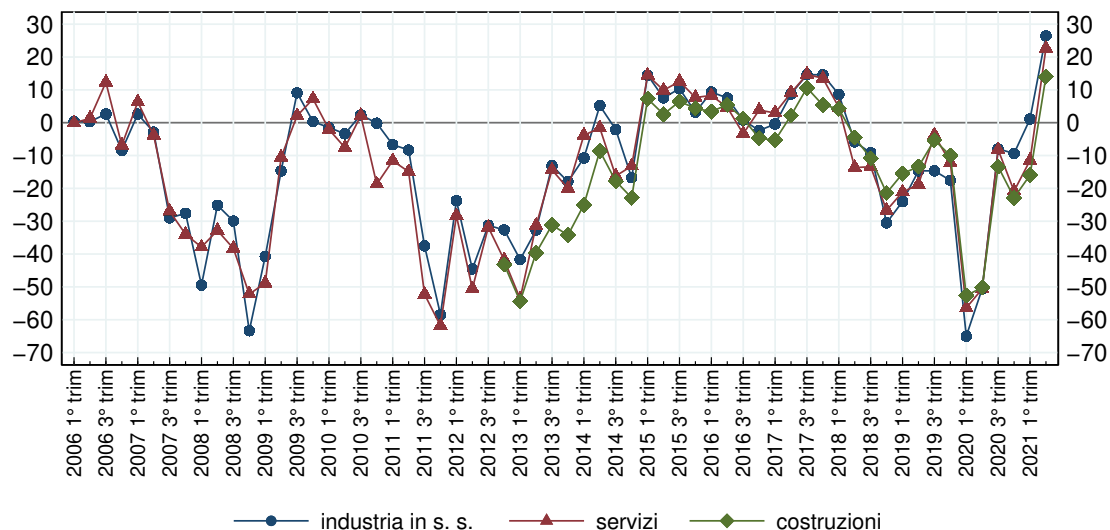
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

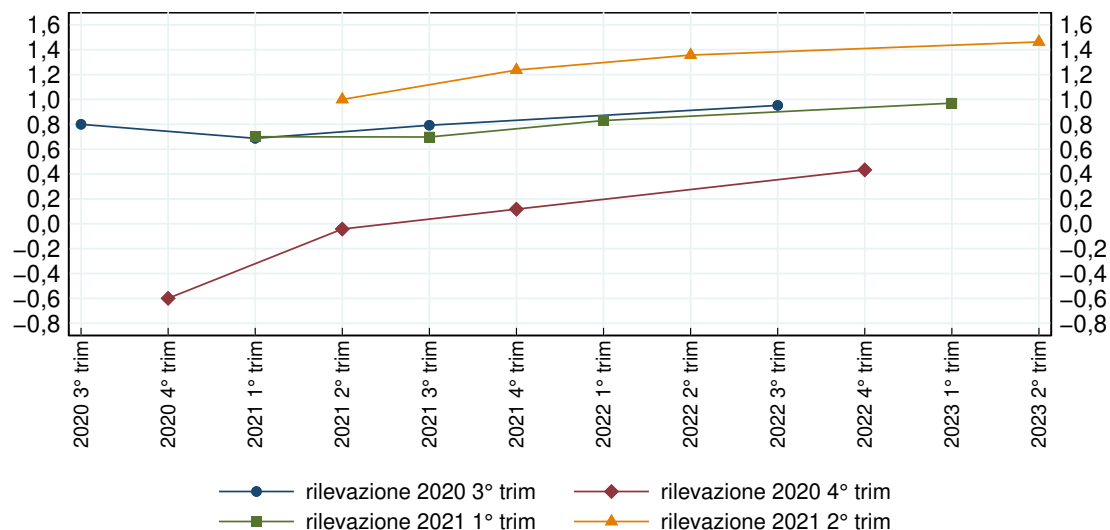
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

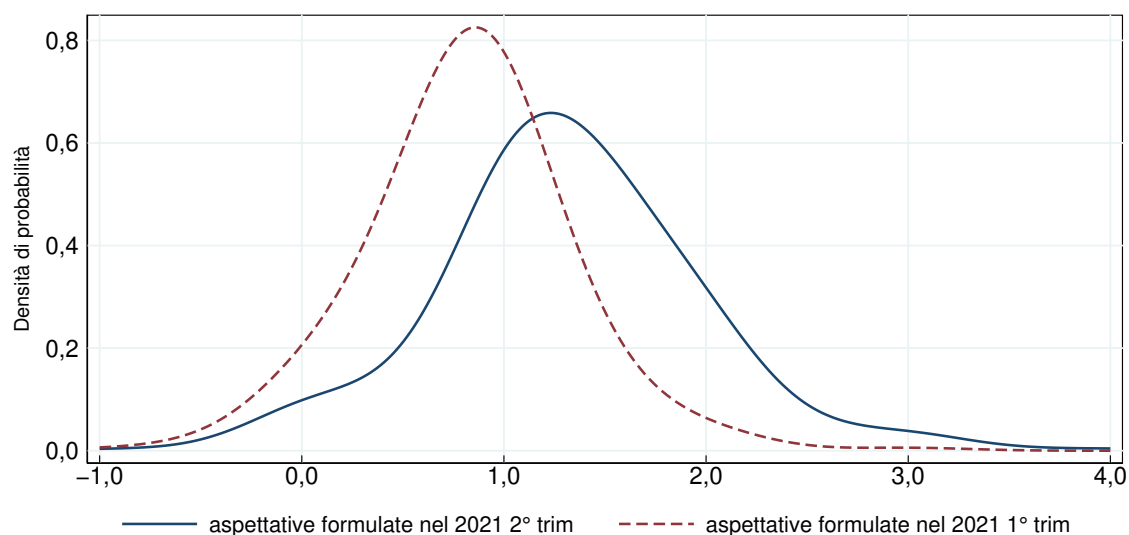
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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

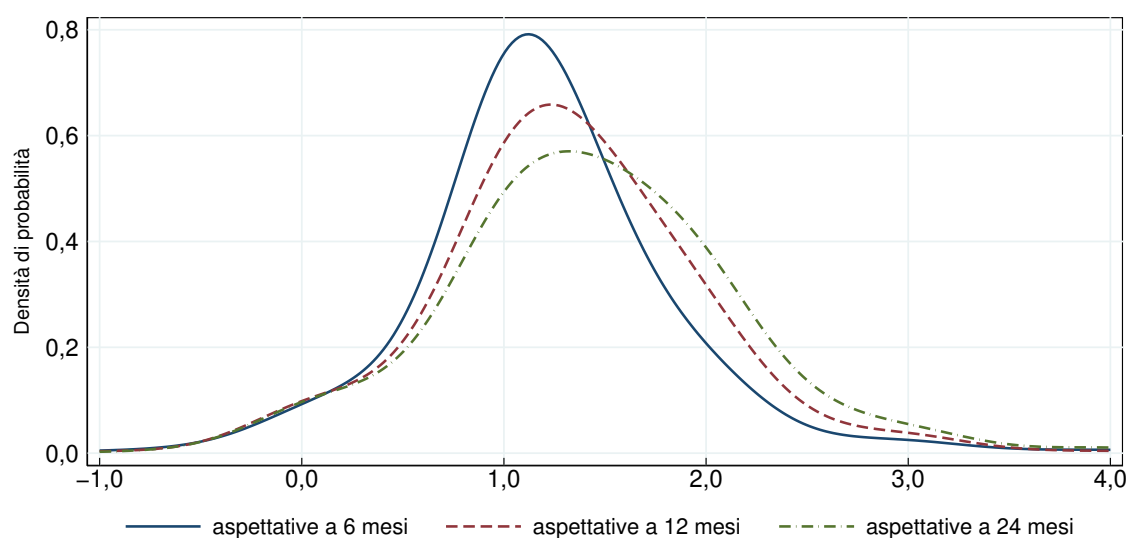
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(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