BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Statistiche

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

11 ottobre 2021

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

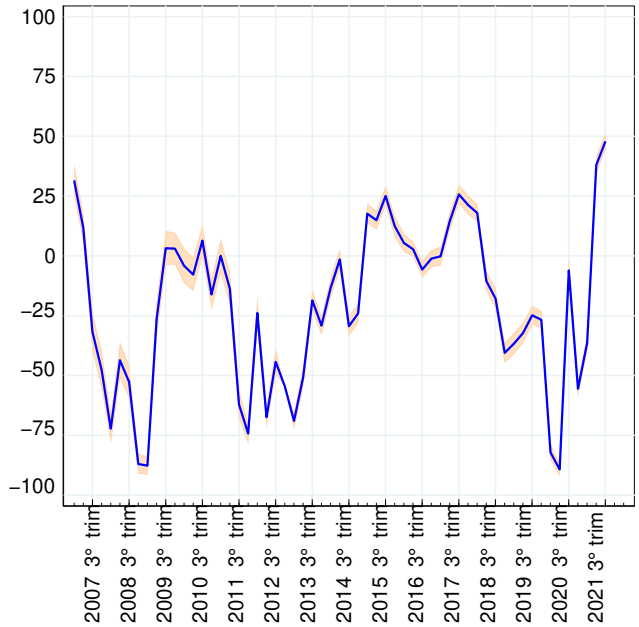
I principali risultati

Secondo l'indagine condotta tra il 26 agosto e il 16 settembre 2021 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, i giudizi sulla situazione economica nel terzo trimestre sono ulteriormente migliorati, come anche le attese sulle proprie condizioni operative nei prossimi tre mesi. Le valutazioni sull'andamento della domanda corrente indicano un'espansione sia nella componente interna sia in quella estera che proseguirebbe anche nel quarto trimestre.

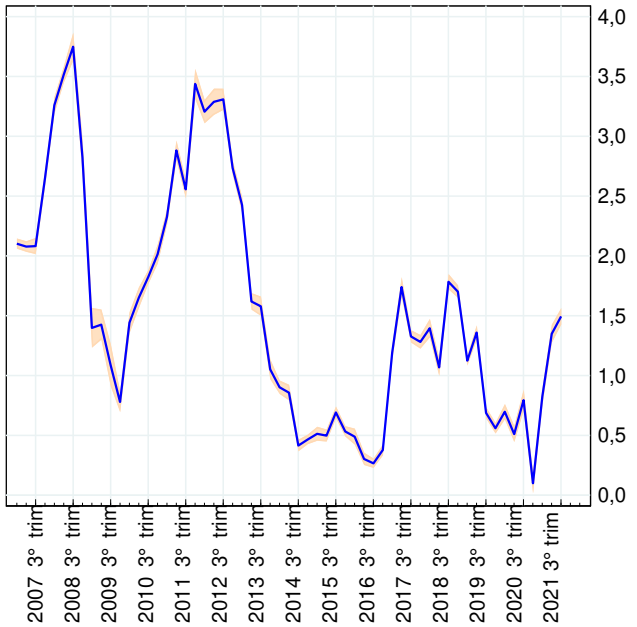
I giudizi sulle condizioni per investire sono rimasti favorevoli, su livelli storicamente alti, e si confermano le valutazioni di una crescita della spesa per investimenti nell'anno in corso. Le aziende di tutti i settori si attendono un aumento dell'occupazione nel quarto trimestre, con prospettive più favorevoli per quelle di grandi dimensioni.

Le aspettative sull'inflazione al consumo sono salite moderatamente, ma restano al di sotto del 2 per cento su tutti gli orizzonti di previsione. Le imprese hanno rivisto al rialzo i propri listini e ne prefigurano un'ulteriore crescita 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 crescita[1]

I giudizi sulla situazione economica generale sono migliorati...

Nel terzo trimestre del 2021 il saldo fra i giudizi di miglioramento e quelli di peggioramento della situazione economica generale è migliorato di circa 10 punti percentuali; tornato positivo nel secondo trimestre dopo tre anni, ha registrato valori storicamente elevati nei principali comparti (Tavola 1).

I giudizi sulle proprie condizioni operative nei prossimi tre mesi sono rimasti favorevoli: la quota di previsioni di miglioramento supera di 25 punti percentuali quella delle attese di peggioramento. Il saldo si è lievemente ridotto rispetto allo scorso trimestre, di 4 punti percentuali, registrando un calo più marcato per le aziende di maggiori dimensioni (di circa 13 punti percentuali) che avevano espresso valutazioni più favorevoli rispetto a quelle più piccole in occasione della precedente rilevazione (Figura 1).

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

In tutti e tre i settori la grande maggioranza delle imprese riporta che la domanda dei propri prodotti è cresciuta nel terzo trimestre rispetto al precedente (Figure 2.1, 2.2 e 2.3). Il saldo tra i giudizi di aumento e di contrazione della domanda complessiva, che nella scorsa rilevazione era aumentato in maniera significativa, è cresciuto ancora, anche se in modo contenuto (a 42 punti percentuali, da 37), raggiungendo il livello più alto dal 2009, il primo anno in cui l'informazione è stata raccolta. I giudizi sulla domanda estera mostrano un andamento analogo.

L'incremento delle vendite proseguirebbe nel quarto trimestre, trainato sia dalla componente interna sia da quella estera. Oltre metà delle imprese si attende una crescita della domanda dei propri prodotti e la differenza tra previsioni di aumento e di riduzione delle vendite rimane ampiamente positiva, nel complesso e con riferimento alla componente estera (49 e 48 punti percentuali, da 52 e 49 rispettivamente). A fronte della spinta proveniente dalla domanda, l'incertezza imputabile a fattori economici e politici continuerebbe a rappresentare il principale elemento di freno dell'attività nel prossimo trimestre, insieme alla variazione del prezzo del petrolio. Per le imprese dell'industria in senso stretto con almeno 1000 addetti il principale fattore di ostacolo sarebbe costituito dall'indisponibilità di input intermedi.

Le condizioni per investire permangono favorevoli…

Il saldo tra giudizi di miglioramento e peggioramento delle condizioni per investire, che era nettamente migliorato nel secondo trimestre, tornando positivo dopo un triennio, si è stabilizzato su valori storicamente elevati (a 24 punti percentuali; Figura 3). I giudizi di stabilità rimangono prevalenti (al 65 per cento), come anche quelli sulle condizioni di accesso al credito (all'89 per cento).

…e si prevede un'espansione sia degli investimenti…

Le previsioni di investimento per l'intero 2021 restano complessivamente favorevoli: il saldo tra indicazioni di aumento e di riduzione è rimasto pressoché stabile (a 32 punti percentuali), sintesi di un rialzo nel comparto delle costruzioni (di 8 punti percentuali, a 37), di un ribasso nell'industria in senso stretto (a 36 da 41) e di una stabilità nei servizi (a 28 da 27). Con riferimento al solo semestre in corso, le attese di investimento nell'industria in senso stretto e nei servizi prefigurano un aumento meno marcato rispetto a quanto previsto nella scorsa rilevazione (il saldo si è ridotto di 10 punti percentuali in entrambi i settori), soprattutto tra le aziende con meno di 200 addetti.

…sia dell'occupazione

Le imprese prefigurano un aumento dell'occupazione anche nel quarto trimestre. Il saldo tra giudizi di espansione e di riduzione (16 punti percentuali), sostanzialmente analogo a quello del trimestre precedente, è omogeneo tra settori ed è maggiore per le imprese di grandi dimensioni.

---

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

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 1.563 imprese con almeno 50 addetti (679 dell'industria in senso stretto, 711 dei servizi e 173 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di settembre 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_III_trim_2021.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/09/dati_2021_09.zip
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2019/metodi_e_fonti_20190114.pdf

Le aspettative di inflazione sono cresciute, ma restano inferiori al 2%

Le aspettative sull'inflazione al consumo, pur in lieve aumento su tutti gli orizzonti sondati, restano su valori inferiori al 2 per cento. In particolare, le aziende prevedono che il tasso annuo d'inflazione si attesti a 1,4 per cento tra 6 mesi, a 1,5 tra un anno, a 1,6 tra 2 anni e a 1,7 su un orizzonte compreso fra i 3 e i 5 anni (Figure 4, 5 e 6).

Le imprese hanno rivisto al rialzo i propri listini

I prezzi praticati dalle imprese avrebbero accelerato in tutti i settori e in misura più marcata nell'industria in senso stretto dove sono cresciuti in media del 3,1 per cento negli ultimi 12 mesi (1,8 nella scorsa rilevazione); nei servizi e nelle costruzioni gli aumenti sono stati più contenuti e pari rispettivamente all'1,0 per cento (da 0,6 della scorsa rilevazione) e al 2,1 per cento (da 1,1). I prezzi accelererebbero ulteriormente nei prossimi 12 mesi nelle costruzioni e, in misura più moderata, nei servizi, mentre continuerebbero a crescere a ritmi pressoché analoghi nell'industria in senso stretto; alla loro dinamica contribuirebbero soprattutto i rincari delle materie prime e degli input intermedi.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

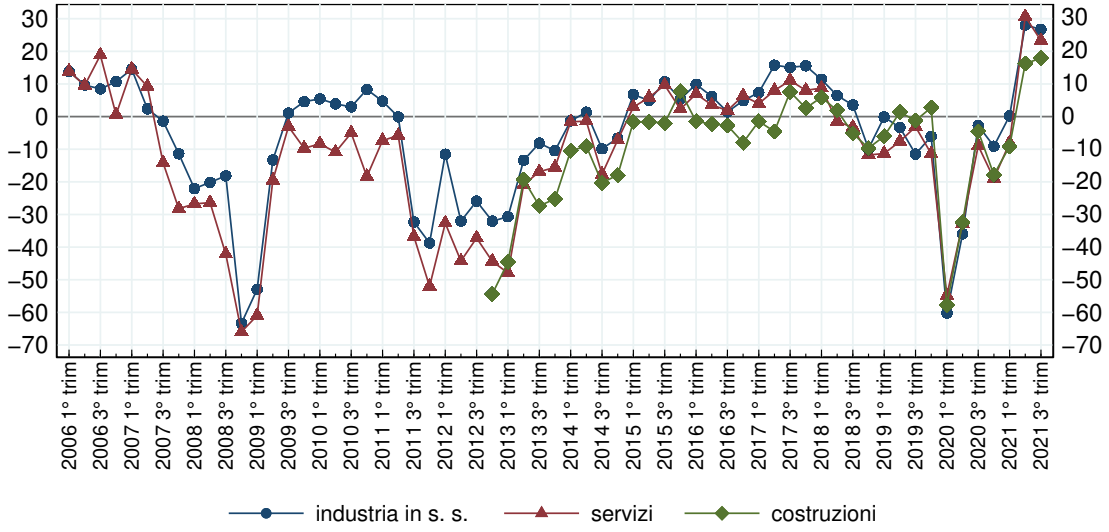
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2021 2° tr.	2021 3° tr.	*2021 2° tr.*	2021 3° tr.	*2021 2° tr.*	2021 3° tr.	*2021 2° tr.*	2021 3° tr.
	Valori percentuali							
Aspettative di inflazione a 6 mesi	*1,3*	1,4	*1,2*	1,3	*1,3*	1,4	*1,2*	1,4
Aspettative di inflazione a 12 mesi	*1,3*	1,5	*1,3*	1,5	*1,4*	1,5	*1,3*	1,5
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	*2,8*	3,0	*1,0*	1,2	*2,6*	2,7	*1,7*	2,0
	Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)							
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	*44,6*	51,3	*33,4*	46,2	*24,9*	33,3	*38,0*	47,9
Domanda totale	*45,9*	49,1	*29,9*	36,3	*32,3*	36,7	*37,3*	42,1
Domanda estera	*44,6*	47,7	*18,6*	26,3	—	—	*36,7*	40,9
Condizioni per investire	*26,5*	23,9	*22,6*	24,8	*14,0*	13,7	*23,9*	23,8
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	*55,3*	54,4	*48,9*	44,7	*54,1*	47,8	*52,1*	49,3
Domanda estera	*55,9*	52,9	*32,5*	37,0	—	—	*48,8*	47,8
Condizioni economiche delle imprese	*28,1*	26,7	*30,6*	23,3	*15,7*	17,3	*28,7*	24,6
Occupazione	*19,6*	16,8	*15,0*	15,3	*18,9*	16,3	*17,3*	16,1
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2021 rispetto al I sem. 2021	*39,1*	29,1	*32,5*	22,3	*25,9*	36,7	*35,1*	26,1
Nel 2021 rispetto al 2020	*40,9*	36,4	*26,8*	27,8	*29,4*	37,1	*33,3*	32,2

(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/09/dati_2021_09.zip

Figura 1

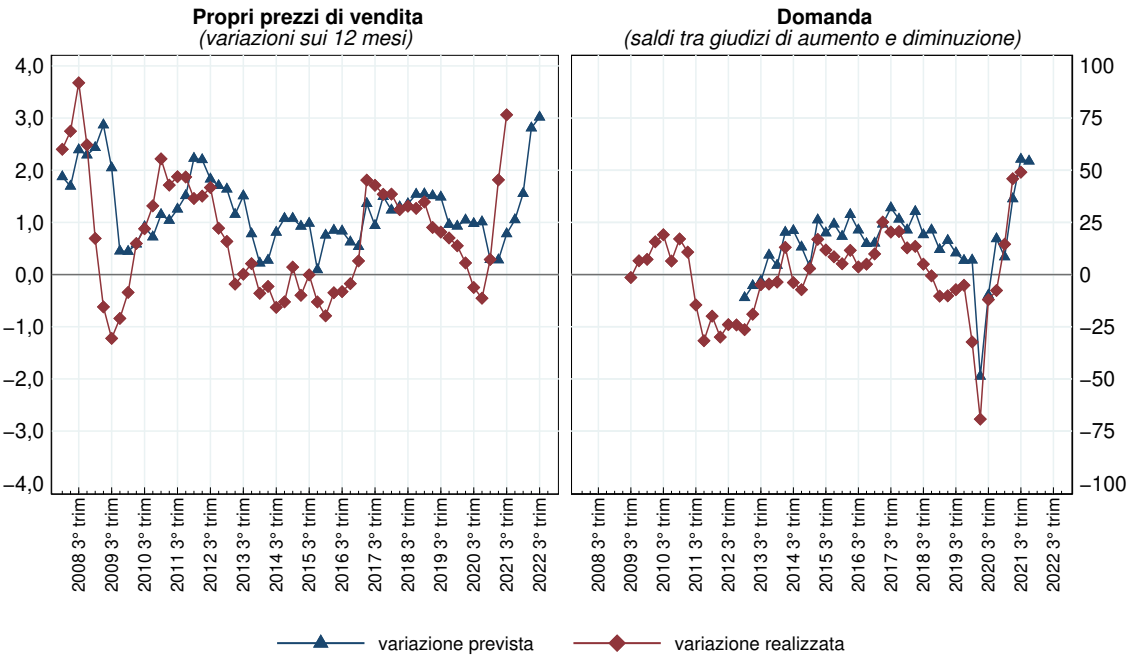
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

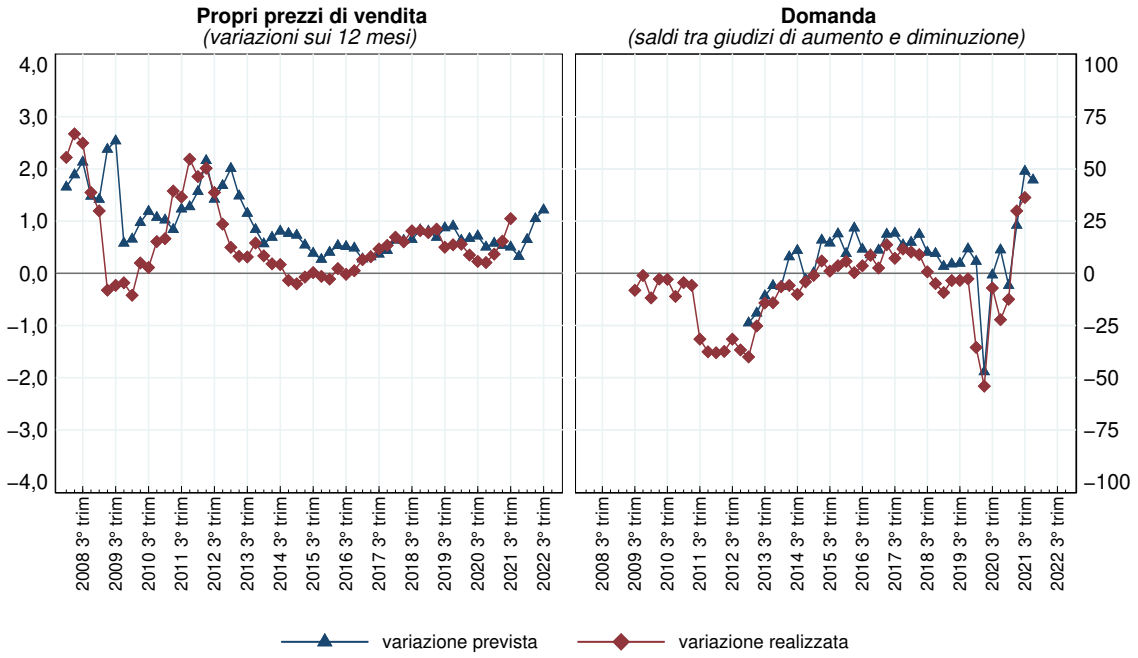
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



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

Figura 2.2

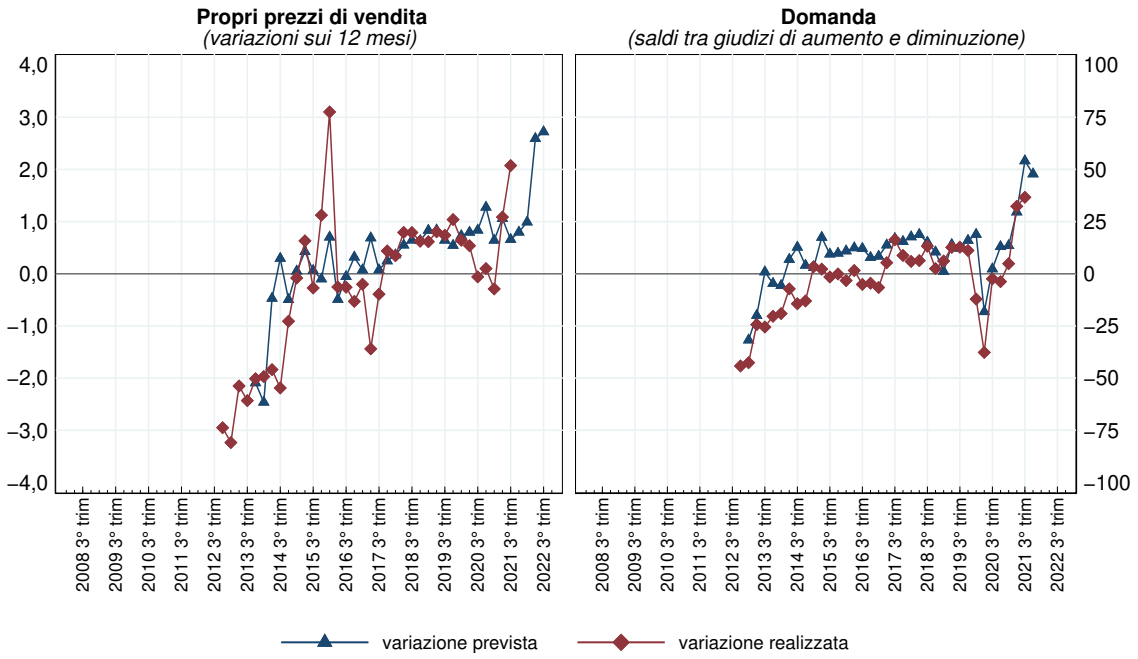
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



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

Figura 2.3

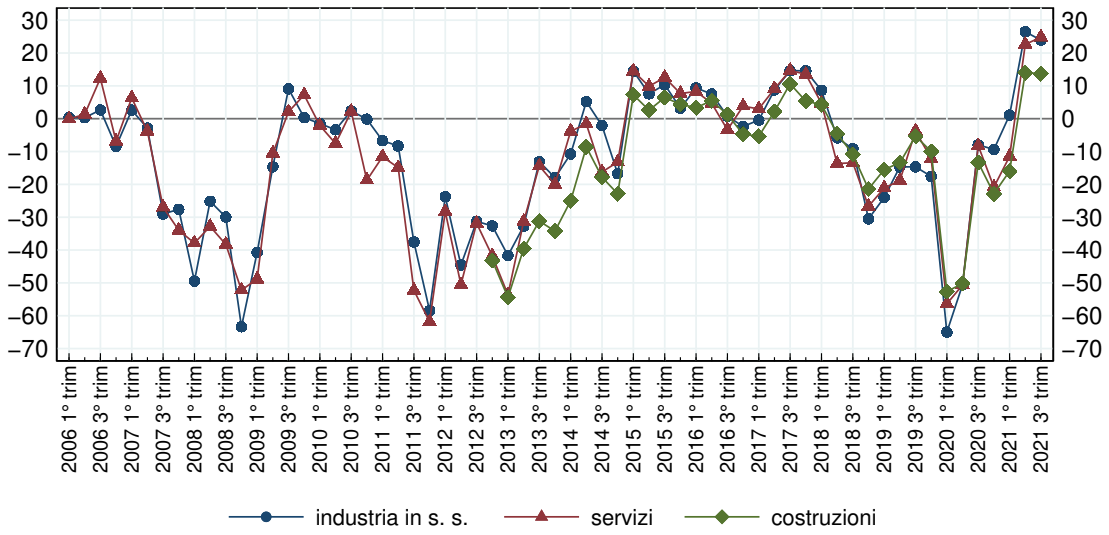
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



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

Figura 3

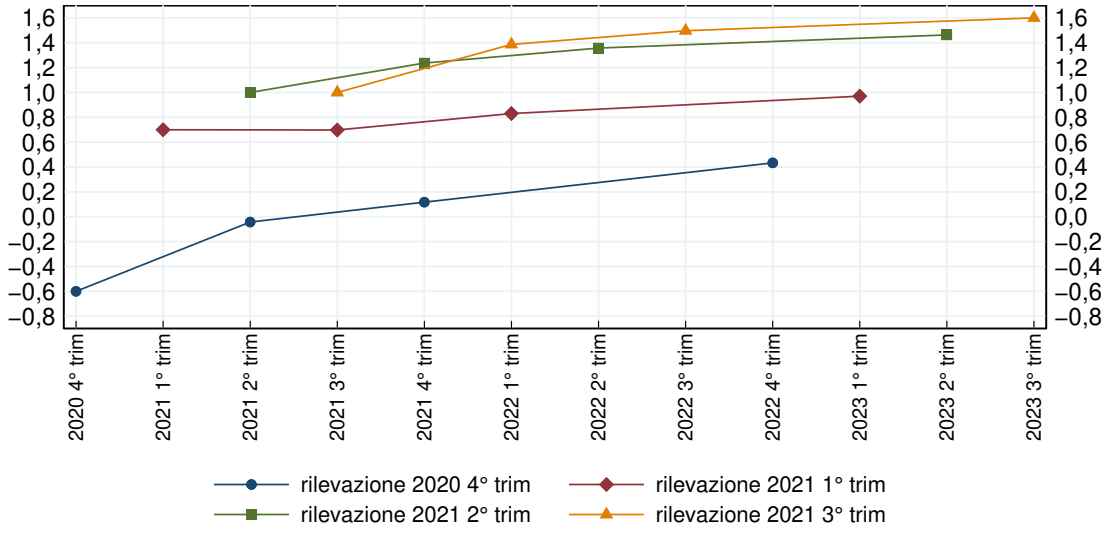
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

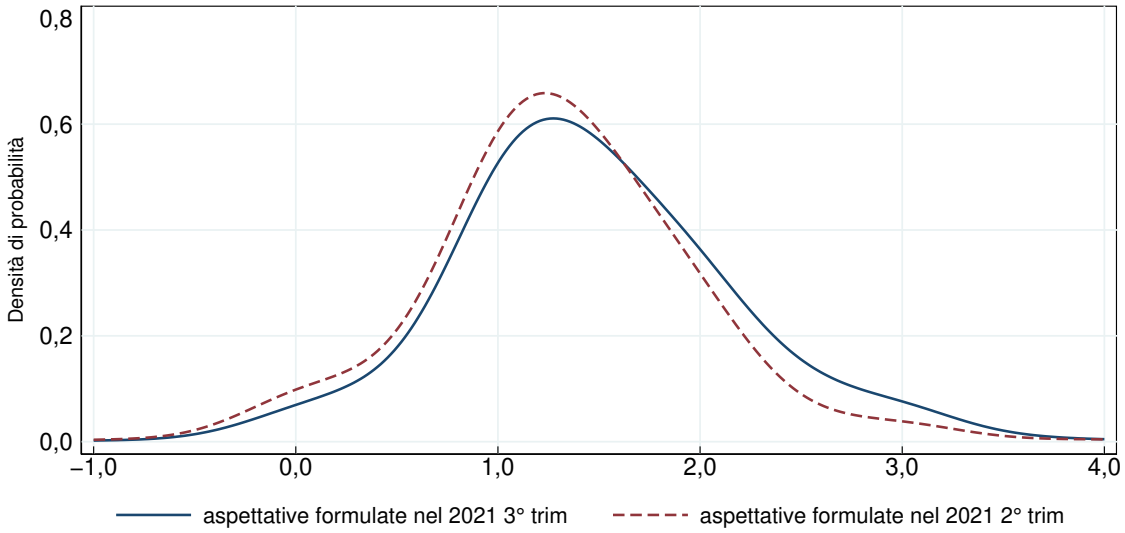
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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

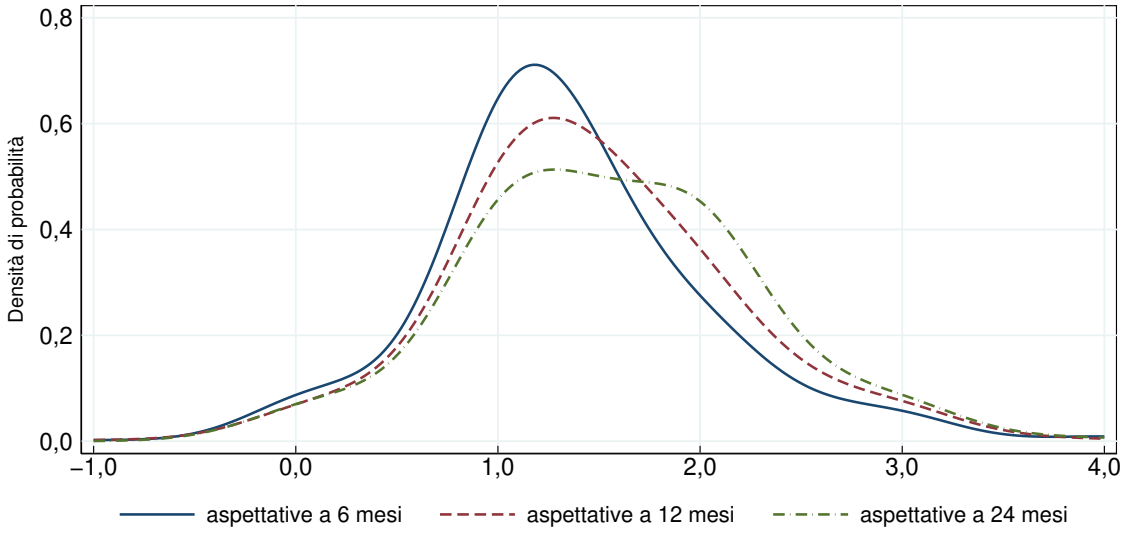
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(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