

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

11 luglio 2022

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

I principali risultati

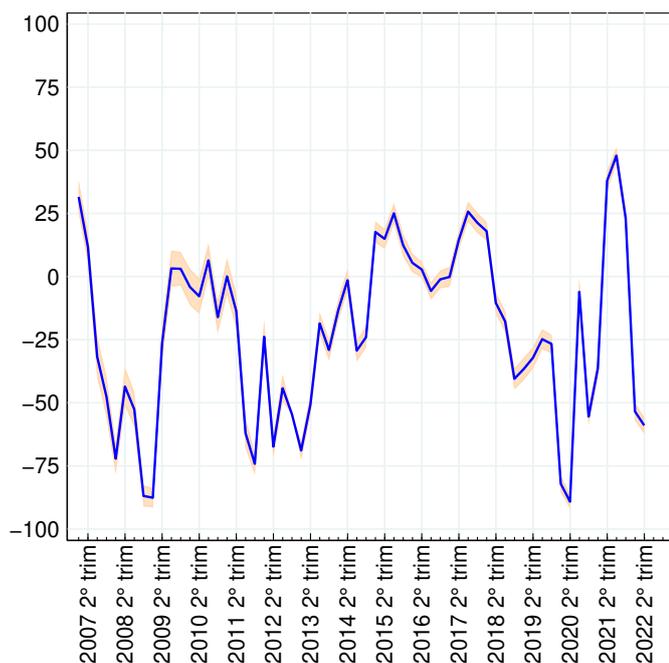
Secondo l'indagine condotta tra il 23 maggio e il 14 giugno 2022 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, i giudizi sulla situazione economica generale nel secondo trimestre del 2022 restano sfavorevoli, mentre si è attenuato il deterioramento delle attese sulle proprie condizioni operative per i prossimi tre mesi. I principali ostacoli alla crescita continuano a essere l'incertezza imputabile a fattori economici e politici, l'andamento dei prezzi delle materie prime e le tensioni sulle politiche di commercio internazionale. Le imprese indicano che la guerra in Ucraina ha avuto un impatto sulla loro attività attraverso i rincari dei prezzi dei beni energetici e di quelli intermedi, insieme con le difficoltà di approvvigionamento di questi ultimi. L'impulso della domanda si è tuttavia rafforzato, grazie alla ripresa segnalata dalle aziende dei servizi, che beneficiano della rimozione delle restrizioni volte a contenere la pandemia; il recupero proseguirebbe nei prossimi mesi.

Permane, seppur in attenuazione, il pessimismo sulle condizioni per investire; i piani delle aziende continuano tuttavia a prefigurare una espansione della spesa per investimenti nel 2022 rispetto al 2021. Le prospettive dell'occupazione per i prossimi tre mesi rimangono orientate al rialzo.

Le attese sull'inflazione al consumo sono ulteriormente cresciute, attestandosi oltre il 5 per cento sui 12 mesi e su valori elevati anche nel più lungo periodo. Anche la dinamica dei prezzi fissati dalle imprese resterebbe sostenuta nei prossimi 12 mesi, confermando i tassi di crescita rilevati nella scorsa indagine.

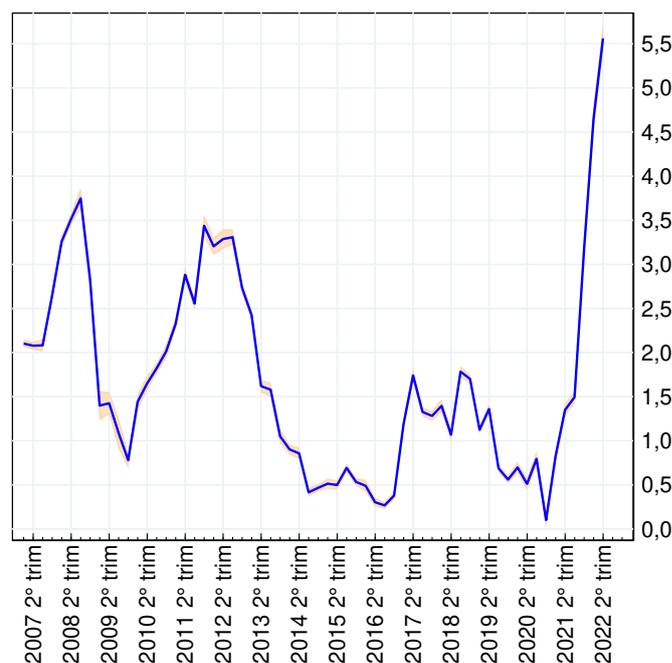
Situazione economica generale (1)

(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 delle stime. 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 delle imprese sulla situazione economica generale si confermano negativi...

Nel secondo trimestre del 2022 si è dimezzata la quota di imprese che riportano giudizi di miglioramento della situazione economica generale (4,7 per cento da 9,2 nella precedente indagine), a fronte di una sostanziale stabilità dei giudizi di peggioramento (63,7 per cento da 62,7). Il saldo negativo tra le valutazioni positive e negative si è ulteriormente ampliato (a -59 punti percentuali da -53,5; Tavola 1), pur rimanendo più contenuto rispetto alla fase più acuta della pandemia (quando raggiunse quasi -90 punti percentuali).

...mentre si attenua il deterioramento delle attese sulle proprie condizioni operative

Il divario fra le attese di miglioramento e peggioramento delle proprie condizioni operative nei successivi tre mesi si è invece ridimensionato (a -19,6 punti percentuali da -32,8; Tavola 1): la diminuzione della quota di imprese che prefigura un peggioramento (30 per cento da 42,3) si è associata alla stabilità (attorno al 10 per cento) di quella di chi si attende un miglioramento. I principali ostacoli alle prospettive di crescita continuano a essere gli elevati prezzi dei beni energetici, l'incertezza imputabile ai fattori economici e politici e le tensioni sulle politiche di commercio internazionale, sebbene con una diffusa attenuazione della loro intensità (Figura 1). Rimarrebbero più contenute le difficoltà legate a carenze di domanda e all'accesso al credito.

Poco meno della metà delle imprese indica che i recenti incrementi dei costi dell'energia hanno ostacolato la produzione nel secondo trimestre in misura analoga o superiore a quanto riscontrato nell'indagine precedente. Sono maggiormente colpite le imprese delle costruzioni e dell'industria in senso stretto rispetto a quelle dei servizi (68,1, 56,9 e 35,4 per cento, rispettivamente). L'aumento dei prezzi dei beni energetici eserciterà pressioni al rialzo su quelli di vendita delle imprese nei prossimi tre mesi, anche in questo caso in misura più diffusa tra le imprese dell'industria in senso stretto e delle costruzioni rispetto a quelle dei servizi (75,2, 72,3 e 51,0 per cento, rispettivamente). I problemi di approvvigionamento di materie prime e di input intermedi nel secondo trimestre hanno interessato il 62,8 per cento delle imprese: per una quota pari al 10,9 per cento essi si sono attenuati rispetto ai primi tre mesi dell'anno, mentre per quella rimanente (51,9 per cento) si sono manifestati in misura analoga oppure più intensa; tra i settori, l'industria è più esposta a tali problemi (circa due terzi delle aziende), rispetto ai servizi (poco più di un terzo).

La guerra in Ucraina esercita una influenza negativa sull'attività delle imprese attraverso diversi canali. In particolare, per sette imprese su dieci il conflitto ha contribuito ai rincari energetici, per circa il 55 per cento ha aggravato le difficoltà di approvvigionamento degli input produttivi e per circa il 64 ha inciso al rialzo sul prezzo di questi ultimi.

Si rafforza la domanda, soprattutto nel comparto dei servizi

L'impulso proveniente dalla domanda, che si era affievolito nel primo trimestre del 2022, ha ripreso vigore. La differenza tra i giudizi di miglioramento e di peggioramento è salita a 17,8 punti percentuali (da 9,4 nel trimestre precedente), sospinta dal netto recupero nel comparto dei servizi (16,3 punti percentuali da -1,2) che hanno beneficiato della rimozione delle misure restrittive volte a contenere la pandemia; il saldo è rimasto sostanzialmente stabile nell'industria in senso stretto (19,1 da 18,6), mentre è diminuito nel settore delle costruzioni (20,4 da 30,5), pur rimanendo su livelli storicamente elevati.

Anche il divario positivo dei giudizi sulla domanda estera è aumentato (a 19,3 punti percentuali da 16,9).

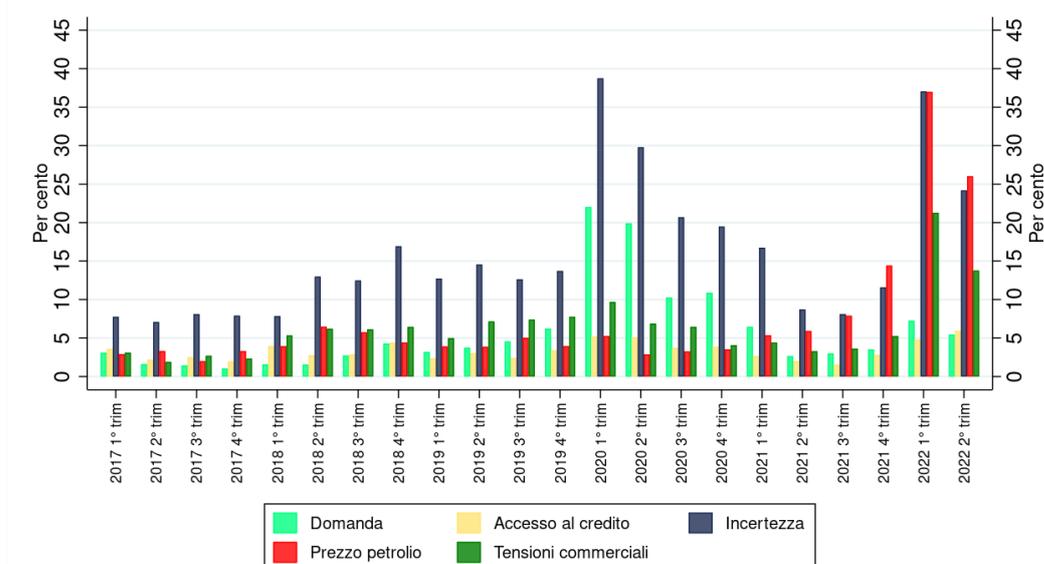
Le attese sull'andamento della domanda nel terzo trimestre sono favorevoli: i giudizi di miglioramento prevalgono su quelli di peggioramento per 19,3 punti percentuali (17,1 nell'industria in senso stretto, 20,6 nei servizi, 25,7 nelle costruzioni). Il saldo delle attese sulla domanda estera nei prossimi tre mesi è aumentato di circa 9 punti rispetto al trimestre precedente grazie ai miglioramenti sia nell'industria in senso stretto sia nel

¹ Il testo è stato curato da Nicolò Gnoco e Tullia Padellini.

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 1.541 imprese con almeno 50 addetti (680 dell'industria in senso stretto, 698 dei servizi e 163 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato alla rilevazione. 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_2022.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2022-indagine-inflazione/06/dati_2022_06.zip
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2019/metodi_e_fonti_20190114.pdf

Ostacoli all'attività produttiva nei successivi tre mesi (1) (quota percentuale di imprese)



Note: (1) Le barre mostrano la percentuale di imprese che hanno indicato un effetto negativo e di intensità elevata dei singoli fattori sull'attività dell'impresa nei successivi tre mesi.

terziario, collocandosi a 19,8 punti percentuali, un valore in linea con la sua media nel periodo precedente la pandemia.

Si attenua lievemente il pessimismo sulle condizioni per investire, ma si confermano i piani di investimento in espansione nel 2022

Sebbene in attenuazione, permane il pessimismo sulle condizioni per investire: il saldo fra i giudizi di miglioramento e di peggioramento si è attestato nel complesso a -40,9 punti percentuali (da -49,1 nello scorso trimestre; Figura 4), senza significative differenze tra i vari comparti. I giudizi negativi continuano tuttavia a riflettersi in misura modesta sui piani di spesa per il 2022, che segnalano ancora un'espansione dell'accumulazione. La quota delle imprese che si attendono una maggiore spesa per investimenti nell'anno in corso rispetto al precedente supera di 19,7 punti quella di coloro che ne prevedono invece una riduzione, in linea con la precedente rilevazione. Le condizioni di accesso al credito sono giudicate invariate dall'84,4 per cento delle imprese (87 nel trimestre precedente), a fronte di una quota del 12,7 per cento che le considera peggiorate (da 10,2); la posizione complessiva di liquidità nei successivi tre mesi continua a essere ritenuta almeno sufficiente da circa il 90 per cento delle aziende.

Le prospettive occupazionali restano positive

Le prospettive dell'occupazione nel terzo trimestre rimangono nel complesso favorevoli: il saldo fra la quota di aziende che intendono espandere il numero di addetti e quella di chi prevede di ridurlo rimane positivo, seppur in lieve calo (a 15,4 punti percentuali da 18 nella precedente rilevazione).

Le aspettative di inflazione sono ulteriormente cresciute

Le aspettative sull'inflazione al consumo sono ulteriormente cresciute su tutti gli orizzonti di previsione (Figura 5), in maniera sostanzialmente analoga tra i vari comparti di attività economica, attestandosi oltre il 5 per cento sui 12 mesi. Nel complesso, le aziende si attendono un tasso annuo di inflazione pari, in media, al 6,4 per cento tra 6 mesi (da 5,3 nella precedente rilevazione), al 5,6 tra 12 mesi (da 4,6), al 4,8 tra 2 anni (da 4,1) e al 4,3 (da 3,8) su un orizzonte compreso tra i 3 e i 5 anni.

I tassi di crescita dei listini di vendita attesi per i prossimi 12 mesi restano sostenuti

Nell'ultimo anno i prezzi fissati dalle imprese avrebbero accelerato in tutti i settori: l'incremento medio è stato del 7,8 per cento nell'industria in senso stretto (da 6,2 nella precedente rilevazione), del 5,9 nelle costruzioni (da 3,3) e del 2,5 nei servizi (da 1,7). Le aziende prefigurano ulteriori rialzi nei propri listini per i prossimi 12 mesi pari in media al 3,5 per cento, un valore in linea con la precedente indagine; questi rialzi dipendono soprattutto dagli andamenti dei prezzi delle materie prime, del costo degli input intermedi e delle aspettative di inflazione.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

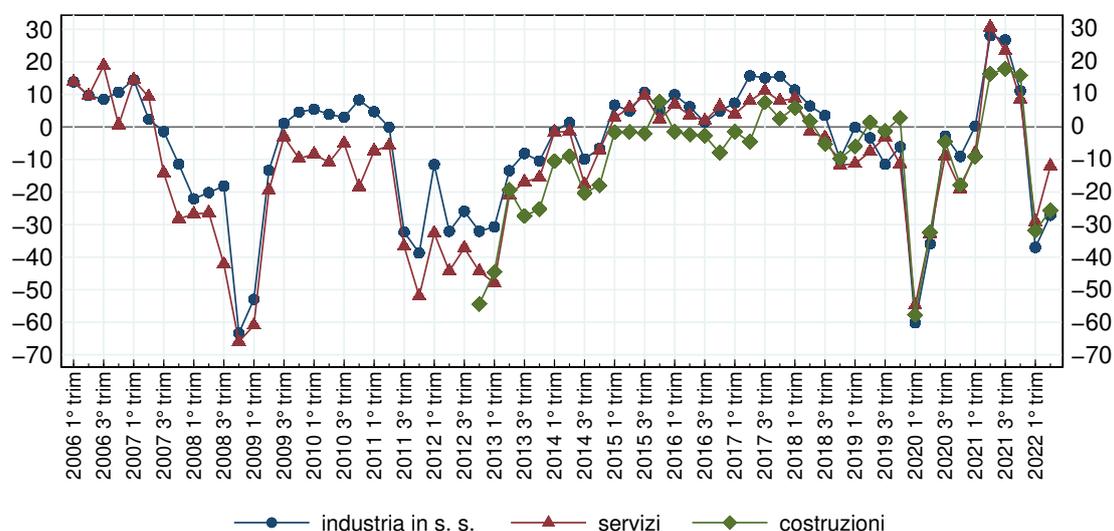
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2022 1° tr.	2022 2° tr.	2022 1° tr.	2022 2° tr.	2022 1° tr.	2022 2° tr.	2022 1° tr.	2022 2° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	5,7	6,5	5,0	6,2	4,9	6,1	5,3	6,4
Aspettative di inflazione a 12 mesi	4,9	5,6	4,4	5,6	4,4	5,0	4,6	5,6
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	5,4	4,4	2,5	2,9	4,9	6,5	3,6	3,5
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-53,5	-61,8	-53,5	-56,1	-52,3	-61,9	-53,5	-59,0
Domanda totale	18,6	19,1	-1,2	16,3	30,5	20,4	9,4	17,8
Domanda estera	20,2	22,2	8,8	12,3	—	—	16,9	19,3
Condizioni per investire	-48,2	-40,9	-50,3	-40,2	-46,0	-48,1	-49,1	-40,9
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	16,0	17,1	11,9	20,6	29,6	25,7	14,7	19,3
Domanda estera	13,3	21,7	6,1	15,0	—	—	11,2	19,8
Condizioni economiche delle imprese	-37,0	-27,1	-29,1	-12,0	-32,1	-25,9	-32,8	-19,6
Occupazione	18,7	14,3	17,7	16,9	14,3	10,8	18,0	15,4
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2022 rispetto al I sem. 2022	20,3	21,1	29,6	28,0	26,3	21,5	25,2	24,6
Nel 2022 rispetto al 2021	16,6	20,8	23,3	19,1	16,2	14,8	19,9	19,7

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2022-indagine-inflazione/06/dati_2022_06.zip

Figura 2

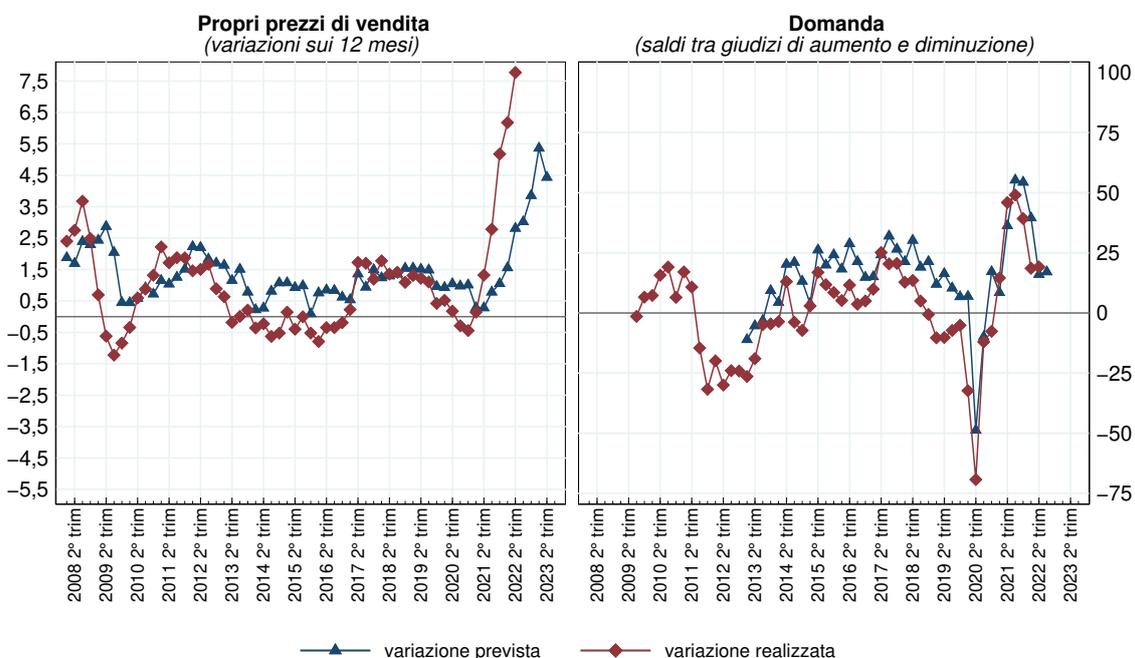
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 3.1

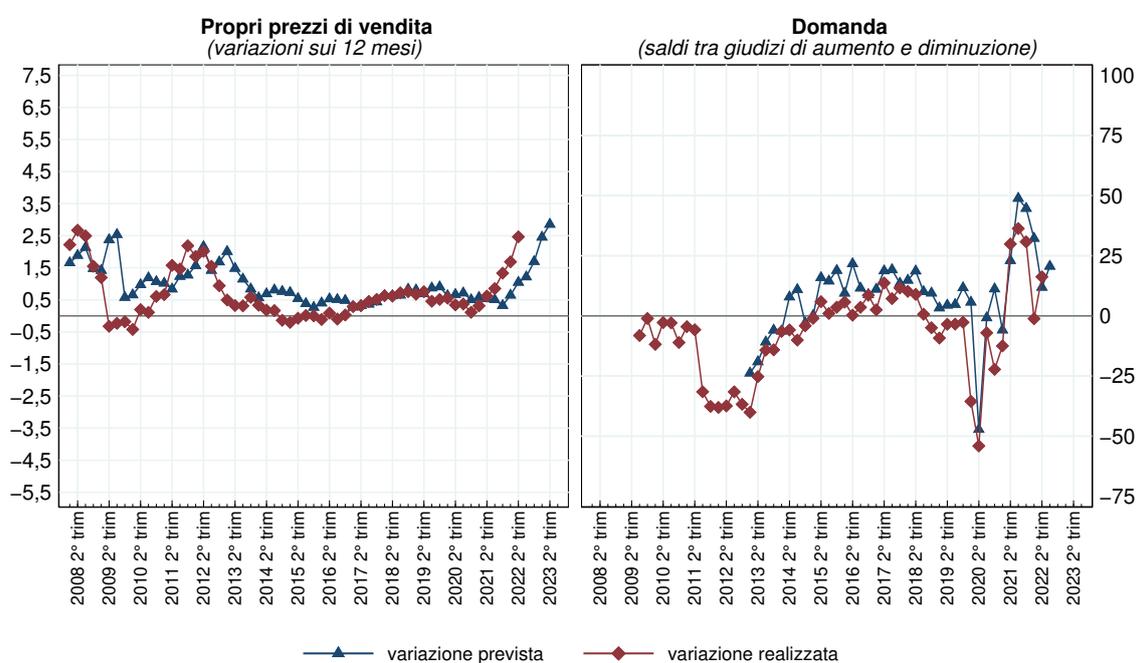
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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. Nella figura sui prezzi di vendita, la variazione realizzata (linea rossa) si riferisce alla variazione dei prezzi nei 12 mesi precedenti, mentre la variazione prevista (linea blu) si riferisce alle previsioni su un orizzonte di 12 mesi, formulate nello stesso trimestre dell'anno precedente. Nella figura sulla domanda, i saldi si riferiscono all'andamento della domanda nel trimestre (linea rossa) e alle previsioni sull'andamento della domanda nei tre mesi successivi, formulate nel trimestre precedente (linea blu).

Figura 3.2

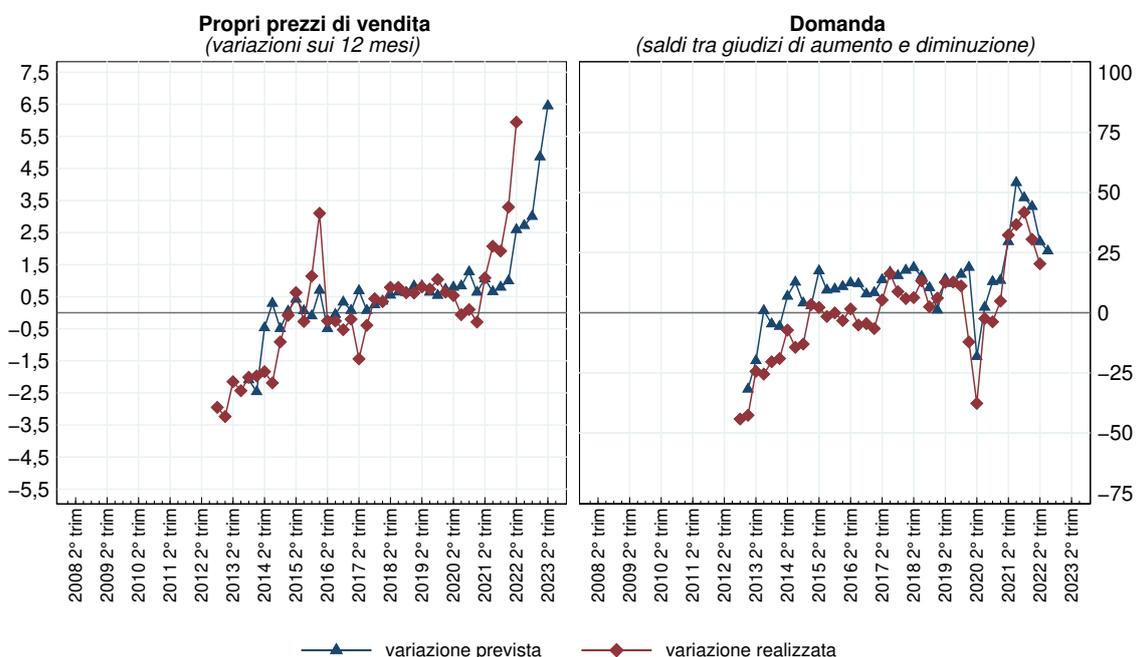
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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. Nella figura sui prezzi di vendita, la variazione realizzata (linea rossa) si riferisce alla variazione dei prezzi nei 12 mesi precedenti, mentre la variazione prevista (linea blu) si riferisce alle previsioni su un orizzonte di 12 mesi, formulate nello stesso trimestre dell'anno precedente. Nella figura sulla domanda, i saldi si riferiscono all'andamento della domanda nel trimestre (linea rossa) e alle previsioni sull'andamento della domanda nei tre mesi successivi, formulate nel trimestre precedente (linea blu).

Figura 3.3

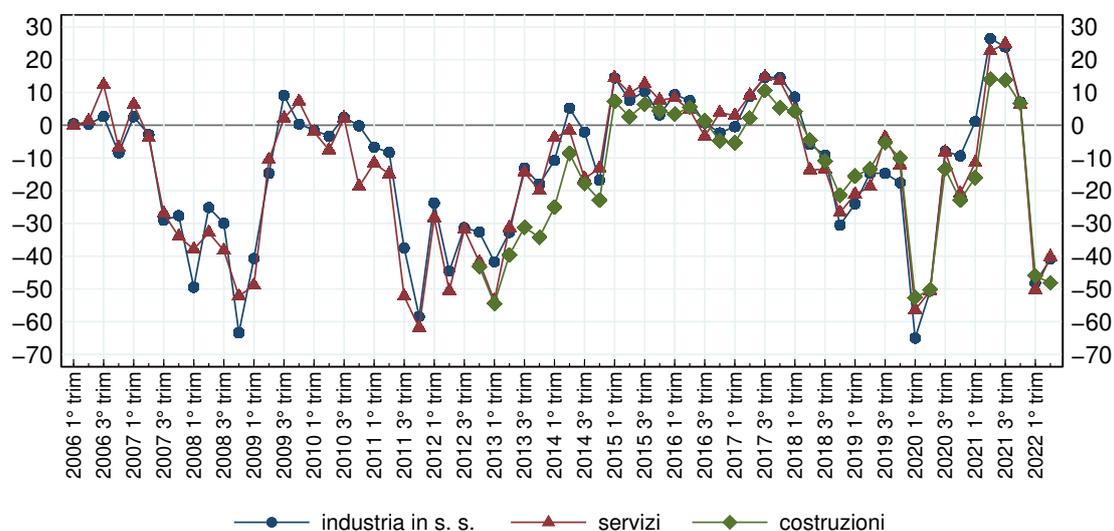
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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. Nella figura sui prezzi di vendita, la variazione realizzata (linea rossa) si riferisce alla variazione dei prezzi nei 12 mesi precedenti, mentre la variazione prevista (linea blu) si riferisce alle previsioni su un orizzonte di 12 mesi, formulate nello stesso trimestre dell'anno precedente. Nella figura sulla domanda, i saldi si riferiscono all'andamento della domanda nel trimestre (linea rossa) e alle previsioni sull'andamento della domanda nei tre mesi successivi, formulate nel trimestre precedente (linea blu).

Figura 4

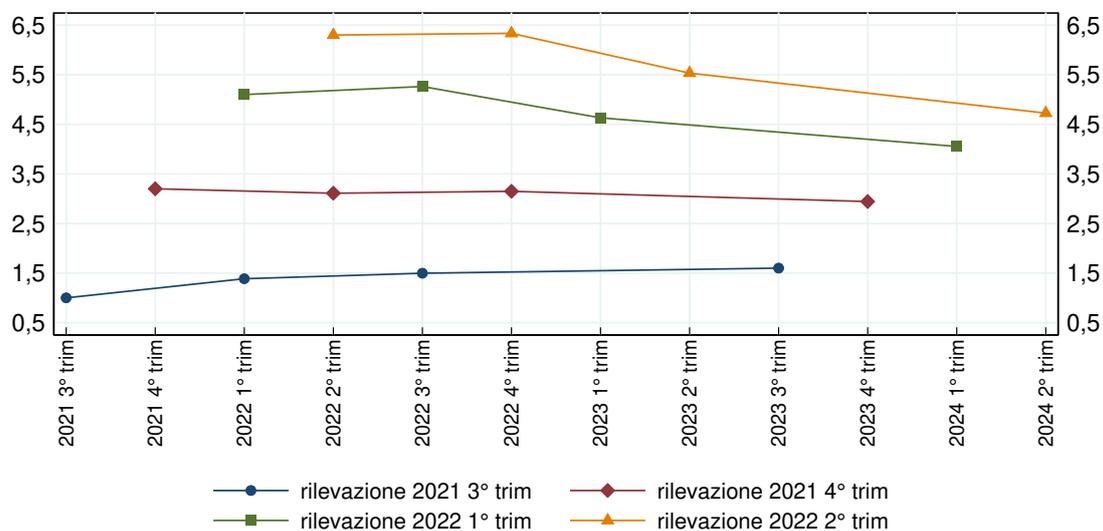
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 5

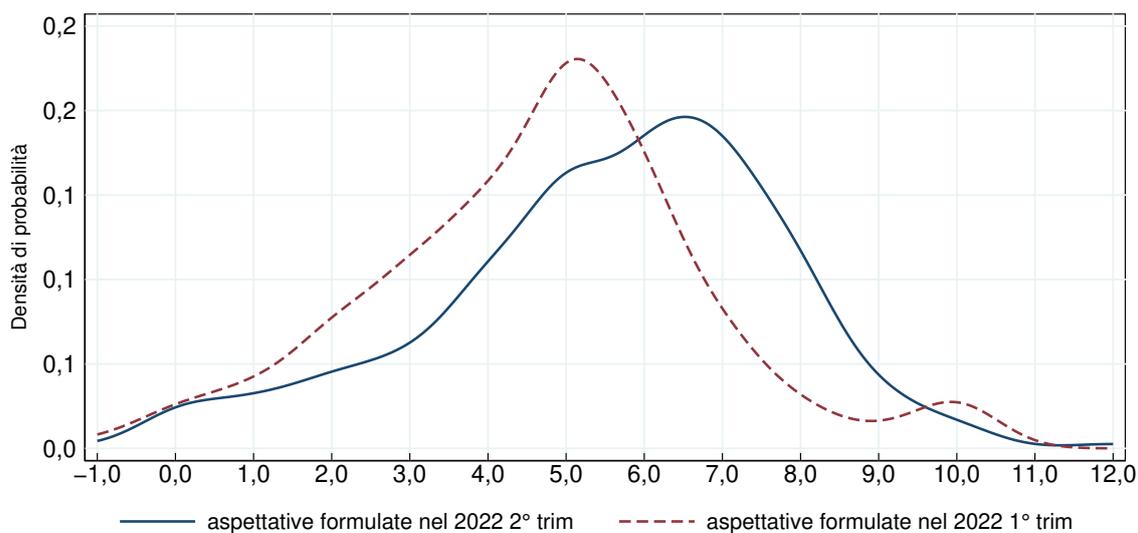
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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 6

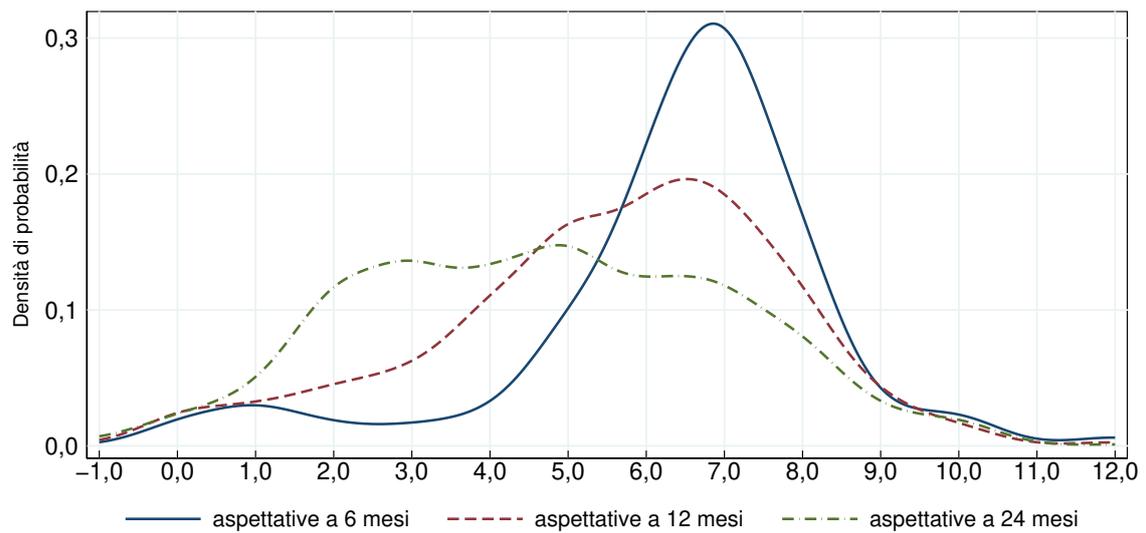
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(1) Stime ottenute utilizzando una finestra di Parzen (*kernel density*) gaussiana con fattore di *smoothing* (*bandwidth*) pari a 0,55.

Figura 7

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 0,55.

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