

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

10 luglio 2023

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

I principali risultati

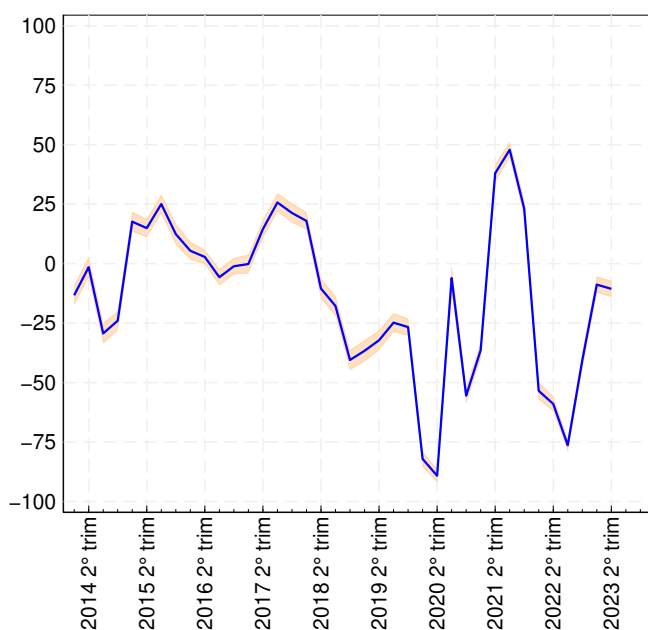
Secondo l'indagine condotta tra il 22 maggio e il 12 giugno 2023 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, nel secondo trimestre del 2023, i giudizi sulla situazione economica generale restano complessivamente sfavorevoli. Si è verificato un generale deterioramento delle valutazioni nell'industria in senso stretto, a fronte di una tenuta nei servizi e di un lieve miglioramento nelle costruzioni.

Le aspettative sulle proprie condizioni operative per i prossimi tre mesi sono peggiorate per le aziende nell'industria in senso stretto, a fronte di attese in miglioramento nei servizi e nelle costruzioni. L'impulso della domanda, che aveva sostenuto l'attività nel primo trimestre dell'anno, si è affievolito; si sono indebolite anche le attese sulla domanda, sia totale sia estera, nei prossimi mesi. Nonostante le condizioni per investire siano ritenute sfavorevoli, in particolare per le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi, le aziende continuano a prefigurare un'espansione degli investimenti nell'anno in corso. Le prospettive dell'occupazione per i prossimi tre mesi rimangono positive.

Le attese sull'inflazione al consumo si sono ridotte su tutti gli orizzonti temporali, attestandosi al 5,8 per cento sui 12 mesi e al 5,0 e 4,5 per cento sugli orizzonti rispettivamente a 2 anni e tra 3 e 5 anni. La dinamica dei prezzi praticati dalle imprese rimarrebbe sostenuta nei prossimi 12 mesi, pur nel complesso in attenuazione.

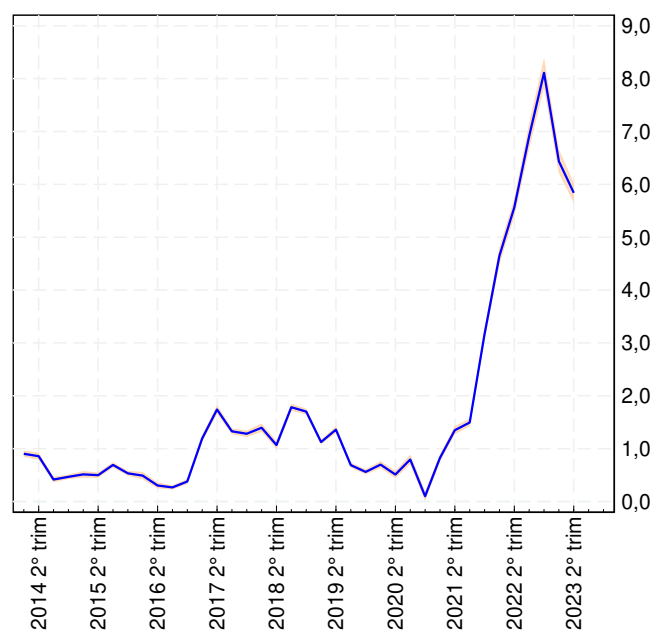
Situazione economica generale (1)

(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. Cfr. tavv. s1 e s4 dell'appendice statistica.

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita¹

I giudizi delle imprese sulla situazione economica generale sono peggiorati nella manifattura...

Nel secondo trimestre del 2023 la quota di aziende che ha riportato giudizi di miglioramento della situazione economica generale rispetto a tre mesi prima è scesa (12,6 per cento, da 14,9 della precedente rilevazione) mentre è rimasta pressoché stabile quella che ne ha segnalato un peggioramento (23,2 per cento; Tavola 1). Le valutazioni sono divenute più negative nell'industria in senso stretto, mentre sono migliorate nei servizi e nelle costruzioni.

...così come le prospettive sulle proprie condizioni operative...

Anche il divario tra le attese di miglioramento e di peggioramento delle proprie condizioni operative nei successivi tre mesi è divenuto più negativo per le imprese dell'industria in senso stretto mentre è tornato positivo nei servizi e nelle costruzioni (Figura 1). I principali fattori che frenano le prospettive di crescita continuano a essere l'incertezza economica e politica e, seppur in misura nettamente minore rispetto al 2022, l'andamento del prezzo del petrolio.

...e l'andamento della domanda corrente e attesa

Si è indebolito l'impulso proveniente dalla domanda, che aveva sostenuto l'attività nel primo trimestre. Anche in questo caso, il peggioramento si è concentrato nel comparto dell'industria in senso stretto (Figura 2.1), a fronte della stabilità nei servizi (Figura 2.2) e dell'ulteriore rafforzamento nelle costruzioni (Figura 2.3); sviluppi analoghi hanno segnato i giudizi sulla domanda estera. Le attese sulla domanda

totale e su quella estera nel terzo trimestre sono favorevoli, seppure meno positive che nel trimestre precedente. Quasi la metà delle imprese attive nel comparto residenziale ha dichiarato che una parte dei propri lavori ha beneficiato delle agevolazioni connesse al Superbonus (51 per cento nella scorsa rilevazione).

Permane il pessimismo sulle condizioni per investire, ma le imprese segnalano un aumento degli investimenti nel 2023

La quota di imprese che giudica invariate le condizioni di accesso al credito è aumentata, al 78,4 dal 76,6 nel trimestre precedente, riflettendo principalmente il calo della quota di chi le considera in peggioramento. La posizione complessiva di liquidità nei successivi tre mesi continua a essere ritenuta almeno sufficiente da poco più del 90 per cento delle aziende. Tuttavia è peggiorato il giudizio sulle condizioni per investire (Figura 3), rispecchiando il deterioramento per le imprese dell'industria in senso stretto rispetto ai lievi progressi di quelle dei servizi ed edili. Nel complesso, la quota delle imprese che si attendono una maggiore spesa per investimenti nell'anno in corso rispetto al precedente supera di 16,5 punti quella di coloro che ne prevedono invece una riduzione, in linea con la precedente rilevazione.

L'occupazione continuerebbe a espandersi

Il saldo fra la quota di aziende che intendono espandere il numero di addetti e quella di chi prevede di ridurlo rimane positivo e invariato rispetto alla precedente rilevazione. Fra i diversi settori, le prospettive risultano più favorevoli per le aziende con almeno 1.000 addetti e per quelle localizzate al centro, nel comparto dei servizi e delle costruzioni.

Si riducono le difficoltà legate ai livelli ancora alti dei prezzi energetici e alla carenza di beni intermedi

Nel secondo trimestre si è lievemente ridotta la quota di imprese che ha riscontrato difficoltà legate ai prezzi dei beni energetici (a 47 da 52 per cento nel primo); tra esse, per circa due terzi tali ostacoli sono stati inoltre minori rispetto al trimestre precedente. Si è sostanzialmente dimezzata rispetto alla rilevazione precedente, da 39 a 20, la quota di imprese che ritiene che i prezzi dell'energia influenzeranno al rialzo i prezzi praticati nei prossimi tre mesi. È proseguita, ancorché a ritmi meno intensi, la riduzione della quota di imprese che ha riscontrato difficoltà legate all'approvvigionamento di materie prime e di input intermedi, da 37 a 32 per cento

nell'industria in senso stretto e nei servizi e dal 65 al 52 per cento nelle costruzioni.

¹ Il testo è stato curato da Cristina Conflitti 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 1.521 imprese con almeno 50 addetti (680 dell'industria in senso stretto, 651 dei servizi e 190 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_2023.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2023-indagine-inflazione/06/dati_2023_06.zip
https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2022/IAI_metodi_e_fonti.pdf

Le aspettative di inflazione sono scese su tutti gli orizzonti previsivi, pur rimanendo su livelli elevati

Le aspettative sull'inflazione al consumo sono ulteriormente scese su tutti gli orizzonti di previsione, pur restando su valori storicamente elevati (Figura 4). Nel complesso, le aziende si attendono un tasso annuo di inflazione pari, in media, al 6,9 per cento tra 6 mesi (da 7,8 nella precedente rilevazione), al 5,8 tra 12 mesi (da 6,4), al 5,0 tra 2 anni (da 5,3) e al 4,5 (da 4,8) su un orizzonte compreso tra i 3 e i 5 anni.

Anche la dinamica dei prezzi di vendita rimane sostenuta, pur in attenuazione

Rispetto a un anno prima, i prezzi di vendita sono stati rivisti al rialzo del 6,9 per cento in media nell'industria in senso stretto (7,6 nella precedente rilevazione), del 5,0 nei servizi (da 4,3) e del 5,9 nelle costruzioni (da 6,4). Nelle attese delle imprese la crescita dei prezzi di vendita si attenuerebbe nei prossimi 12 mesi nell'industria in senso stretto e nelle costruzioni (a 1,9 da 2,8 e a 5,2 da 5,5, rispettivamente) e si manterrebbe pressoché stabile nei servizi (a 3,0 da 2,9). I prezzi delle materie prime

continuerebbero a spingere al rialzo i prezzi di vendita, sebbene in misura meno marcata rispetto al trimestre precedente. Agli aumenti dei listini contribuirebbero inoltre il maggior costo del lavoro e degli input intermedi. Nei prossimi 12 mesi, il 60 per cento delle aziende del comparto manifatturiero e dei servizi non intende modificare i propri mark-up mentre il 29 per cento intende modificarli al rialzo e l'11 per cento al ribasso.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

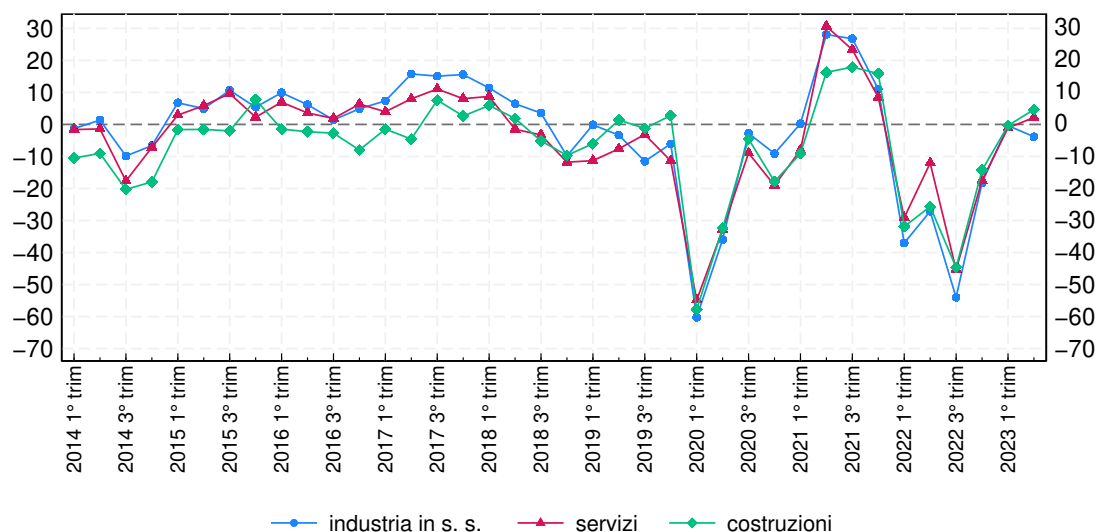
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2023 1° tr.	2023 2° tr.	2023 1° tr.	2023 2° tr.	2023 1° tr.	2023 2° tr.	2023 1° tr.	2023 2° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	8,1	7,0	7,6	6,8	7,6	6,9	7,8	6,9
Aspettative di inflazione a 12 mesi	6,5	5,8	6,4	5,9	6,2	5,9	6,4	5,8
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	2,8	1,9	2,9	3,0	5,5	5,2	3,0	2,6
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-3,8	-11,8	-13,1	-10,2	-12,6	-4,4	-8,8	-10,6
Domanda totale	6,4	0,4	9,9	9,8	25,6	30,7	9,2	6,7
Domanda estera	13,7	5,3	6,3	12,0	—	—	11,4	7,4
Condizioni per investire	-15,3	-23,6	-19,8	-18,0	-26,4	-15,0	-18,1	-20,4
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	32,1	21,6	32,9	25,8	35,1	41,6	32,7	24,8
Domanda estera	34,2	20,6	21,4	16,7	—	—	30,3	19,3
Condizioni economiche delle imprese	-0,4	-3,8	-1,1	2,2	-0,8	4,2	-0,7	-0,5
Occupazione	19,8	13,7	15,8	21,5	19,7	20,7	17,8	17,8
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2023 rispetto al I sem. 2023	8,6	17,8	20,5	22,8	18,1	21,3	14,9	20,4
Nel 2023 rispetto al 2022	11,0	12,3	18,1	20,9	13,2	12,9	14,6	16,5

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2023-indagine-inflazione/06/dati_2023_06.zip

Figura 1

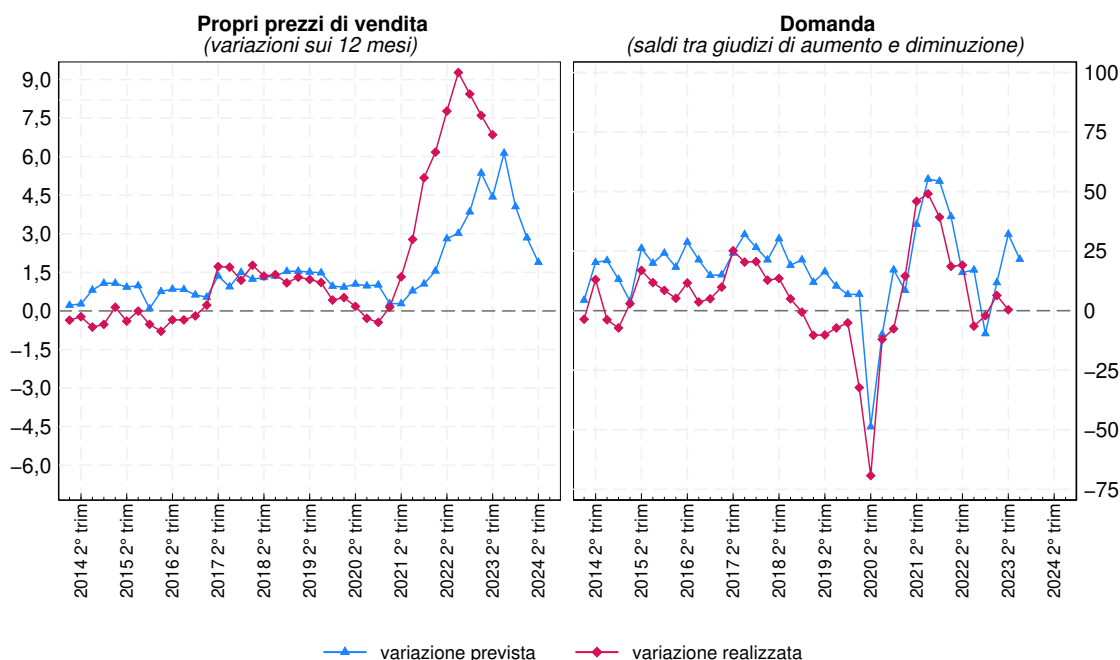
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

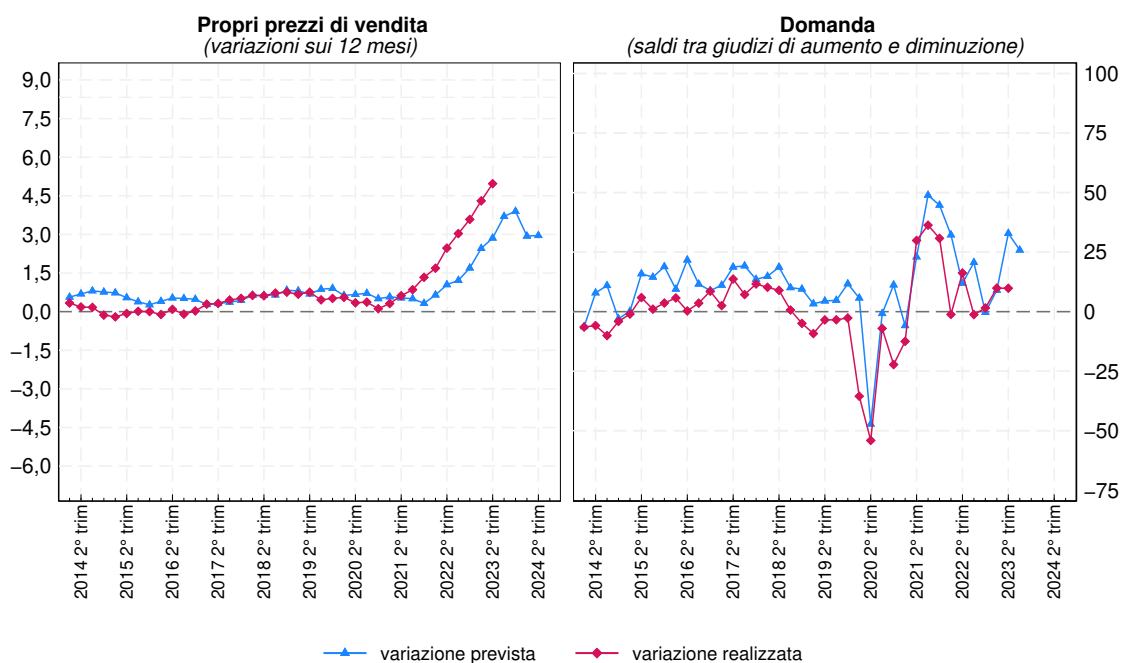
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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. 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 2.2

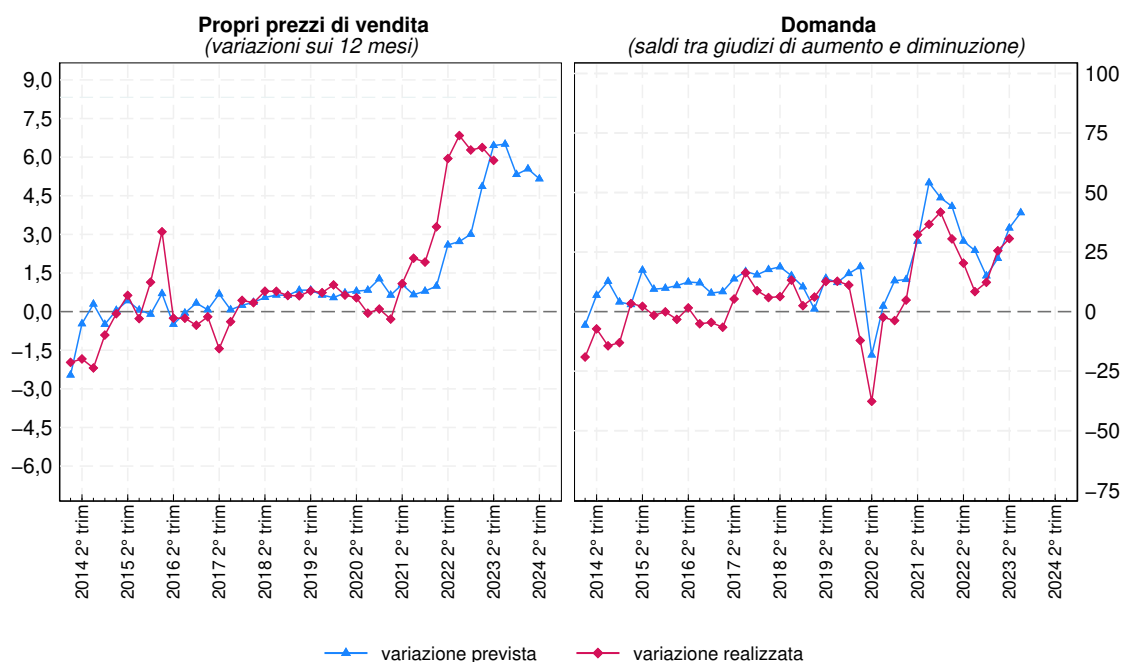
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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. 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 2.3

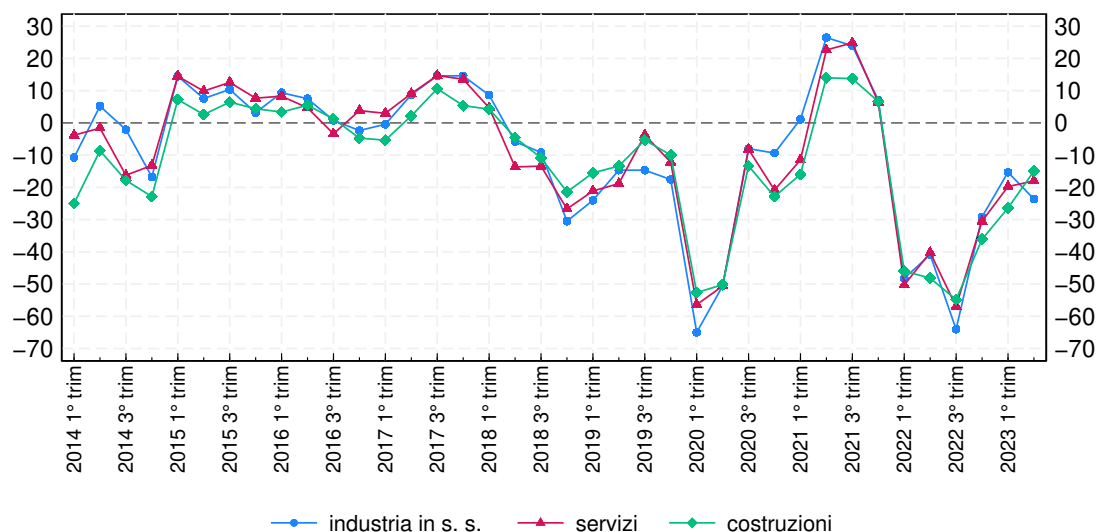
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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. 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

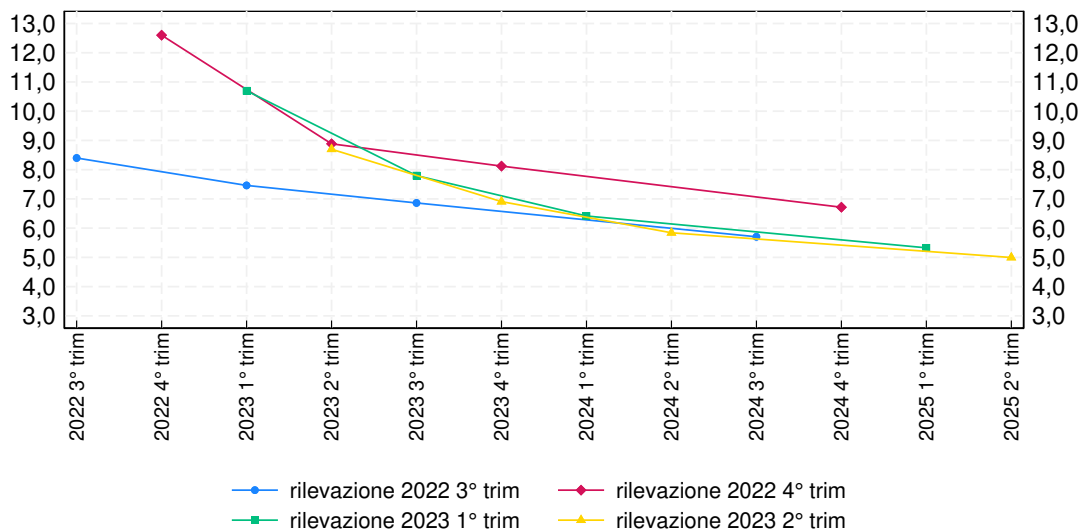
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

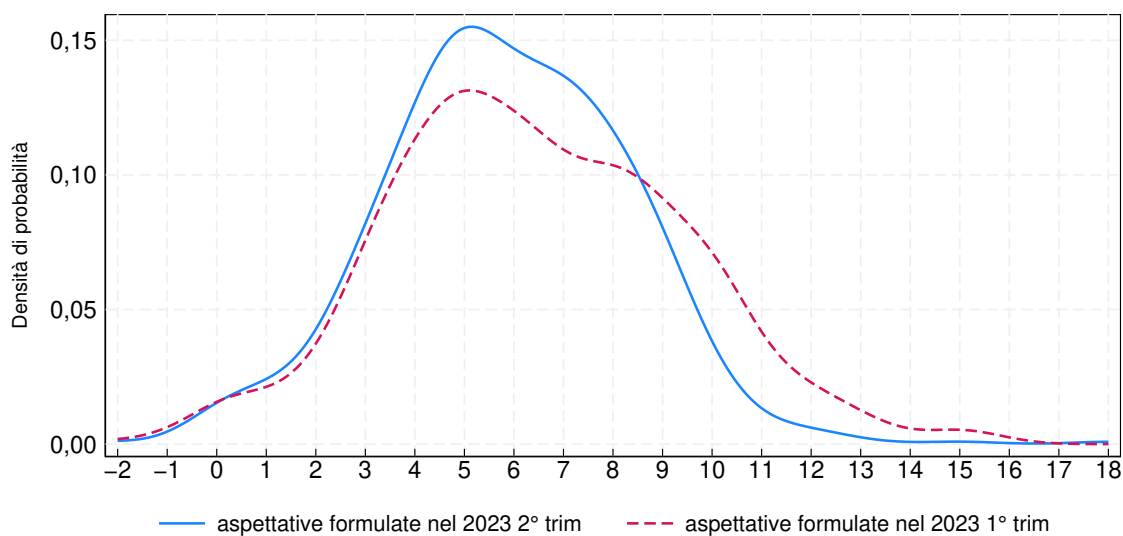
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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

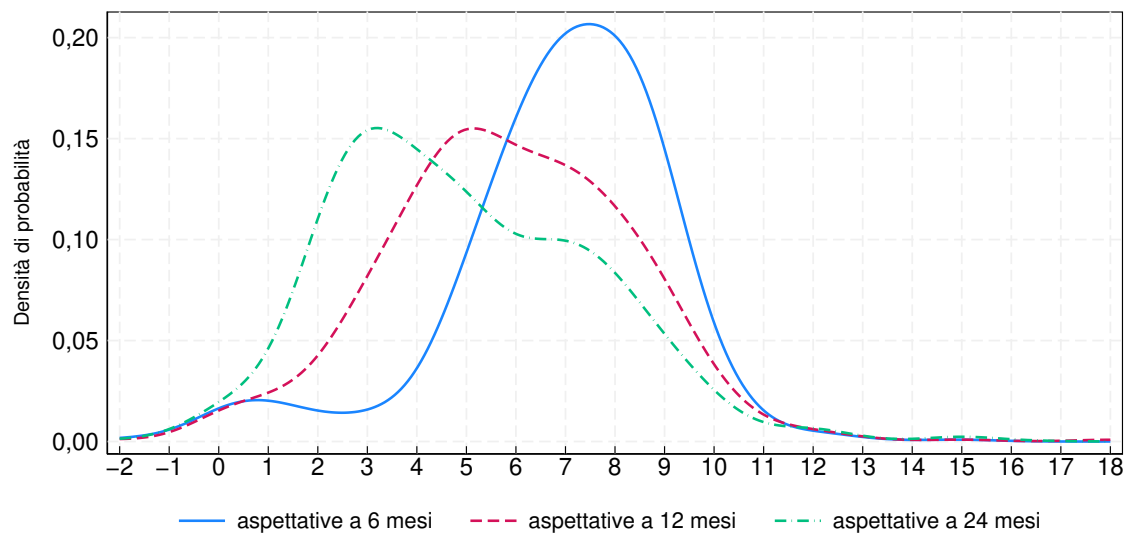
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(1) Stime ottenute utilizzando una finestra di Parzen (kernel density) gaussiana con fattore di smoothing (bandwidth) pari a 0,75.

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 0,75.

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