

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

10 ottobre 2023

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

I principali risultati

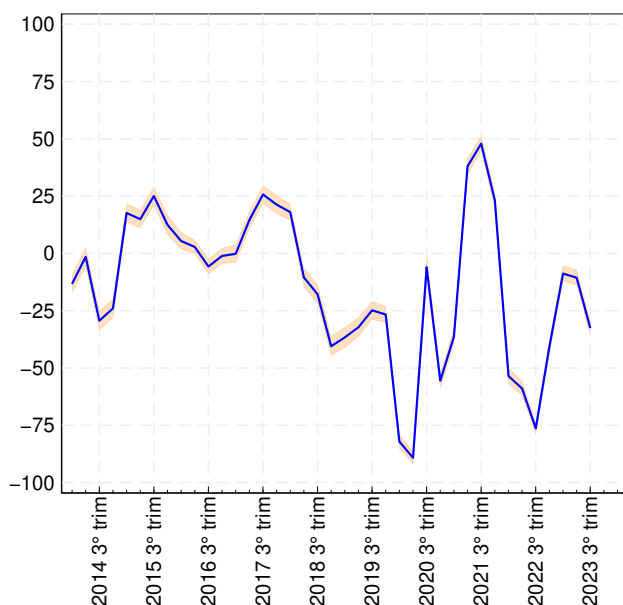
Secondo l'indagine condotta tra il 23 agosto e il 13 settembre 2023 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, le valutazioni sulla situazione economica generale del Paese, così come le attese sulle proprie condizioni operative nei successivi tre mesi, sono significativamente peggiorate rispetto a quelle rilevate nel trimestre precedente, sebbene le difficoltà legate al costo dei beni energetici si siano ulteriormente attenuate. La dinamica della domanda complessiva si è deteriorata, risentendo del calo della componente estera per la prima volta dalla fine del 2020. Anche le prospettive sulle vendite si sono indebolite, pur rimanendo nel complesso ancora favorevoli.

I giudizi sulle condizioni per investire sono peggiorati, proseguendo la tendenza in atto dall'inizio del 2022, anche se le imprese continuano a prefigurare una crescita degli investimenti nel complesso del 2023, seppur più contenuta rispetto a tre mesi fa. Le prospettive sull'occupazione sono divenute meno favorevoli.

I prezzi praticati dalle aziende nell'ultimo anno hanno continuato a rallentare e decelererebbero anche nei successivi 12 mesi. Le attese sull'inflazione al consumo si sono ulteriormente ridotte su tutti gli orizzonti temporali, attestandosi al 4,7 per cento sui 12 mesi (dall'8,1 nel quarto trimestre 2022, il valore massimo della serie) e al 4,2 e 3,8 per cento sugli orizzonti rispettivamente a 2 anni e tra 3 e 5 anni.

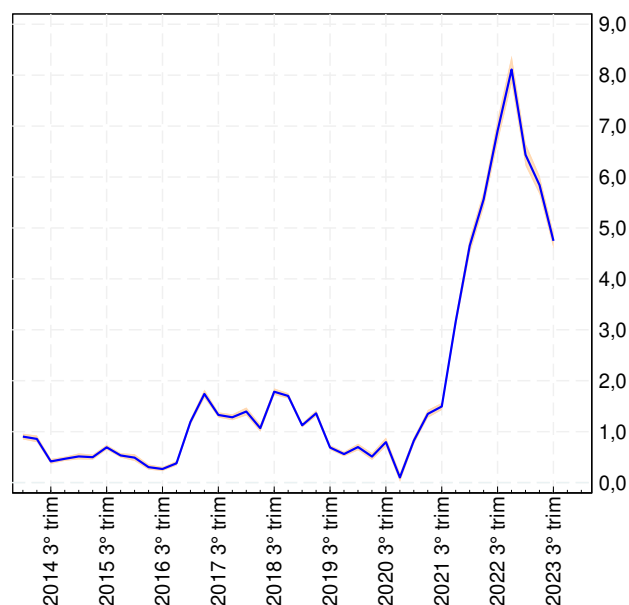
Situazione economica generale (1)

(saldo tra giudizi di miglioramento e di peggioramento rispetto a 3 mesi prima)



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 e le prospettive sulle proprie condizioni operative sono nettamente peggiorati

Nel terzo trimestre del 2023 la quota delle imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti che segnalano un peggioramento della situazione economica generale del Paese è salita al 37 per cento, dal 23 della scorsa rilevazione, mentre è scesa dal 13 al 4 per cento quella delle aziende con una valutazione favorevole (Tavola 1). La percentuale di imprese che ritiene per nulla probabile un miglioramento del quadro economico generale nei successivi tre mesi è salita di 12 punti percentuali, al 41 per cento.

Il divario, già negativo nella scorsa rilevazione, tra le attese di miglioramento e quelle di peggioramento delle proprie condizioni operative nei successivi tre mesi per le imprese dell'industria in senso stretto si è ulteriormente ampliato (da -4 a -15 punti percentuali; Figura 1), mentre è passato da 2 a 4 punti percentuali, rispettivamente, a -13 e -3 punti nei servizi e nelle costruzioni. Al pessimismo sulle prospettive delle aziende continuano a contribuire soprattutto l'incertezza economica e politica e l'andamento dei prezzi delle materie prime energetiche.

Il saldo tra le quote di imprese che hanno riportato un aumento delle vendite nel terzo trimestre del 2023 e di quelle che ne hanno segnalato una diminuzione è sceso in tutti i settori, in particolare nell'industria in senso stretto in cui è diventato negativo (-17 punti percentuali, da pressoché nullo; Figura 2.1); il saldo si è quasi azzerato nei servizi (da 10 punti percentuali; Figura 2.2), mentre è rimasto positivo nelle costruzioni (riducendosi però da 31 a 17 punti; Figura 2.3). La dinamica della domanda complessiva ha risentito del calo della componente estera, dove le valutazioni di peggioramento prevalgono su quelle di miglioramento per la prima volta dalla fine del 2020 (per 7 punti percentuali). Le attese sulla domanda sia totale sia estera per il quarto trimestre sono ancora favorevoli, ma assai meno di quanto ci si aspettasse nella scorsa rilevazione per il trimestre successivo.

Le attese di investimento per il 2023 sono state riviste al ribasso, ma rimangono positive

Quasi quattro imprese su cinque dell'industria in senso stretto e dei servizi considerano stabili le condizioni di accesso al credito nel terzo trimestre, mentre il 20 per cento le ritiene peggiorate rispetto a tre mesi prima, una quota analoga a quella osservata negli ultimi cinque trimestri; le valutazioni sono più negative per le imprese delle costruzioni che non operano prevalentemente nell'edilizia residenziale. Si è ulteriormente deteriorato rispetto alla scorsa rilevazione il giudizio sulle condizioni per investire, proseguendo una tendenza in atto dall'inizio del 2022. La quota delle valutazioni di peggioramento è aumentata di 7 punti percentuali rispetto al trimestre precedente (al 35 per cento) a fronte di una riduzione di poco più di 3 punti di quote che indicano un miglioramento (al 4 per cento; Figura 3). Nell'industria in senso stretto e nei servizi il

saldo tra le quote di imprese che prefigurano un aumento della spesa per accumulazione di capitale e di quelle che ne prevedono una riduzione è rimasto positivo ma è sceso, rispetto alla scorsa rilevazione, di 5 punti percentuali con riferimento al complesso del 2023 e di 9 punti relativamente al secondo semestre dell'anno. Il settore delle costruzioni ha invece rivisto al rialzo le aspettative annuali sulla spesa per investimenti (il saldo è salito da 13 a 21 punti percentuali); l'aumento è stato particolarmente significativo per le imprese che operano nell'edilizia non residenziale, le cui attese restano tuttavia meno favorevoli di quelle delle aziende del comparto residenziale. Tra queste, il 58 per cento ha dichiarato che una parte dei propri lavori nel 2023 ha beneficiato delle agevolazioni previste dal Superbonus (dal 48 nel secondo trimestre).

¹ Il testo è stato curato da Lucia Modugno e Luigi Palumbo.

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 1.588 imprese con almeno 50 addetti (695 dell'industria in senso stretto, 684 dei servizi e 209 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_III_trim_2023.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2023-indagine-inflazione/09/dati_2023_09.zip

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2022/IAI_metodi_e_fonti.pdf

Anche le prospettive sull'occupazione sono divenute meno favorevoli

Il divario tra le quote di aziende che prevedono di espandere il numero di addetti e di quelle che si aspettano di ridurlo è diminuito di 11 punti percentuali rispetto alla rilevazione precedente (a 7). Le attese restano più favorevoli nel settore delle costruzioni, con un saldo positivo di 21 punti percentuali, stabile rispetto alla rilevazione precedente.

Nell'industria in senso stretto e nei servizi continuano ad attenuarsi le difficoltà legate al costo dei beni energetici

Nel terzo trimestre la quota di imprese che hanno riscontrato difficoltà legate al costo dei beni energetici si è ulteriormente ridotta nell'industria in senso stretto e nei servizi (a 43 e 35 per cento, rispettivamente, da 55 e 38), mentre è lievemente aumentata nelle costruzioni (dal 51 al 55 per cento). Nel complesso, tra quelle che riscontrano difficoltà, tali ostacoli sarebbero di minore entità rispetto al trimestre precedente per tre aziende su cinque. La quota di imprese che nei successivi tre mesi intendono alzare i propri prezzi di vendita in risposta agli elevati costi energetici è rimasta stabile rispetto alla scorsa rilevazione (al 21 per cento) e su valori decisamente più contenuti di quelli osservati nello stesso periodo dello scorso anno (circa il 60 per cento).

La dinamica dei prezzi di vendita mostra segnali di moderazione

Negli ultimi 12 mesi i prezzi praticati dalle aziende sono cresciuti in tutti i settori, pur con segnali di decelerazione: la variazione media è stata del 4,6 per cento nel complesso dell'industria in senso stretto e dei servizi (da 5,7 nella precedente rilevazione) e del 5,6 per le imprese delle costruzioni (da 5,9) con un contributo che resta maggiore, sebbene in riduzione più rapida, da parte di quelle che operano in prevalenza nell'edilizia residenziale (7,7 da 9,3). In prospettiva, nei prossimi 12 mesi i

listini rallenterebbero in tutti i comparti, in media al 2,7 per cento nell'industria in senso stretto e nei servizi e al 4,9 per cento nelle costruzioni.

Le aspettative di inflazione sono scese su tutti gli orizzonti temporali

Le aspettative sull'inflazione al consumo si sono ulteriormente ridotte su tutti gli orizzonti di previsione, raggiungendo i livelli degli inizi del 2022. Il tasso atteso di inflazione al consumo si è attestato, in media, al 5,1 per cento tra 6 mesi (da 6,9 nella precedente indagine; era 8,9 nel quarto trimestre 2022, il valore massimo della serie), al 4,7 tra 12 mesi (da 5,8), al 4,2 tra 2 anni (da 5,0) e al 3,8 su un orizzonte compreso tra i 3 e i 5 anni (da 4,5; Figura 4). Queste ultime si collocavano al 5,7 nel quarto trimestre del 2022.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

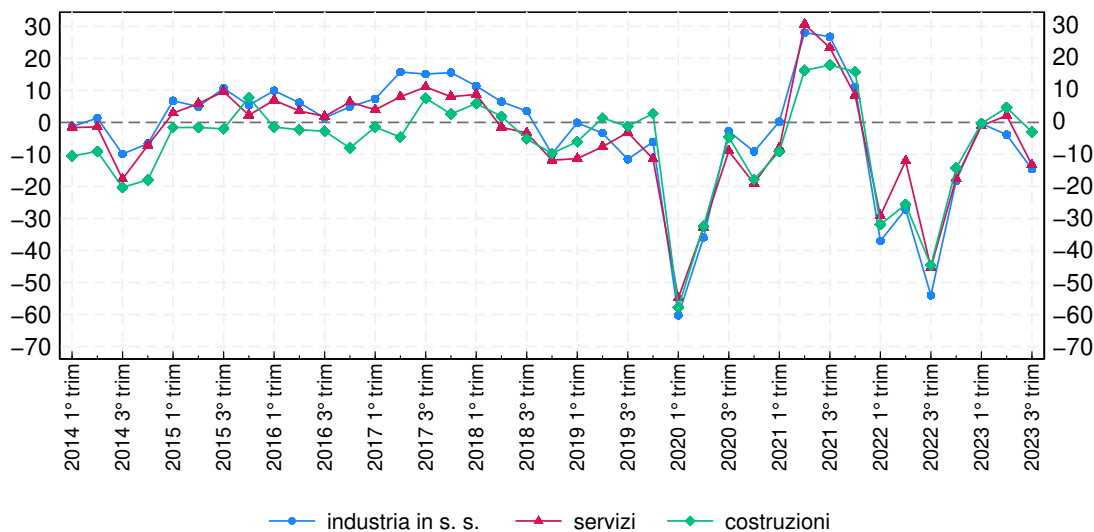
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2023 2° tr.	2023 3° tr.	2023 2° tr.	2023 3° tr.	2023 2° tr.	2023 3° tr.	2023 2° tr.	2023 3° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	7,0	5,2	6,8	5,0	6,9	5,1	6,9	5,1
Aspettative di inflazione a 12 mesi	5,8	4,8	5,9	4,7	5,9	4,8	5,8	4,7
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,9	2,6	3,0	2,9	5,2	4,9	2,6	2,8
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-11,8	-34,7	-10,2	-30,9	-4,4	-29,8	-10,6	-32,6
Domanda totale	0,4	-17,4	9,8	0,7	30,7	17,2	6,7	-6,7
Domanda estera	5,3	-9,6	12,0	-1,3	—	—	7,4	-7,0
Condizioni per investire	-23,6	-33,0	-18,0	-29,2	-15,0	-32,1	-20,4	-31,1
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	21,6	6,6	25,8	13,2	41,6	35,0	24,8	11,4
Domanda estera	20,6	8,3	16,7	10,2	—	—	19,3	8,9
Condizioni economiche delle imprese	-3,8	-14,5	2,2	-13,2	4,2	-3,4	-0,5	-13,3
Occupazione	13,7	5,8	21,5	7,6	20,7	20,9	17,8	7,5
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel II sem. del 2023 rispetto al I sem. 2023	17,8	8,6	22,8	13,6	21,3	19,3	20,4	11,6
Nel 2023 rispetto al 2022	12,3	8,9	20,9	15,4	12,9	20,8	16,5	12,7

(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/09/dati_2023_09.zip

Figura 1

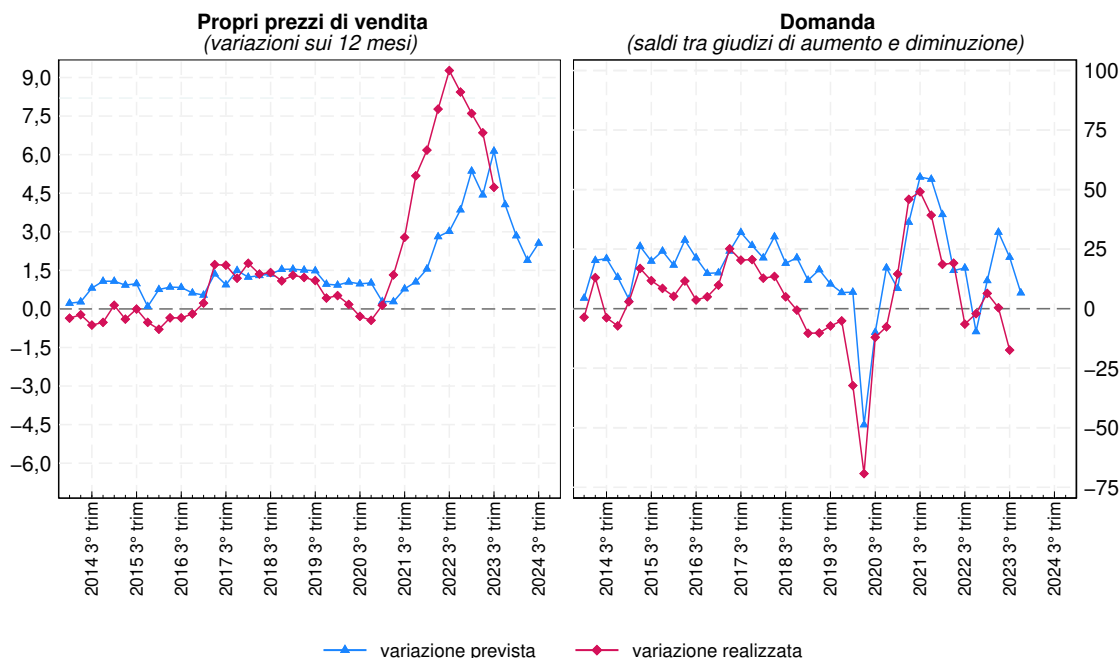
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



(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° 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)

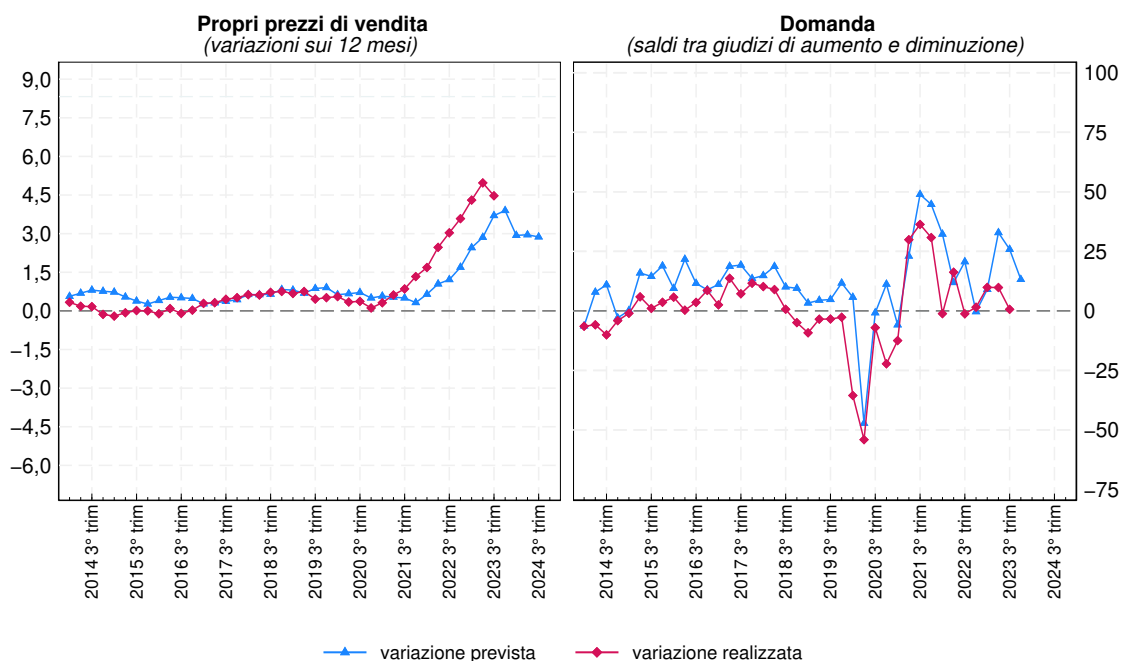
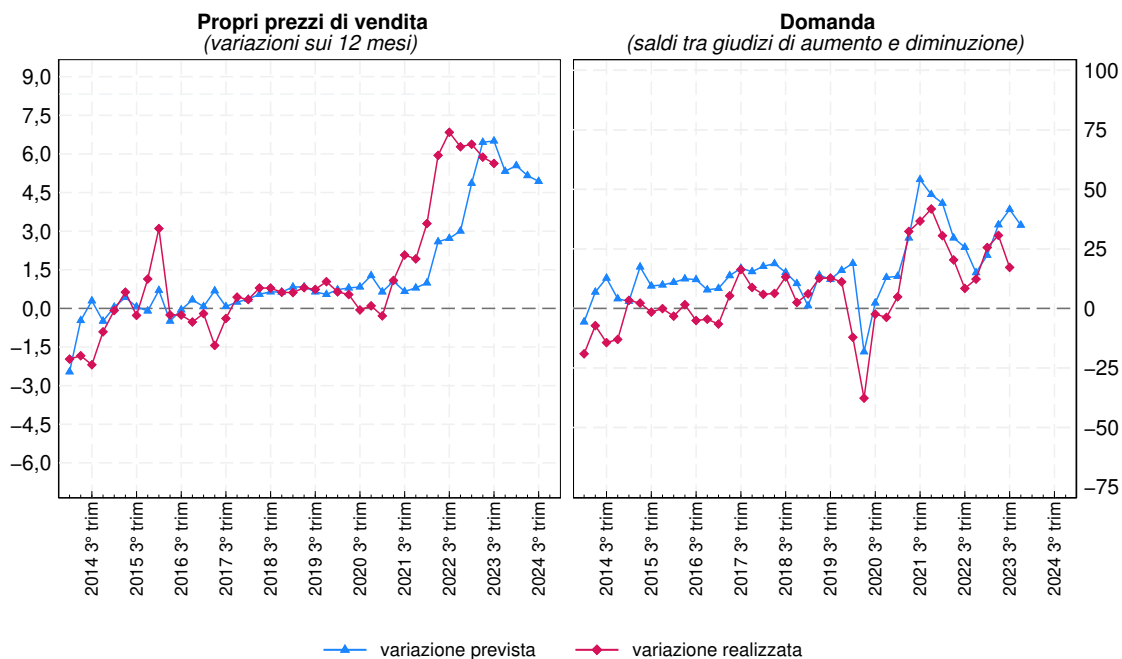


Figura 2.3

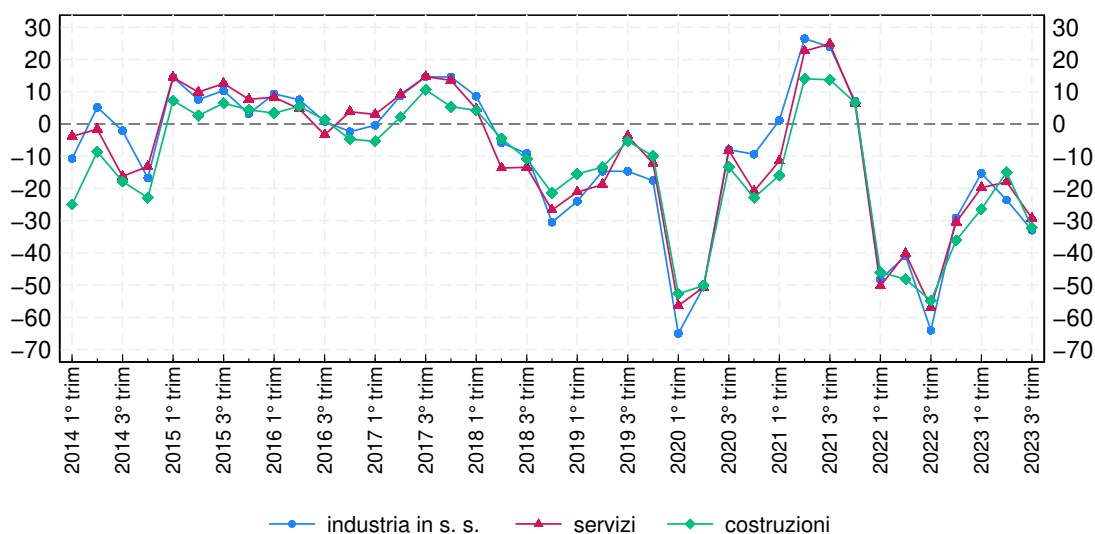
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

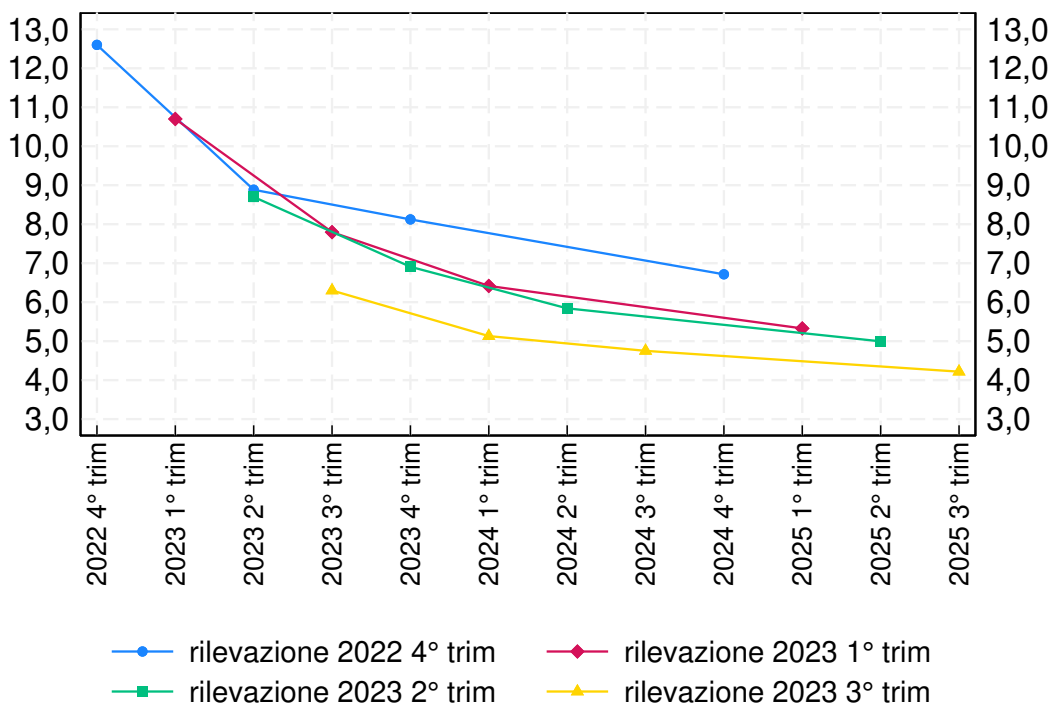
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



(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)

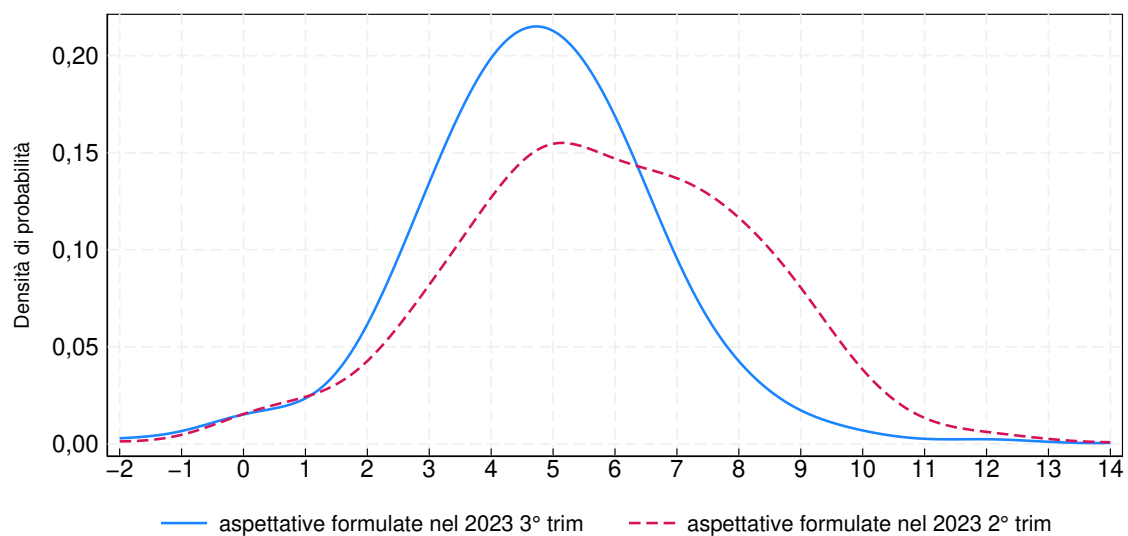
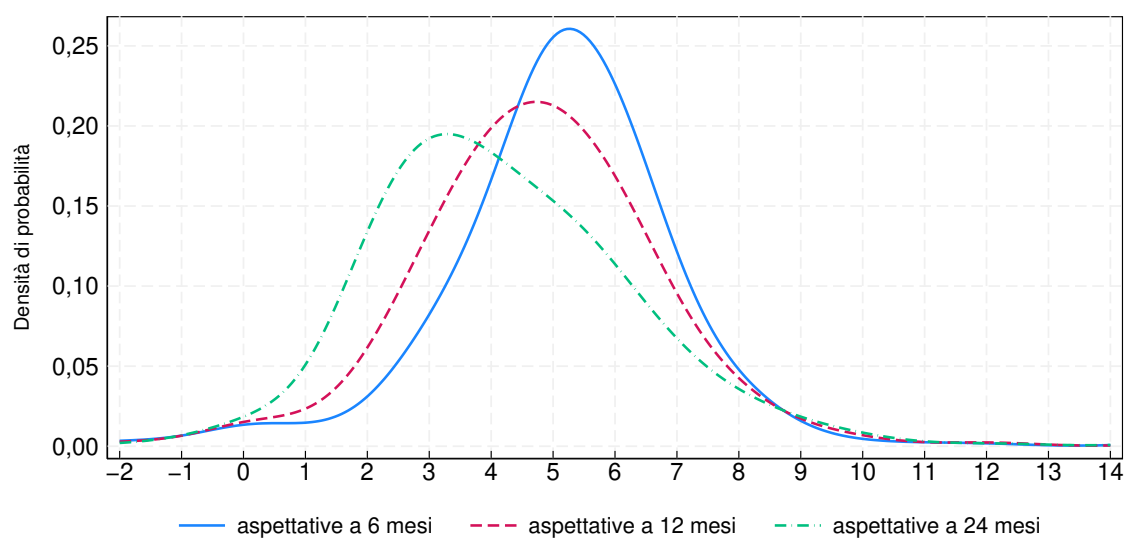


Figura 6

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