

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

12 aprile 2021

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

I principali risultati

Secondo l'indagine condotta tra il 25 febbraio e il 19 marzo 2021 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, i giudizi negativi sulla situazione economica generale e sulle condizioni operative delle imprese si sono attenuati rispetto alla rilevazione condotta alla fine dello scorso anno. Al miglioramento dei giudizi sul primo trimestre avrebbe contribuito la ripresa della domanda, in particolare nell'industria, sospinta anche dalla componente estera. Per il secondo trimestre le imprese prevedono un rafforzamento delle vendite sia nell'industria sia nei servizi, sostenuto dal mercato sia interno sia estero.

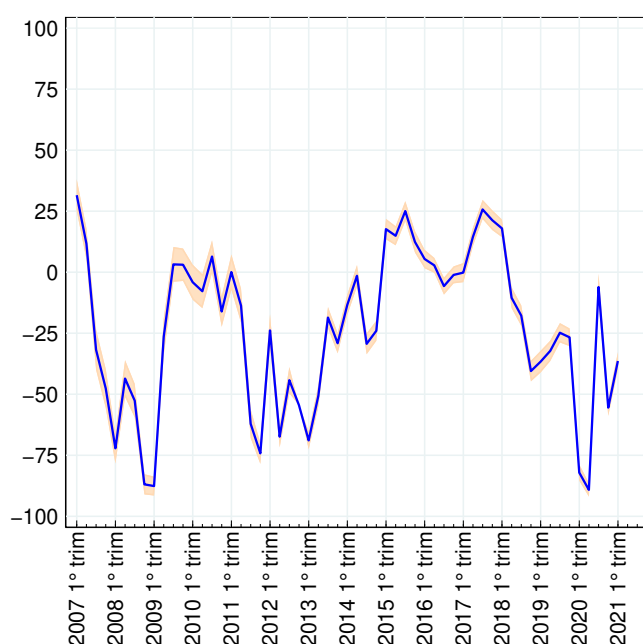
Anche le valutazioni sulle condizioni per investire sono divenute meno sfavorevoli e si sono associate a un miglioramento del saldo tra chi intende aumentare gli investimenti e chi prevede di ridurli, sia nel primo semestre sia nel complesso del 2021.

Le aziende si attendono un aumento dell'occupazione nel secondo trimestre dell'anno. Nelle imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi, tale dinamica si osserva per la prima volta dalla fine del 2019; nel comparto edile il saldo, già prevalentemente positivo nel 2020, è ulteriormente aumentato.

Le aspettative di inflazione, pur rimanendo su valori contenuti, sono cresciute su tutti gli orizzonti temporali, recuperando la consistente flessione osservata nella precedente rilevazione e riflettendo prevalentemente l'andamento recente dell'indice dei prezzi al consumo. Anche i listini sono tornati a crescere, seppur debolmente; le attese per i prossimi 12 mesi ne prefigurano un ulteriore incremento.

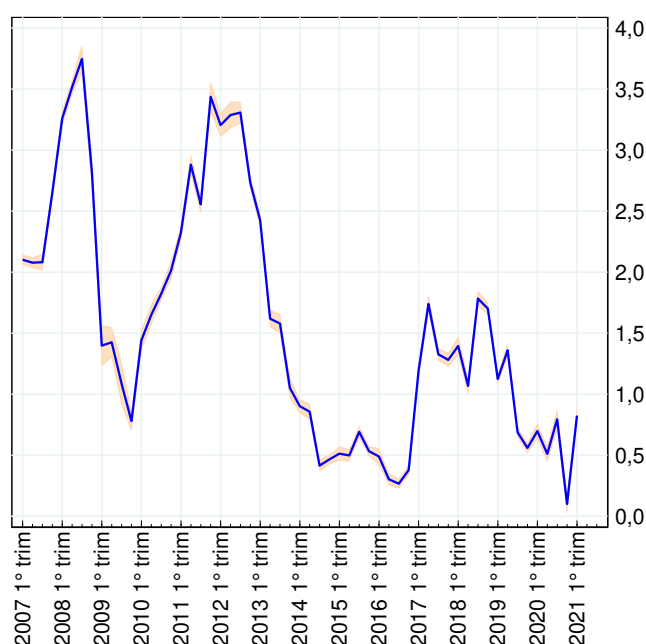
Situazione economica generale (1)

(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 migliorati...

Nel primo trimestre del 2021 si è ridotta la quota di imprese che riportano un deterioramento della situazione economica generale (da 61 a 45 per cento), principalmente a fronte di un aumento dei giudizi di stabilità (da 33 a 46 per cento). L'attenuazione del saldo negativo tra giudizi di miglioramento e di peggioramento è stata più intensa per le imprese dell'industria in senso stretto, che avevano espresso valutazioni meno sfavorevoli già in occasione della precedente rilevazione.

Anche la quota di imprese che prevedono un peggioramento delle proprie condizioni operative nei successivi tre mesi si è ridotta (da 26 a 19 per cento); il saldo fra valutazioni di miglioramento e peggioramento rimane negativo per le imprese dei servizi e delle costruzioni, mentre diviene sostanzialmente nullo per le imprese dell'industria in senso stretto (Figura 1).

...così come le valutazioni sull'andamento della domanda

La riduzione dei giudizi negativi sulla situazione economica del paese si accompagna a un miglioramento di quelli relativi alla domanda dei propri prodotti nel primo trimestre rispetto ai tre mesi precedenti (figure 2.1, 2.2 e 2.3). Il saldo tra i giudizi di aumento e riduzione delle vendite complessive è divenuto positivo, per la prima volta dall'inizio della pandemia, per le imprese dell'industria in senso stretto (14,6 punti percentuali da -7,6), che hanno beneficiato anche della decisa ripresa della domanda estera, e per

quelle di costruzione (4,8 da -3,8). Un miglioramento ha interessato anche le imprese dei servizi, per le quali tuttavia il saldo resta ancora negativo (-12,5 da -22,2). Secondo le imprese, l'incertezza imputabile a fattori economici e politici continua a rappresentare il principale fattore di freno per l'attività nei prossimi mesi.

Per il secondo trimestre è atteso un sostanziale incremento delle vendite in tutti i comparti, sospinto sia dalla componente domestica sia da quella estera: il saldo tra chi si aspetta un aumento della domanda totale e chi ne prevede una riduzione è salito a 29,4 punti percentuali (da 1,6); quello relativo alla componente estera si è attestato a 31,6 (da 10,2).

Nonostante la ripresa delle vendite nel primo trimestre, la quota di imprese che dichiara di aver almeno recuperato i livelli di attività antecedenti lo scoppio dell'epidemia è rimasta sostanzialmente stabile, al 25 per cento, mentre è lievemente aumentata, pur rimanendo contenuta, la quota di chi ritiene di non poterli più raggiungere (di 2 punti percentuali, all'8 per cento). Le restanti imprese prevedono di poter tornare ai livelli di attività precedenti l'epidemia in media tra 16 mesi, circa uno in più di quanto previsto nella scorsa indagine (tav. c19.1).

Le condizioni per investire sono ritenute meno sfavorevoli...

Il saldo negativo fra i giudizi di miglioramento e di peggioramento delle condizioni per investire si è complessivamente attenuato, recuperando la flessione registrata in occasione della precedente rilevazione (a -6 punti percentuali, da -16; Figura 3); una quota maggioritaria e crescente di imprese ne segnala la stabilità (67 per cento). Anche con riferimento alle condizioni di accesso al credito i giudizi di stabilità restano largamente prevalenti (a 89 per cento, da 83), a fronte di un saldo tra opinioni positive

e negative sostanzialmente stabile (-2,2).

...e si accompagnano ad attese di espansione sia degli investimenti...

Sono migliorate le previsioni sulla spesa per investimenti nel primo semestre dell'anno in corso rispetto al secondo del 2020: il saldo tra chi si attende una maggiore accumulazione e chi ne prevede una riduzione è complessivamente aumentato di circa due punti percentuali (a 11,6). Il saldo relativo al complesso del 2021 rispetto al 2020 è cresciuto di 4 punti percentuali (a 14,4) rispetto alla precedente rilevazione, suggerendo una prosecuzione della dinamica positiva degli investimenti anche nella seconda parte dell'anno, sospinta dalle attese particolarmente favorevoli delle imprese dell'industria in

senso stretto e delle costruzioni.

¹ Il testo è stato curato da Marco Bottone e Elisa Guglielminetti.

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 1.561 imprese con almeno 50 addetti (683 dell'industria in senso stretto, 689 dei servizi e 189 del settore delle costruzioni) che hanno partecipato all'indagine di marzo 2021. Il questionario utilizzato, l'appendice statistica e la nota metodologica sono disponibili ai seguenti indirizzi:

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/03/quest_I_trim_2021.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/03/dati_2021_03.zip
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2020/metodi_e_fonti_20190114.pdf

**...sia
dell'occupazione**

Le imprese prefigurano un aumento dell'occupazione nel secondo trimestre dell'anno in corso. Nell'industria in senso stretto e nei servizi il saldo tra la quota di aziende che intendono espandere il numero di addetti e quella di chi ne prevede una riduzione è tornato positivo per la prima volta dal quarto trimestre del 2019 (per 5,9 punti percentuali). Fra le imprese di costruzione, dove il saldo è rimasto prevalentemente positivo nel 2020, è ancora aumentata la quota di coloro che prevedono un rialzo dell'occupazione nel prossimo trimestre.

**Le aspettative di
inflazione sono
cresciute, così
come quelle sui
prezzi di vendita**

L'inflazione al consumo sui 12 mesi attesa dalle imprese, pur rimanendo su valori contenuti, è in media aumentata, recuperando la marcata flessione osservata nella rilevazione di dicembre e riflettendo prevalentemente l'andamento recente dell'indice ufficiale dei prezzi. Rispetto alla precedente indagine le aspettative sono più alte di otto e sette decimi di punto percentuale sugli orizzonti a 6 e 12 mesi (rispettivamente allo 0,7 e allo 0,8 per cento; Figure 4, 5 e 6), di sei decimi a 24 mesi (all'1 per cento) e di tre decimi nell'orizzonte compreso fra i tre e i cinque anni (all'1,1 per cento).

Le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi hanno inoltre rivisto al rialzo i propri listini: le variazioni sull'anno precedente dei prezzi di vendita nei due comparti sono pari, in media, rispettivamente allo 0,3 per cento (da -0,5 nella scorsa rilevazione) e allo 0,4 per cento (da 0,2). Le imprese di costruzione, che avevano segnalato prezzi in media stabili nella precedente rilevazione, ne registrano ora una lieve flessione (pari a -0,3 per cento). In tutti i settori la dinamica dei prezzi sarebbe più sostenuta nei prossimi 12 mesi, specialmente nell'industria in senso stretto, dove le imprese prevedono un aumento dei listini dell'1,6 per cento a fronte di 0,6 nei servizi e 1,0 nelle costruzioni. Sull'incremento atteso dei listini, rispetto alla rilevazione di dicembre, incidono soprattutto l'aumento dei prezzi delle materie prime e, secondariamente, la minor pressione al ribasso esercitata dalle politiche di prezzo dei principali concorrenti.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

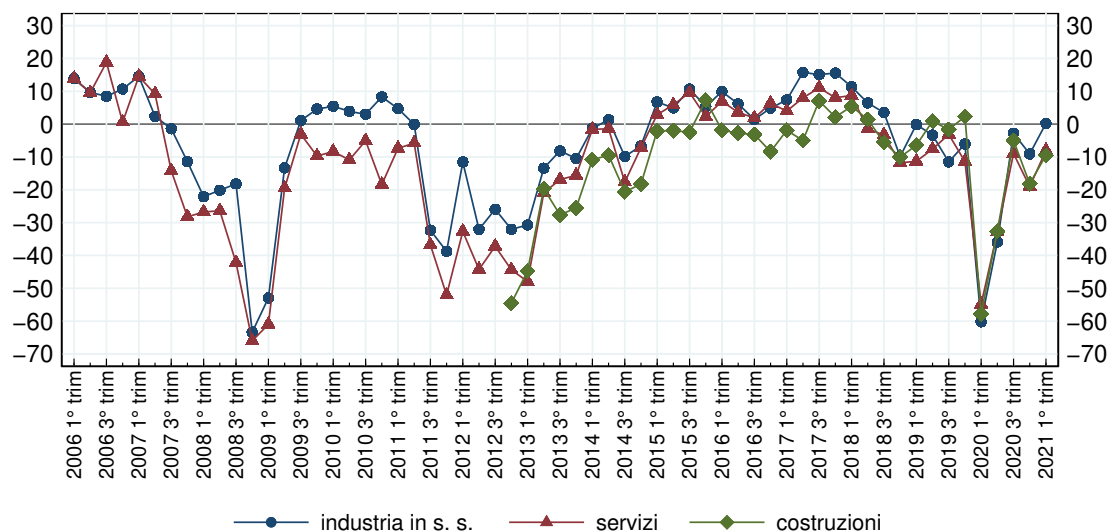
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2020 4° tr.	2021 1° tr.	2020 4° tr.	2021 1° tr.	2020 4° tr.	2021 1° tr.	2020 4° tr.	2021 1° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	-0,0	0,7	-0,1	0,7	0,1	0,8	-0,1	0,7
Aspettative di inflazione a 12 mesi	0,1	0,9	0,0	0,8	0,3	0,9	0,1	0,8
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,1	1,6	0,3	0,6	0,8	1,0	0,6	1,0
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-47,5	-24,8	-63,3	-46,2	-50,9	-42,8	-55,5	-36,4
Domanda totale	-7,6	14,6	-22,2	-12,5	-3,8	4,8	-14,7	0,7
Domanda estera	-2,8	19,5	-10,7	2,8	—	—	-5,2	14,5
Condizioni per investire	-9,4	1,1	-20,8	-11,5	-22,9	-16,0	-15,7	-6,0
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	8,5	36,3	-5,9	23,0	13,5	29,6	1,6	29,4
Domanda estera	12,8	35,7	4,2	22,2	—	—	10,2	31,6
Condizioni economiche delle imprese	-9,1	0,2	-19,0	-8,0	-18,2	-9,5	-14,5	-4,4
Occupazione	-0,7	9,3	-7,8	2,9	7,5	14,5	-3,8	6,4
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel I sem. del 2021 rispetto al II sem. 2020	18,4	17,6	1,7	6,4	6,9	8,9	9,5	11,6
Nel 2021 rispetto al 2020	17,2	22,1	5,2	7,1	6,9	17,3	10,7	14,4

(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/3/dati_2021_3.zip

Figura 1

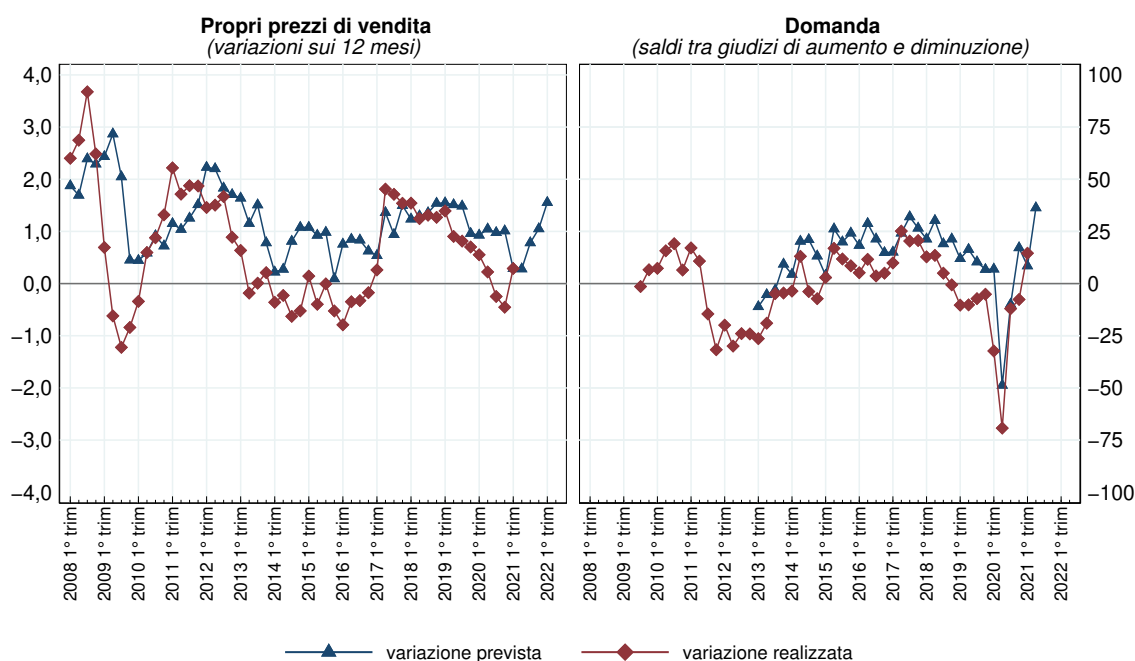
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

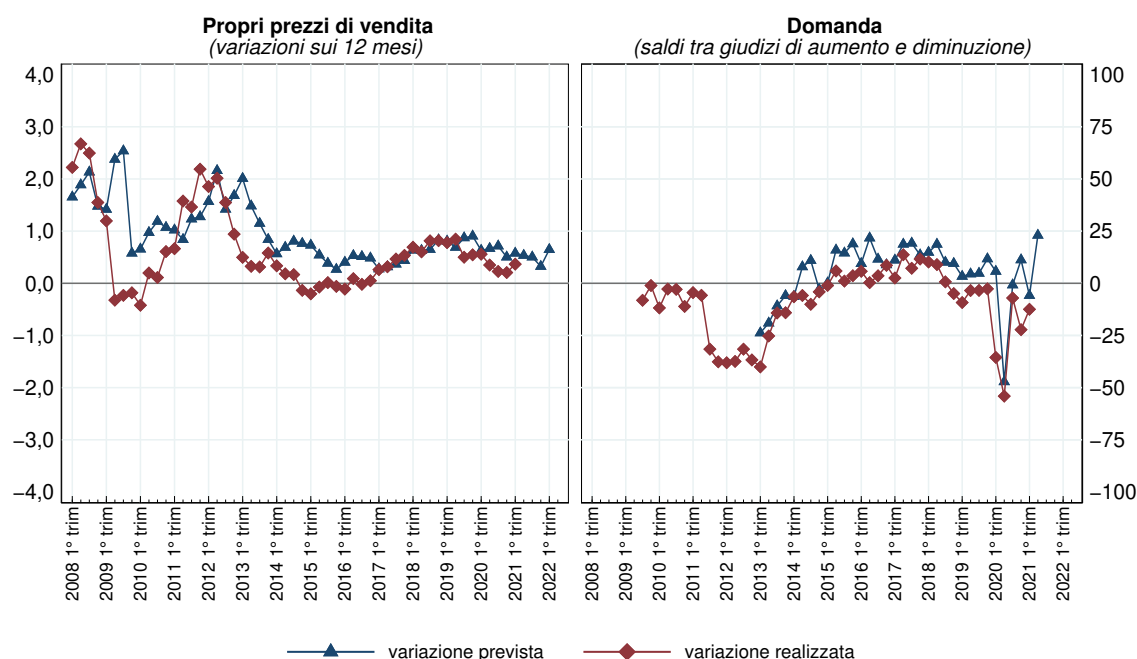
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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

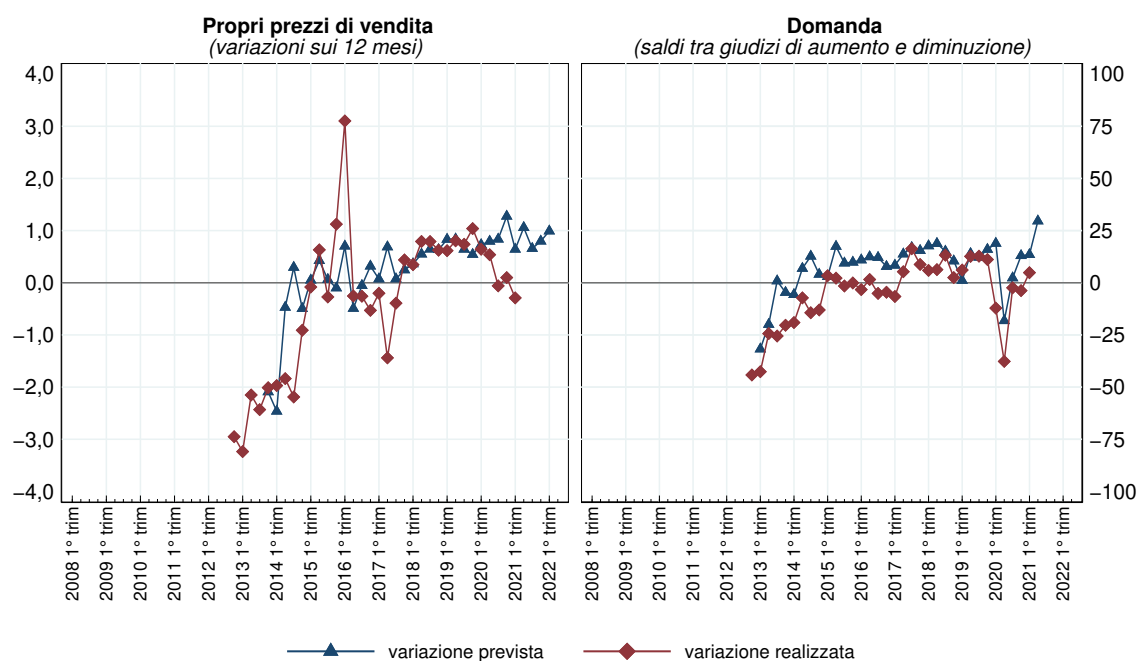
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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

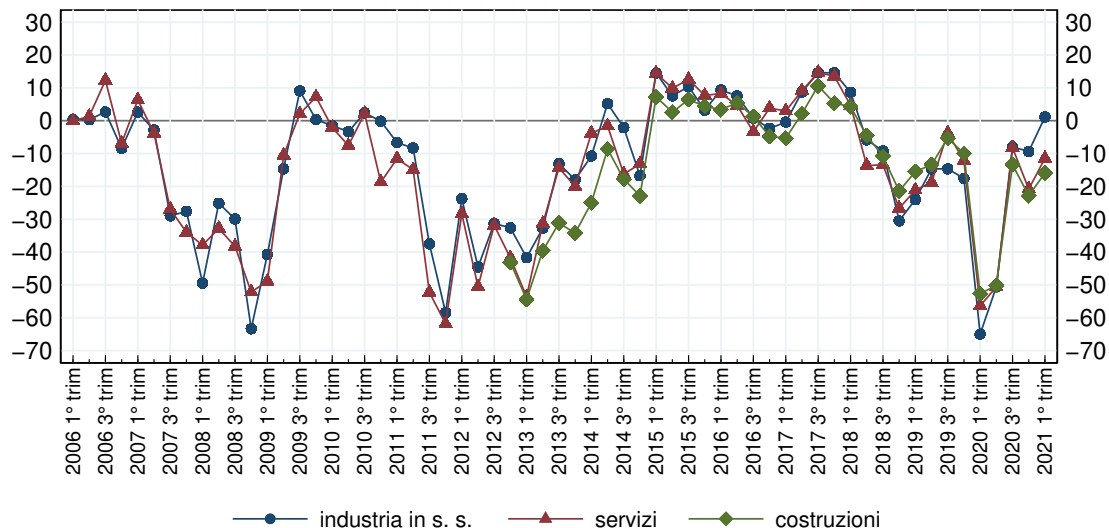
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

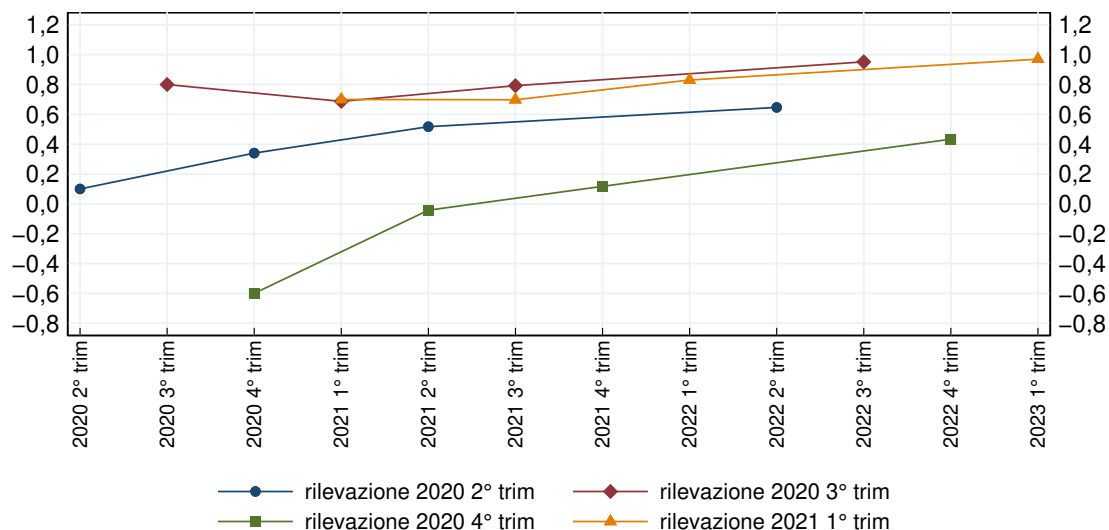
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

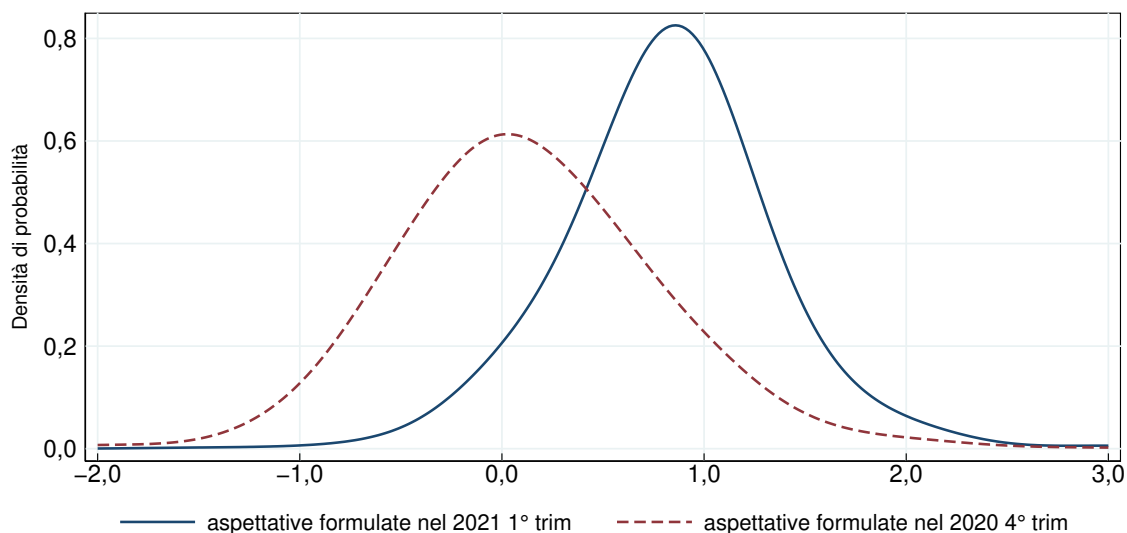
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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

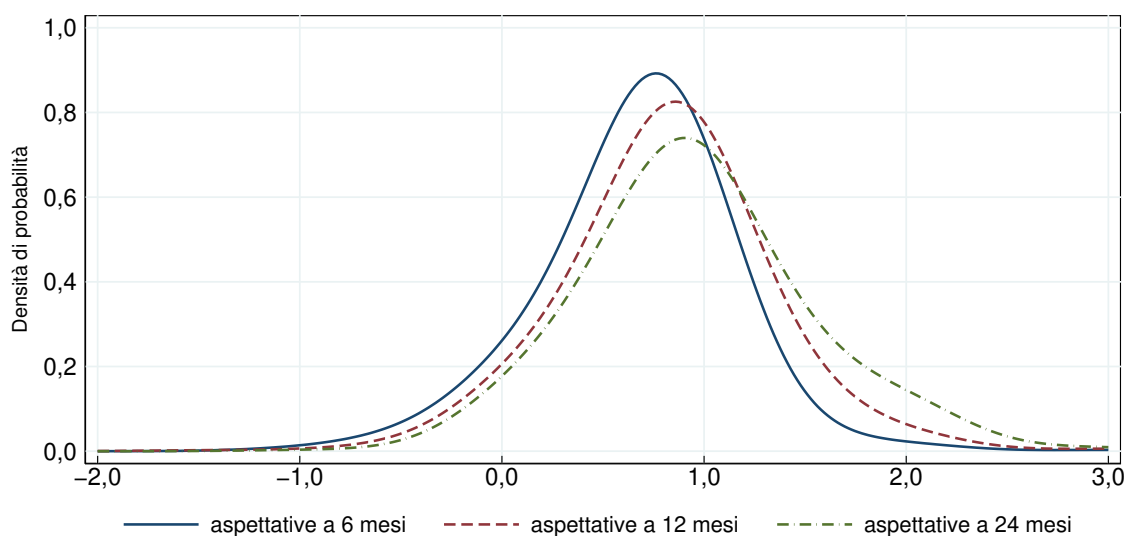
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



(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