

# Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

10 aprile 2024

 Per informazioni: [statistiche@bancaditalia.it](mailto:statistiche@bancaditalia.it)  
[www.bancaditalia.it/statistiche/index.html](http://www.bancaditalia.it/statistiche/index.html)

## I principali risultati

Secondo l'indagine condotta tra il 23 febbraio e il 18 marzo 2024 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, nel primo trimestre del 2024 i giudizi sulla situazione economica generale e sulle proprie condizioni operative sono divenuti meno negativi rispetto al periodo precedente. Circa un terzo delle imprese manifatturiere ha tuttavia subito ritardi o rincari nell'approvvigionamento di input per effetto delle tensioni nel Mar Rosso.

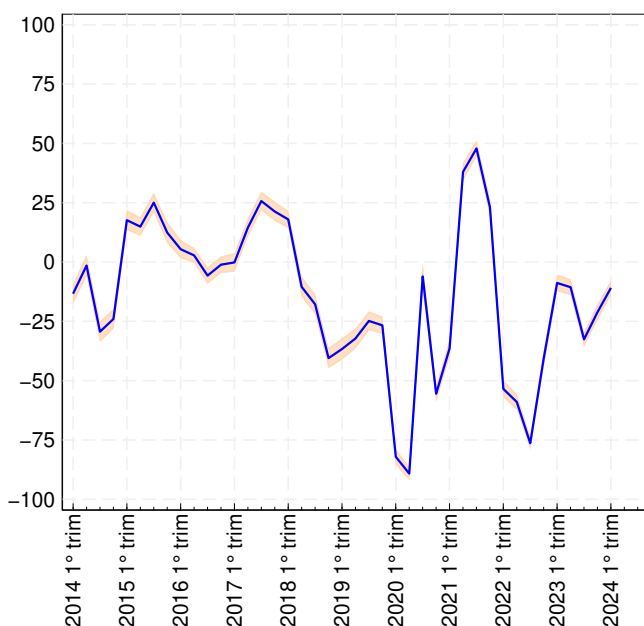
La domanda risulta ancora debole ma nel complesso in miglioramento: l'andamento è positivo nei servizi e nelle costruzioni e meno negativo nell'industria in senso stretto. Dopo due trimestri di contrazione, un impulso favorevole è giunto anche dalle vendite all'estero. Le prospettive per il secondo trimestre prefigurano una ripresa delle vendite sospinta sia dalla domanda interna sia da quella estera.

I giudizi sulle condizioni per investire e di accesso al credito sono divenuti decisamente meno sfavorevoli rispetto alla scorsa rilevazione. Il saldo tra previsioni di aumento e di riduzione della spesa per investimenti nel 2024 si conferma positivo. L'occupazione continuerebbe a crescere anche nel secondo trimestre dell'anno.

Negli ultimi 12 mesi i prezzi praticati dalle aziende hanno continuato a decelerare, con variazioni ben inferiori ai picchi raggiunti nel 2023. Le attese sull'inflazione al consumo sono scese all'1,5 per cento su tutti gli orizzonti temporali, raggiungendo in ogni comparto i livelli più bassi dal 2021.

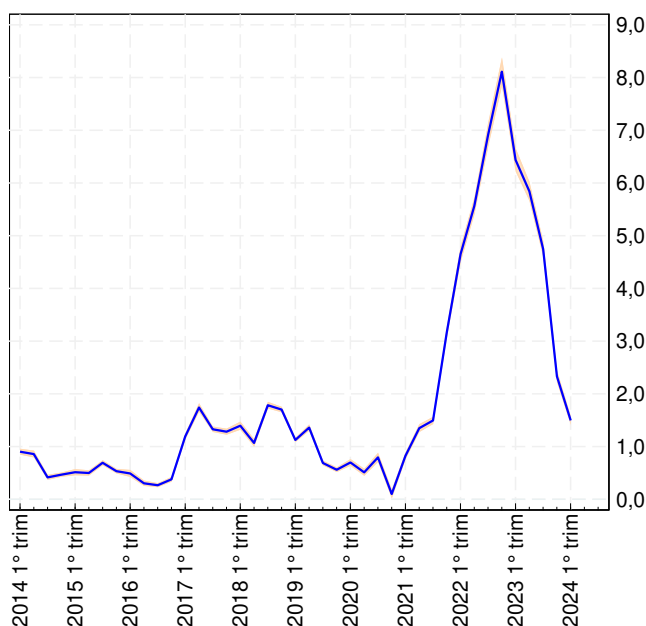
### Situazione economica generale (1)

(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 crescita<sup>1</sup>

<b>I giudizi delle imprese sulla situazione economica generale sono divenuti meno sfavorevoli</b>	Nel primo trimestre del 2024 è nuovamente diminuita la quota di imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti che segnalano un peggioramento della situazione economica generale del Paese (al 21 per cento, dal 29 della scorsa rilevazione e 37 nell'estate del 2023); la percentuale di aziende che ritiene la situazione invariata è tuttavia ancora prevalente e in aumento (69 per cento, da 63 alla fine dello scorso anno). Il saldo tra valutazioni positive e negative è salito di circa 10 punti percentuali in tutti i settori, pur rimanendo negativo (Tavola 1). È anche scesa all'83 per cento, dall'88 nella precedente rilevazione, la quota di imprese che ritengono bassa la probabilità di un miglioramento della situazione economica nei successivi tre mesi.
<b>La dinamica della domanda risulta ancora debole ma è in miglioramento</b>	La differenza tra la quota di imprese che hanno segnalato un aumento delle vendite nel primo trimestre del 2024 e quella di coloro che ne hanno riportato una diminuzione è pari a 2 punti percentuali (da -1); è rimasta positiva nei servizi e soprattutto nelle costruzioni, mentre risulta ancora negativa nell'industria in senso stretto, seppur in miglioramento rispetto allo scorso trimestre. Dopo due trimestri di contrazione, la domanda estera è tornata a fornire un impulso positivo alle vendite. Nel secondo trimestre dell'anno la domanda è attesa in aumento in tutti i comparti: la quota di imprese che prevedono una crescita delle vendite complessive supera di 26 punti percentuali quella di chi ne prefigura una contrazione; il corrispondente saldo per le esportazioni è pari a 17 punti.
<b>Le prospettive a breve termine sono lievemente più ottimistiche; l'impatto della crisi nel Mar Rosso si concentra sulle imprese manifatturiere</b>	Le prospettive a tre mesi sulle proprie condizioni operative sono migliorate in tutti i settori e le macroaree, pur con intensità diversa: il saldo tra le attese di miglioramento e quelle di peggioramento è tornato positivo dopo due trimestri per le imprese dei servizi e delle costruzioni, mentre è rimasto negativo per quelle dell'industria in senso stretto (Figura 1). Nel complesso tali aspettative hanno beneficiato del miglioramento delle valutazioni sulla domanda, mentre hanno risentito negativamente dell'andamento dei prezzi delle materie prime energetiche e dell'incertezza economico-politica. Per effetto della chiusura delle rotte commerciali navali nel Mar Rosso in atto dalla fine dello scorso anno, circa un'impresa su tre dell'industria in senso stretto ha subito ritardi nell'approvvigionamento di input o maggiori costi di trasporto nel primo trimestre dell'anno. Secondo la metà di queste, tali difficoltà non si risolveranno prima della fine del 2024.
<b>Le condizioni per investire sono divenute molto meno sfavorevoli</b>	Il saldo tra i giudizi di miglioramento e di peggioramento delle condizioni per investire nel primo trimestre dell'anno è decisamente aumentato rispetto alla scorsa rilevazione, pur rimanendo negativo (a -7 punti percentuali da -21); anche quello relativo alle valutazioni sulle condizioni di accesso al credito è migliorato (a -5 punti da -13), tornando sui livelli dell'inizio del 2022. Oltre l'80 per cento delle imprese si attende condizioni di accesso al credito stabili nel secondo trimestre. La quota di aziende che prevedono un aumento della spesa per investimenti nel 2024 supera di 14 punti quella di chi ne anticipa una riduzione. Le intenzioni di investimento risultano più diffuse nel settore dei servizi e delle costruzioni, rispetto all'industria in senso stretto (i saldi sono rispettivamente pari a 19, 16 e 7 punti percentuali).

<sup>1</sup> Il testo è stato curato da Lucia Modugno 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 1.579 imprese con almeno 50 addetti (680 dell'industria in senso stretto, 702 dei servizi e 197 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\\_1\\_trim\\_2024.pdf](http://www.bancaditalia.it/statistiche/basi-dati/bird/inflazione-e-crescita/questionario-inflazione/documenti/quest_1_trim_2024.pdf)

[http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2024-indagine-inflazione/03/dati\\_2024\\_03.zip](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2024-indagine-inflazione/03/dati_2024_03.zip)

[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2022/IAI\\_metodi\\_e\\_fonti.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2022/IAI_metodi_e_fonti.pdf)

**Le prospettive sull'occupazione rimangono favorevoli**

La quota di aziende che prevedono di espandere il numero di addetti nel secondo trimestre del 2024 è salita al 28 per cento dal 23, raggiungendo valori elevati in tutti i settori, a fronte di una diminuzione delle quote di chi si attende di ridurre o di lasciare invariata la compagine (rispettivamente al 9 e 63 per cento). Le prospettive sono migliorate in misura significativa nell'edilizia non residenziale, in cui si registra un saldo di 37 punti percentuali (da 24 nel trimestre precedente) e sono rimaste positive anche nell'edilizia residenziale, pur attenuandosi (16 punti percentuali, da 21).

**I prezzi di vendita hanno continuato a decelerare nonostante attese di aumento del costo del lavoro**

Negli ultimi 12 mesi i prezzi praticati dalle aziende sono aumentati in media dell'1,8 per cento nell'industria in senso stretto, del 3,1 nei servizi e del 4,3 nelle costruzioni. Per l'industria in senso stretto, tali variazioni risultano inferiori di circa 8 punti percentuali al picco raggiunto nel terzo trimestre del 2022, mentre nei servizi e nelle costruzioni la decelerazione è stata più contenuta e prosegue da tre e quattro trimestri rispettivamente. Nei prossimi 12 mesi la crescita dei listini si attenuerebbe ulteriormente per le aziende dei servizi (al 2,6 per cento) e delle costruzioni (al 4,1), mentre salirebbe nell'industria in senso stretto (al 2,2 per cento). Alla dinamica attesa dei prezzi contribuirebbero principalmente, sia per l'industria sia per i servizi, i rialzi dei

prezzi delle materie prime e del costo del lavoro: circa due imprese su tre prevedono di aumentare le retribuzioni orarie dei propri dipendenti nei prossimi 12 mesi, in linea con i valori dello scorso trimestre.

**Le aspettative di inflazione sono scese all'1,5 per cento su tutti gli orizzonti temporali**

Le attese sull'inflazione al consumo sono scese in tutti i comparti e su tutti gli orizzonti temporali (Figura 4), raggiungendo i valori più bassi dalla seconda metà del 2021. Il tasso atteso di inflazione al consumo per il complesso delle imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi si è attestato all'1,5 per cento su tutti gli orizzonti temporali, da 2,4 per cento nella precedente indagine per le attese a 6 mesi, 2,3 per quelle a 12 mesi e 2,1 per quelle a 24 mesi e su un orizzonte compreso tra i 3 e i 5 anni. Per le imprese di costruzione l'inflazione attesa rimane lievemente più elevata (all'1,7 per cento sui 6 mesi e all'1,8 sugli altri orizzonti temporali).

Tavola 1

### Principali risultati dell'indagine (1)

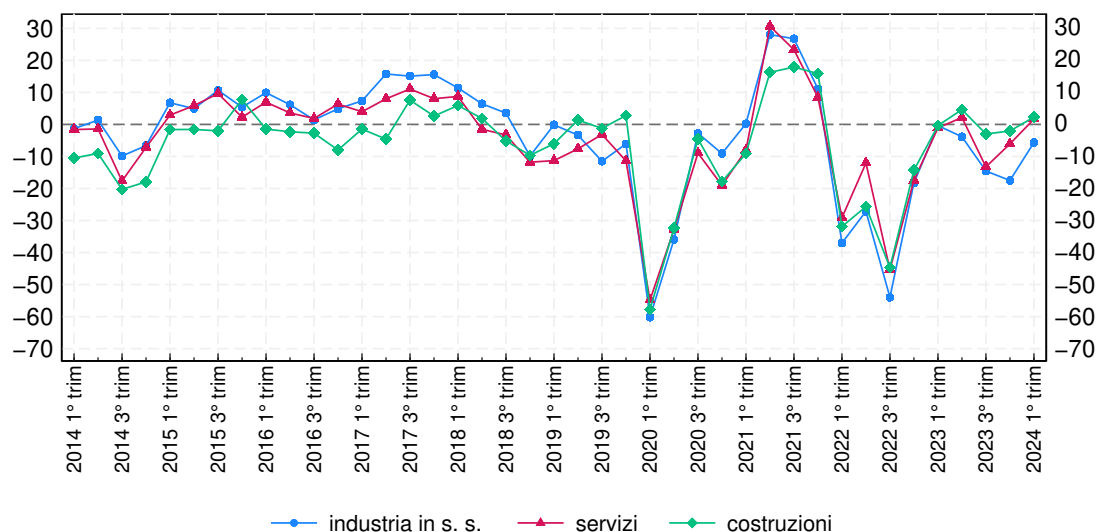
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2023 4° tr.	2024 1° tr.	2023 4° tr.	2024 1° tr.	2023 4° tr.	2024 1° tr.	2023 4° tr.	2024 1° tr.
<b>Valori percentuali</b>								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	2,3	1,6	2,4	1,5	2,5	1,7	2,4	1,5
Aspettative di inflazione a 12 mesi	2,3	1,5	2,3	1,5	2,5	1,8	2,3	1,5
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	2,0	2,2	2,4	2,6	4,4	4,1	2,3	2,5
<b>Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)</b>								
<b>Giudizi sul trimestre precedente</b>								
Situazione economica generale	-23,7	-14,0	-19,7	-9,0	-13,1	-2,6	-21,1	-10,9
Domanda totale	-12,4	-5,7	4,6	7,1	31,1	25,2	-1,5	2,4
Domanda estera	-9,3	3,2	-3,0	4,7	—	—	-7,2	3,7
Condizioni per investire	-25,2	-10,4	-17,0	-5,1	-17,5	-5,1	-20,7	-7,5
<b>Previsioni a 3 mesi</b>								
Domanda totale	9,7	20,8	19,2	29,9	31,2	39,4	15,6	26,4
Domanda estera	12,9	19,9	9,9	10,7	—	—	11,9	17,4
Condizioni economiche delle imprese	-17,5	-5,7	-6,1	1,7	-2,5	1,8	-11,0	-1,6
Occupazione	8,4	16,1	11,1	19,5	23,3	30,6	10,6	18,6
<b>Previsioni sulla spesa per investimenti</b>								
Nel I sem. del 2024 rispetto al II sem. 2023	9,8	3,0	21,7	17,4	18,4	22,4	16,1	11,1
Nel 2024 rispetto al 2023	8,3	7,5	20,9	19,0	16,3	15,6	14,9	13,6

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:  
[http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2024-indagine-inflazione/03/dati\\_2024\\_03.zip](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2024-indagine-inflazione/03/dati_2024_03.zip)

Figura 1

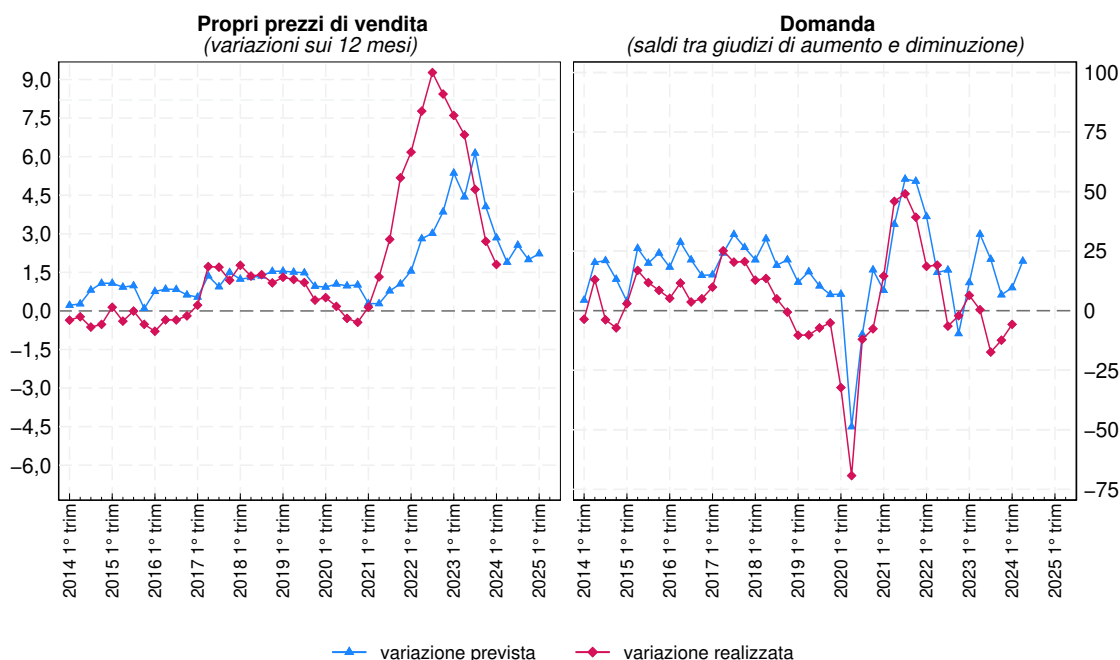
**Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)**  
(punti percentuali)



(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)

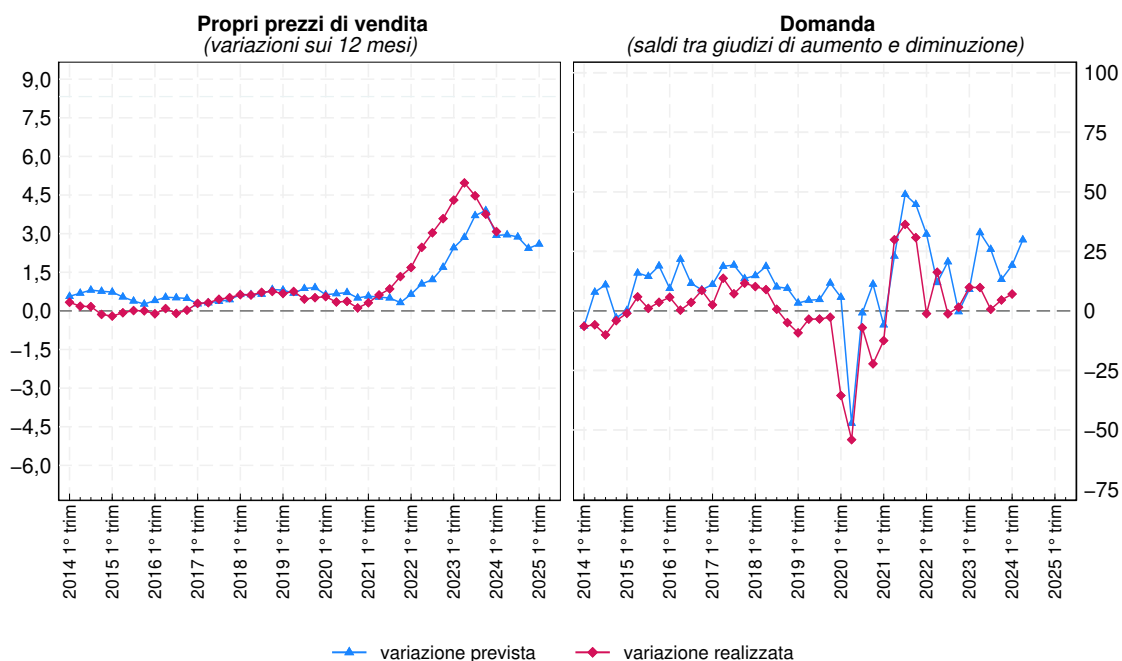
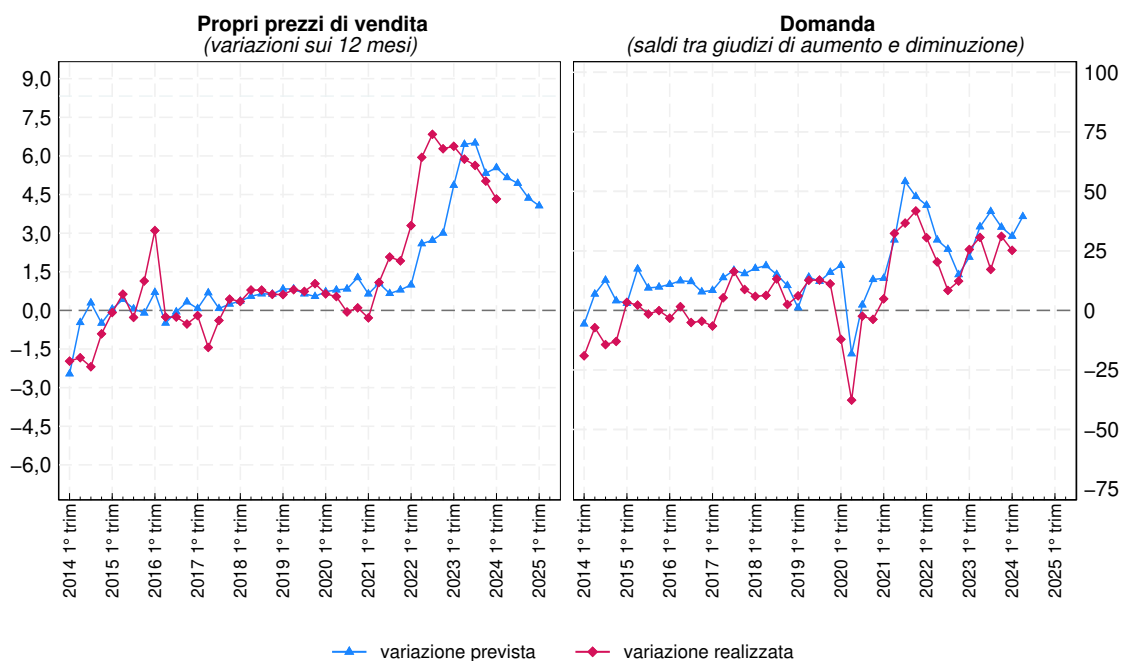


Figura 2.3

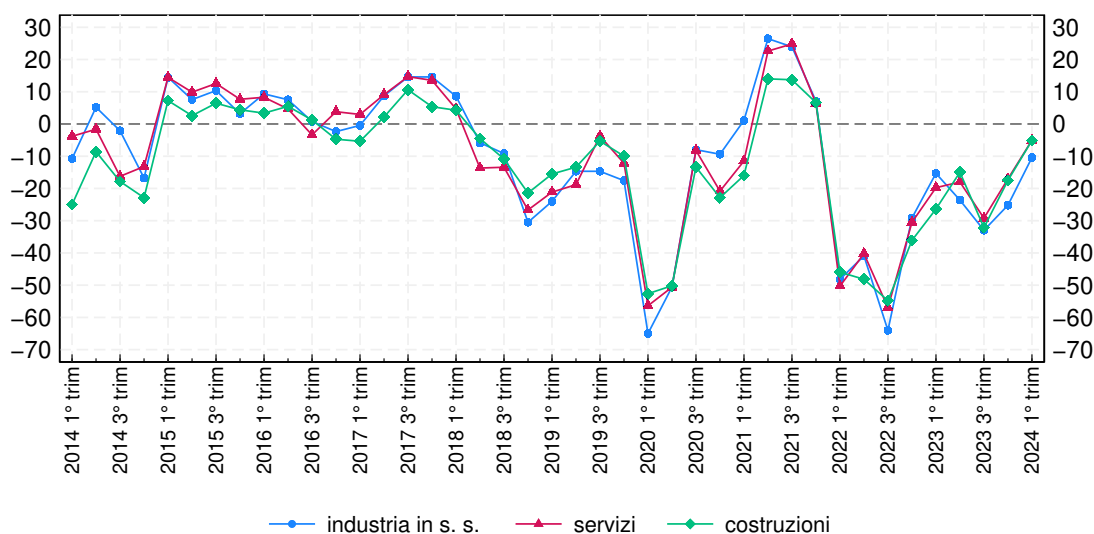
**Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)**  
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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**

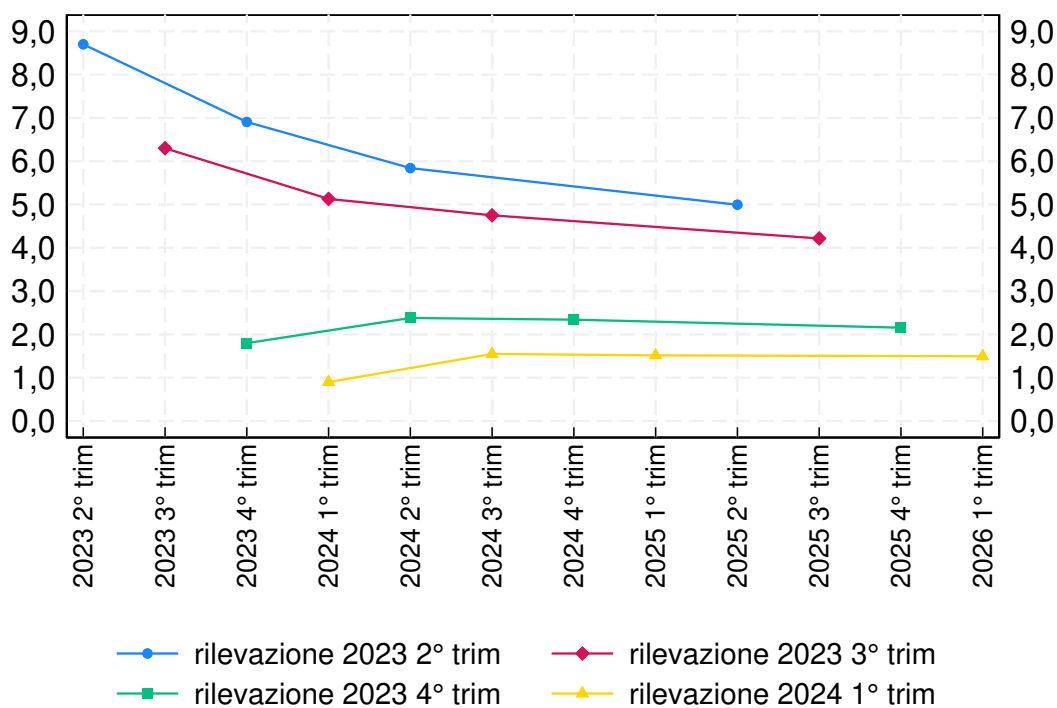
**Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)**  
(punti percentuali)



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

**Figura 4**

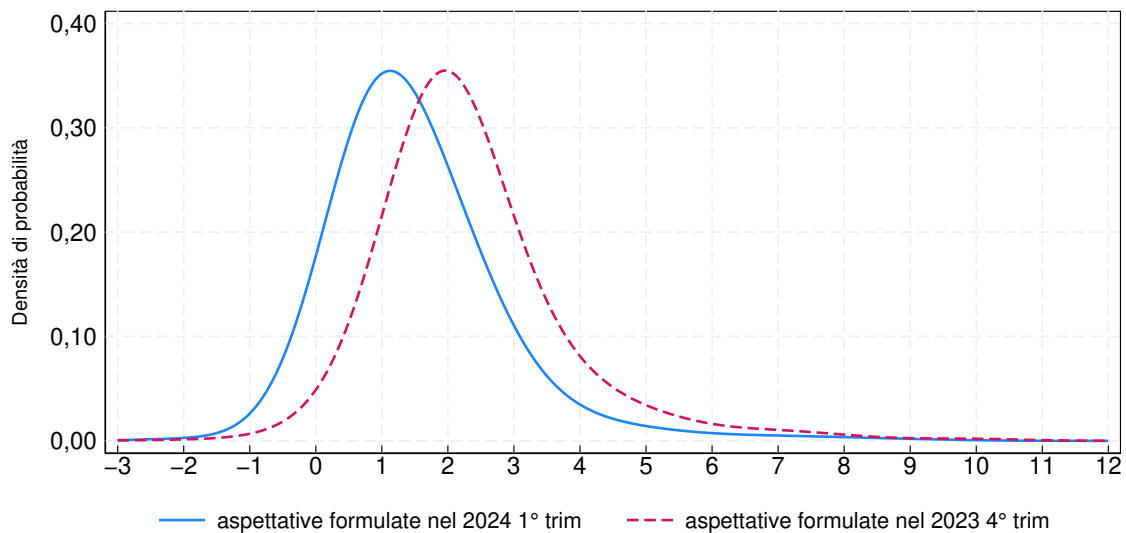
**Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)**  
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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.

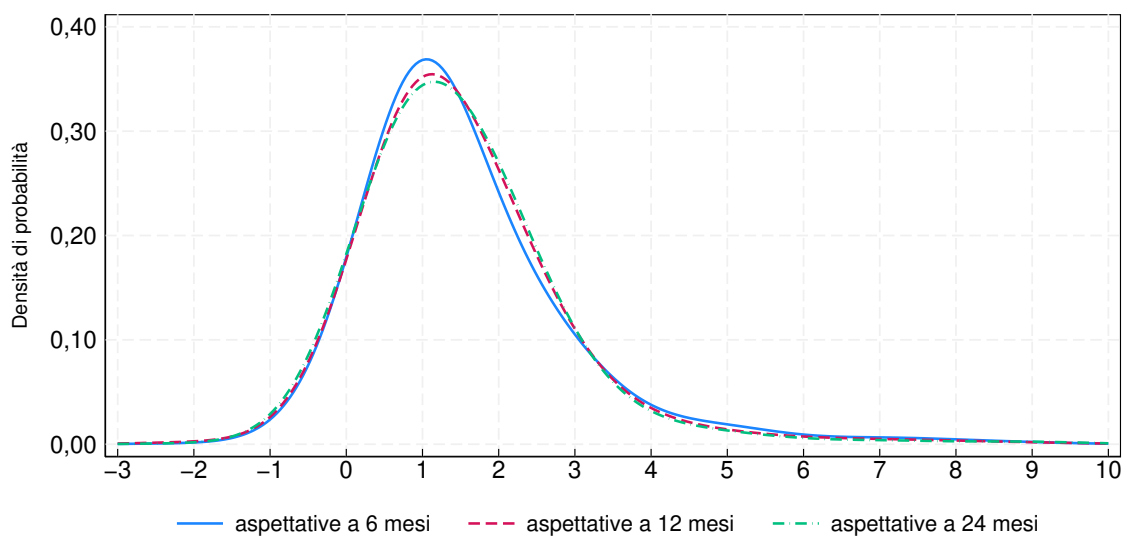
**Figura 5**

**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](mailto:statistiche@bancaditalia.it)

Pubblicazione non soggetta a registrazione ai sensi dell'art. 3 bis della L. 103/2012