

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

16 gennaio 2023

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

I principali risultati

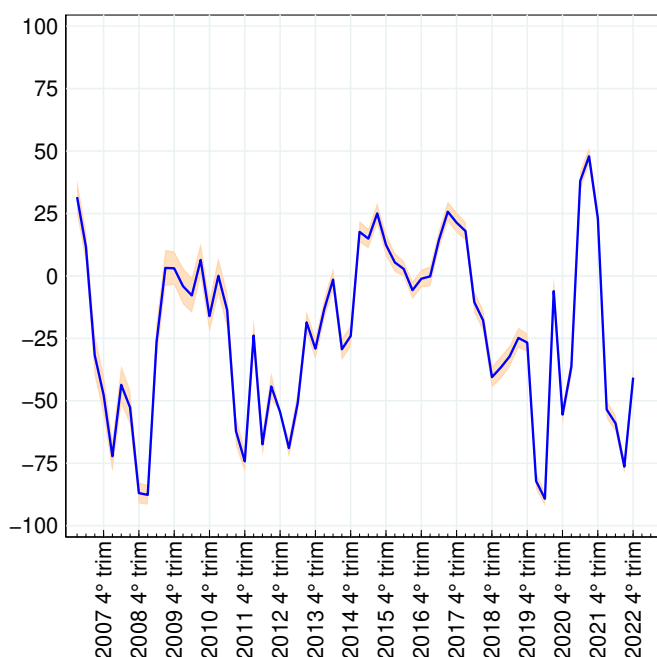
Secondo l'indagine condotta tra il 22 novembre e il 14 dicembre 2022 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, i giudizi sulla situazione economica generale e sulle proprie condizioni operative nel quarto trimestre del 2022 sono divenuti meno negativi rispetto al periodo precedente. Sono migliorate le attese sulla domanda nei prossimi mesi, sia totale sia estera, anche se le imprese continuano a segnalare difficoltà connesse con l'incertezza economica e politica e con gli elevati prezzi dell'energia.

L'accumulazione di capitale proseguirebbe nel 2023: le valutazioni di peggioramento delle condizioni per investire restano ampiamente superiori a quelle di miglioramento, ma il saldo negativo si è dimezzato rispetto alla precedente rilevazione. L'occupazione continuerebbe a crescere nel primo trimestre dell'anno.

Le attese sull'inflazione al consumo sono ulteriormente aumentate, raggiungendo l'8,1 per cento sui 12 mesi e attestandosi rispettivamente al 6,7 e al 5,7 per cento sugli orizzonti a 2 anni e tra 3 e 5 anni. La dinamica dei prezzi praticati dalle imprese rimarrebbe sostenuta nei prossimi 12 mesi, pur in attenuazione nelle costruzioni e soprattutto nell'industria in senso stretto. Sarebbe ancora sospinta principalmente dai rincari degli input produttivi e dalle più elevate attese di inflazione.

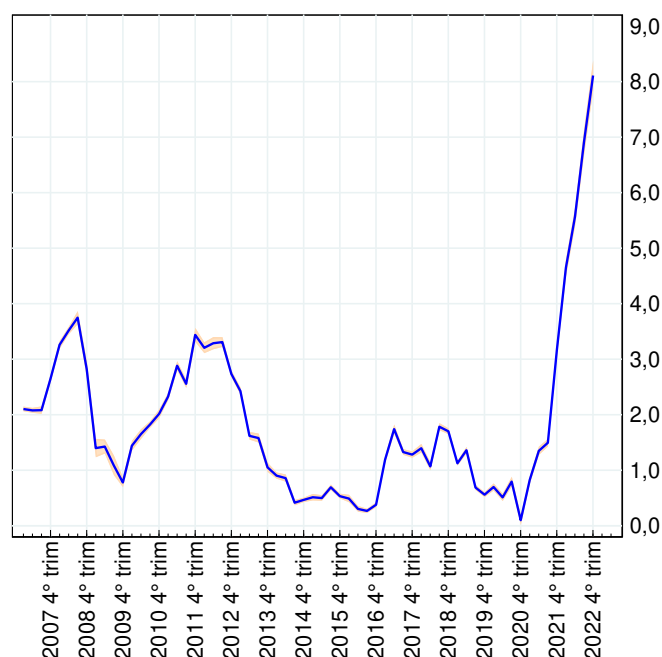
Situazione economica generale (1)

(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

Nel quarto trimestre i giudizi sulla situazione corrente sono divenuti meno negativi...

Nello scorcio del 2022 la quota di imprese che considera la situazione economica generale peggiore rispetto al trimestre precedente è diminuita al 47,0 per cento (da 77,9), largamente in favore dei giudizi di stazionarietà; il saldo tra risposte di miglioramento e peggioramento è risalito a -40,7 punti percentuali (Tavola 1). Ciò nonostante, permangono prospettive di una congiuntura debole: la grande maggioranza delle imprese (86,1 per cento) assegna una probabilità nulla o inferiore al 25 per cento alla possibilità che il quadro economico generale si evolva positivamente nel primo trimestre del 2023.

... così come quelli sulle condizioni operative nei prossimi tre mesi

Il saldo fra le attese di miglioramento e di peggioramento delle condizioni operative nei prossimi tre mesi è passato a -17,6 punti percentuali, da -49,2 nella precedente rilevazione (Figura 1). Il miglioramento è diffuso fra aree geografiche e settori; è particolarmente marcato tra le imprese edili che operano nel comparto residenziale, per cui il saldo si è sostanzialmente azzerato (0,9 da -37,8). I principali ostacoli alle prospettive di crescita continuano a essere l'incertezza imputabile a fattori economici e politici e gli elevati prezzi dei beni energetici. Il saldo delle attese sulle proprie condizioni operative a tre anni è aumentato considerevolmente dai livelli storicamente bassi della precedente

rilevazione (a 37,4 punti percentuali da 11,7).

Persistono, anche se in lieve attenuazione, le difficoltà connesse ai rincari energetici

Per il 41,6 per cento delle imprese nel quarto trimestre del 2022 i rincari energetici hanno arrecato difficoltà analoghe o superiori rispetto ai tre mesi precedenti (da 54,9 nella precedente rilevazione). I problemi rimangono più rilevanti per le aziende edili (60,0) e dell'industria in senso stretto (44,9) rispetto a quelle dei servizi (36,4). Per effetto degli elevati costi energetici, quasi due imprese su tre intendono alzare i prezzi di vendita nei prossimi tre mesi. L'aumento sarà di intensità marcata secondo, rispettivamente, il 10,2, il 10,8 e l'8,6 per cento delle imprese nei tre comparti (da 20,5, 26,5 e 14,9 nella rilevazione precedente). I problemi di approvvigionamento di materie prime e di input intermedi hanno interessato il 52,6 per cento delle aziende; rispetto al trimestre precedente la quota è in calo in tutti i settori.

Rimane debole il quadro della domanda corrente, mentre migliorano le attese per i prossimi mesi

Per le imprese industriali e dei servizi, i giudizi di miglioramento e di peggioramento della domanda complessiva nel quarto trimestre si sono equivalsi (il saldo è pari a -0,2 punti percentuali, da -3,7; Figure 2.1 e 2.2); per la domanda estera il saldo è lievemente salito (a 3,0 punti percentuali da nullo), rimanendo però su valori bassi. Per il primo trimestre del 2023, si attende un incremento delle vendite: le imprese che prevedono un aumento della domanda totale ed estera sono, rispettivamente, 10,4 e 15,1 punti percentuali in più di quelle che ne prefigurano una riduzione (i saldi erano negativi nella precedente rilevazione). Nelle costruzioni sono invece migliorati i saldi relativi all'andamento della domanda sia corrente (12,3, da 8,4; Figura 2.3) sia attesa (22,3 da 15,0).

Le condizioni per investire rimangono nel complesso sfavorevoli...

Il saldo tra giudizi di miglioramento e peggioramento delle condizioni per investire nel quarto trimestre è rimasto ampiamente negativo, ma si è dimezzato rispetto alla precedente rilevazione (a -30,2 punti percentuali; Figura 3). Le condizioni di accesso al credito sono ritenute stabili da circa i tre quarti delle imprese, a fronte di un peggioramento per il 21 per cento (come nel trimestre precedente), mentre la posizione complessiva di liquidità è valutata sufficiente o più che sufficiente da oltre il 90 per cento del campione.

¹ Il testo è stato curato da Alex Tagliabracchi, Marco Fruzzetti 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 1.564 imprese con almeno 50 addetti (706 dell'industria in senso stretto, 675 dei servizi e 183 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_IV_trim_2022.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2022-indagine-inflazione/12/dati_2022_12.zip

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

... ma la crescita degli investimenti proseguirebbe nel 2023

Nonostante i giudizi sfavorevoli sulle condizioni per investire, il saldo fra previsioni di aumento e diminuzione della spesa per beni capitali è rimasto positivo in tutti i settori segnalando una prosecuzione dell'accumulazione (13,8 punti percentuali, come nella scorsa rilevazione riferita al 2022). Nel primo semestre del 2023 la spesa per investimenti aumenterebbe rispetto al semestre precedente per circa il 37 per cento delle imprese, una percentuale più che doppia di chi ne prevede una riduzione (16,8 per cento).

Le prospettive occupazionali restano positive

La quota di imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi che prevedono di espandere il numero di addetti nel primo trimestre del 2023 è risultata superiore di 11,0 punti percentuali a quella di chi ne prefigura una riduzione, in miglioramento rispetto alla rilevazione precedente; nel comparto delle costruzioni la quota è rimasta sostanzialmente invariata (a 11,8 punti percentuali).

Le aspettative di inflazione sono ulteriormente cresciute

Le attese sull'inflazione al consumo sono cresciute in misura marcata sui diversi orizzonti di previsione, raggiungendo in tutti i comparti i livelli massimi dall'inizio della rilevazione nel 1999. Il tasso atteso di inflazione al consumo si attesta, in media, a 8,9 per cento tra sei mesi (da 7,5 nella precedente rilevazione), a 8,1 tra 12 mesi (da 6,9), a 6,7 tra 2 anni (da 5,7) e a 5,7 su un orizzonte compreso tra i 3 e i 5 anni (da 4,9). Sulla dinamica delle aspettative ha plausibilmente inciso il concomitante forte incremento dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo nei mesi finali dello scorso anno.

La dinamica dei prezzi di vendita rimane sostenuta, pur se in attenuazione nelle costruzioni e soprattutto nell'industria

Rispetto a un anno prima, i listini sono stati rivisti al rialzo dell'8,4 per cento in media nell'industria in senso stretto (da 9,3 nella precedente rilevazione), del 3,6 nei servizi (da 3,0) e del 6,3 nelle costruzioni (da 6,8). Nelle attese delle imprese la crescita dei prezzi di vendita si attenuerebbe nei prossimi 12 mesi nell'industria (al 4,1 per cento da 6,1) e nelle costruzioni (al 5,3 da 6,5), mentre si accentuerebbe nei servizi (al 3,9 da 3,7). A questi ulteriori aumenti contribuirebbero principalmente i rialzi dei prezzi delle materie prime e l'andamento delle aspettative di inflazione, seguiti dal maggior costo degli input intermedi e del lavoro.

Tavola 1

Principali risultati dell'indagine (1)

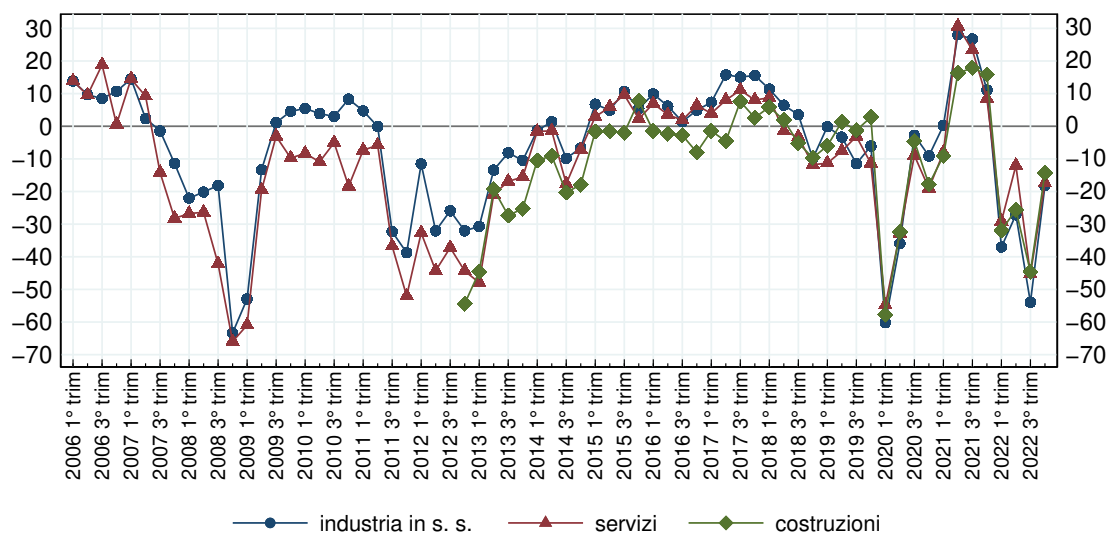
(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2022 3° tr.	2022 4° tr.	2022 3° tr.	2022 4° tr.	2022 3° tr.	2022 4° tr.	2022 3° tr.	2022 4° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	7,8	9,0	7,3	8,7	6,7	9,0	7,5	8,9
Aspettative di inflazione a 12 mesi	7,1	8,1	6,8	8,1	6,2	8,3	6,9	8,1
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	6,1	4,1	3,7	3,9	6,5	5,3	4,6	4,0
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-78,6	-37,3	-74,7	-42,9	-72,2	-49,3	-76,3	-40,7
Domanda totale	-6,5	-2,1	-1,2	1,6	8,4	12,3	-3,1	0,5
Domanda estera	-2,3	4,8	5,3	-1,0	—	—	-0,0	3,0
Condizioni per investire	-64,0	-29,2	-56,9	-30,5	-54,8	-36,1	-60,0	-30,2
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	-9,6	11,8	-0,3	9,0	15,0	22,3	-3,7	11,0
Domanda estera	-3,7	18,0	6,1	8,9	—	—	-0,7	14,9
Condizioni economiche delle imprese	-54,0	-18,2	-45,3	-17,5	-44,8	-14,6	-49,2	-17,6
Occupazione	8,5	11,2	3,0	10,8	11,7	11,8	6,0	11,1
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel I sem. del 2023 rispetto al II sem. 2022	—	16,7	—	23,0	—	21,2	—	20,0
Nel 2023 rispetto al 2022	—	13,4	—	14,0	—	16,0	—	13,8

(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/12/dati_2022_12.zip

Figura 1

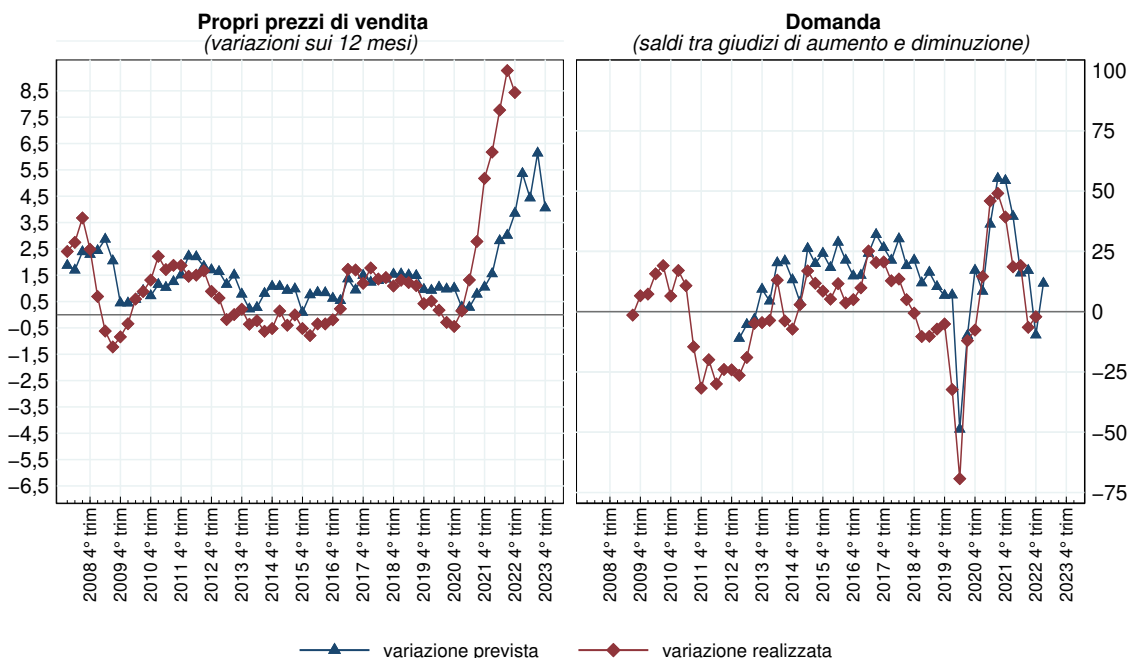
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 2.1

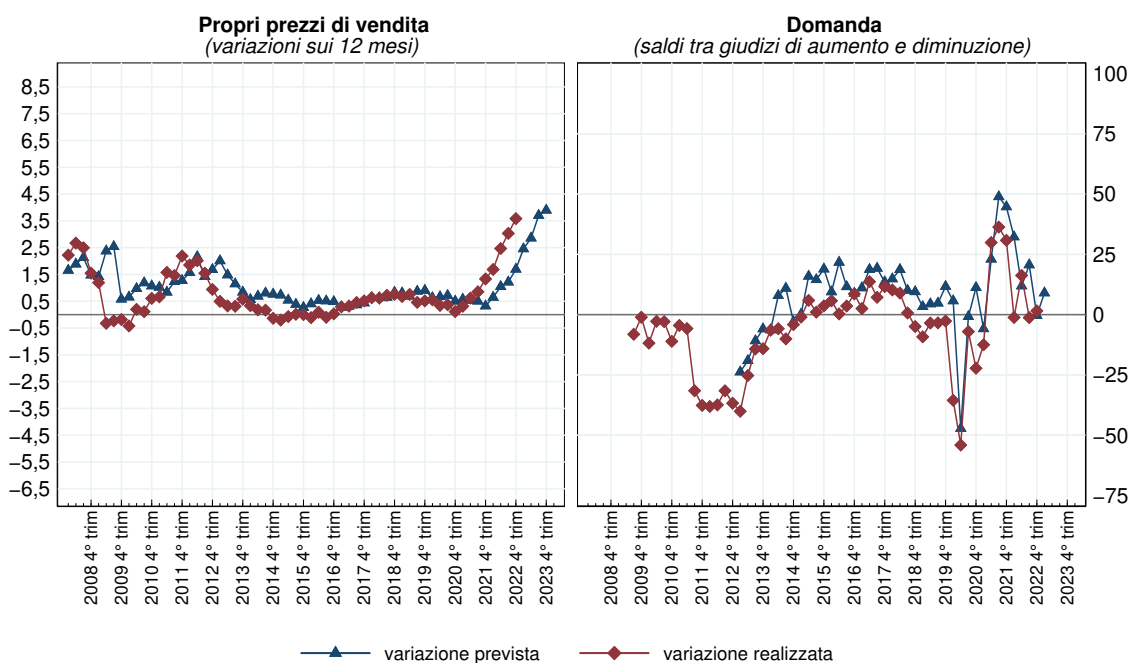
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dell'industria in senso stretto; valori percentuali)



(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

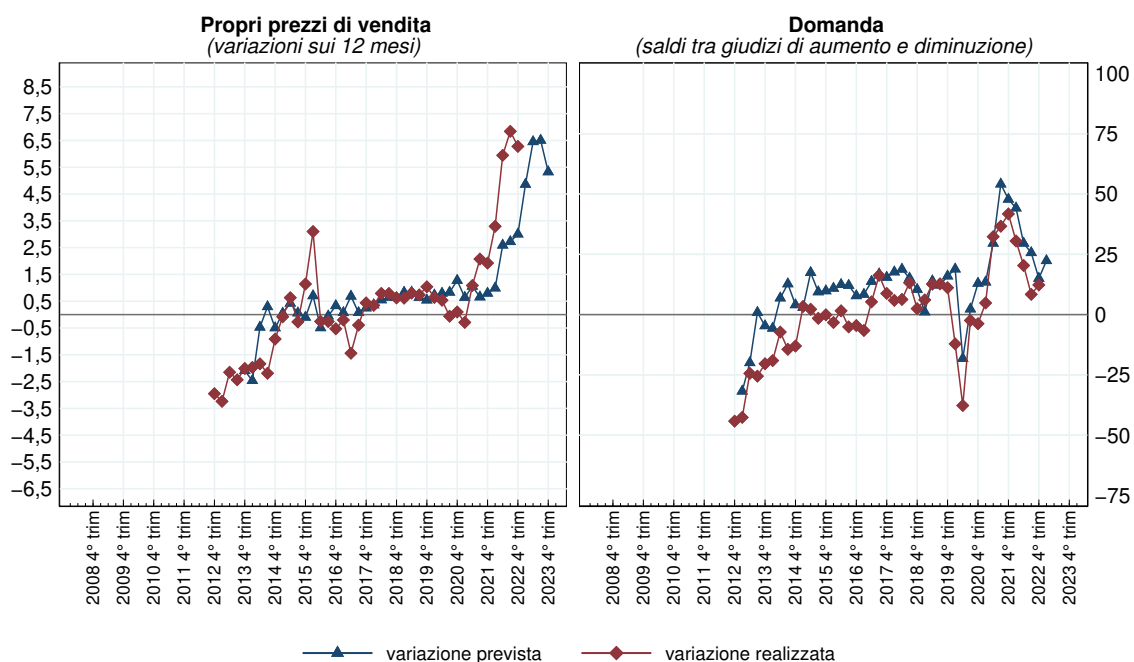
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese dei servizi; valori percentuali)



(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

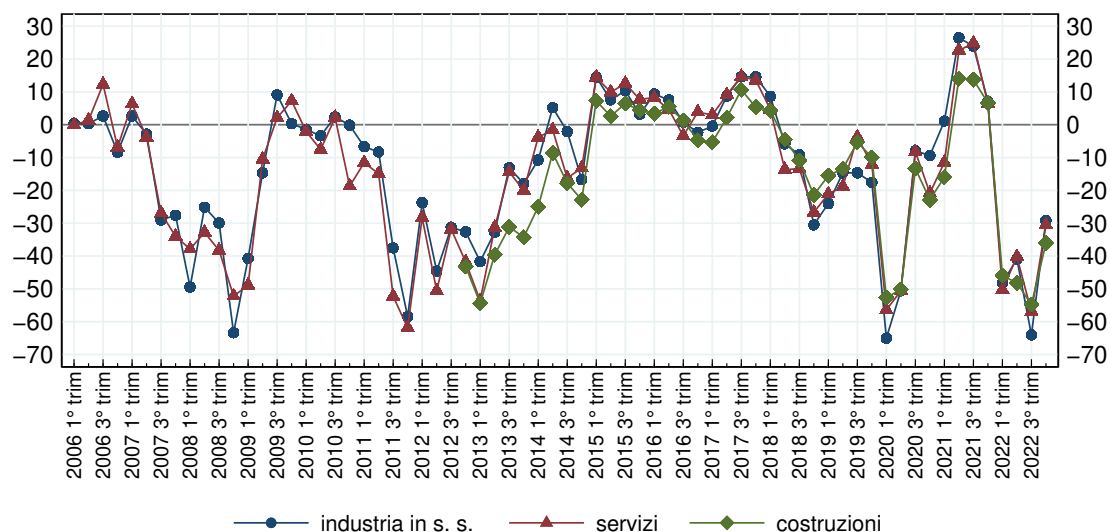
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

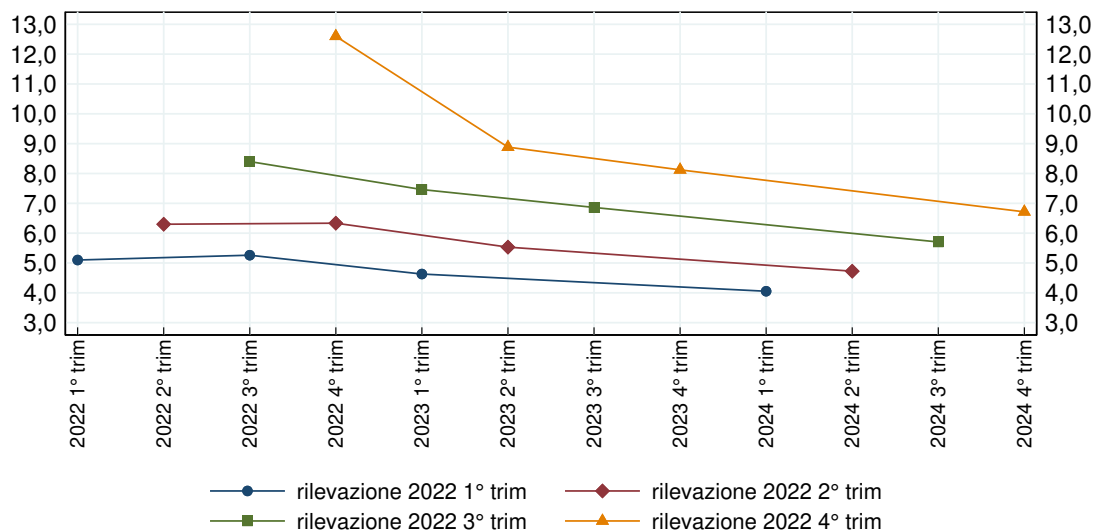
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



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

Figura 4

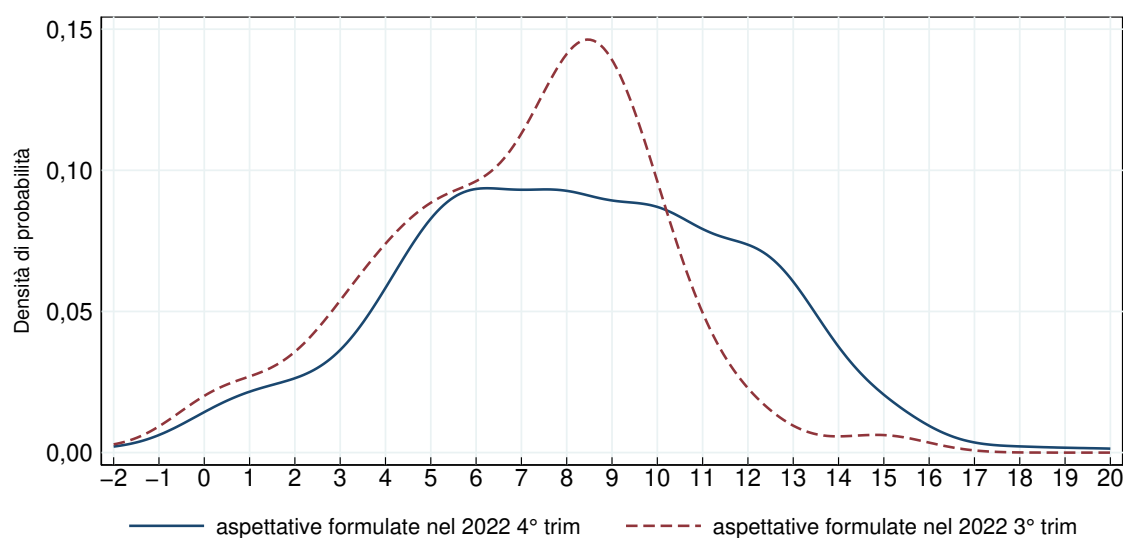
Aspettative sull'andamento dei prezzi al consumo in Italia: indagini a confronto (1)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(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

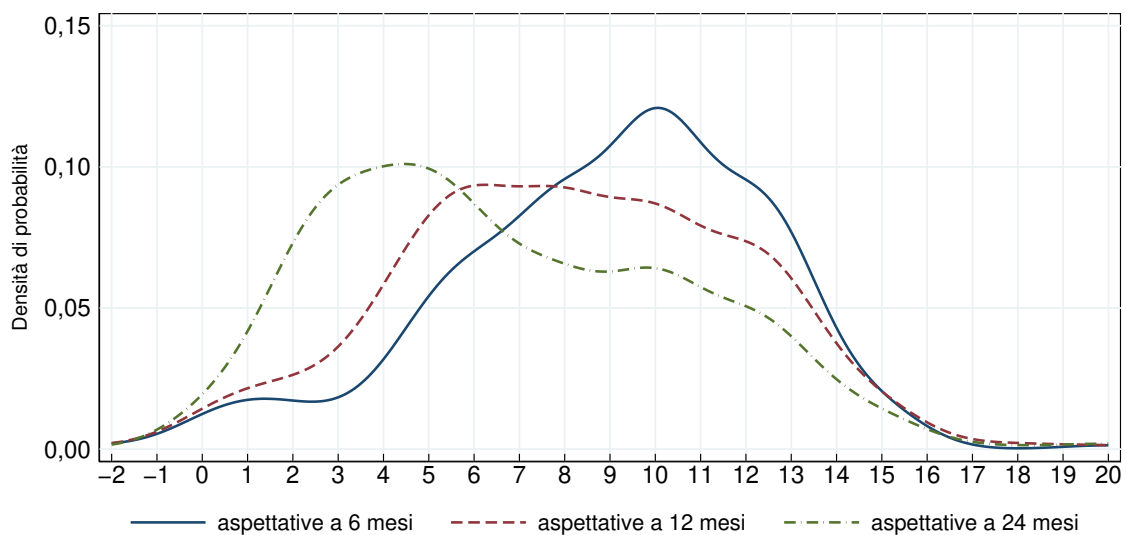
Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo a 12 mesi (1)
(stima non parametrica)



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

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 1.

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