

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

14 gennaio 2025

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

I principali risultati

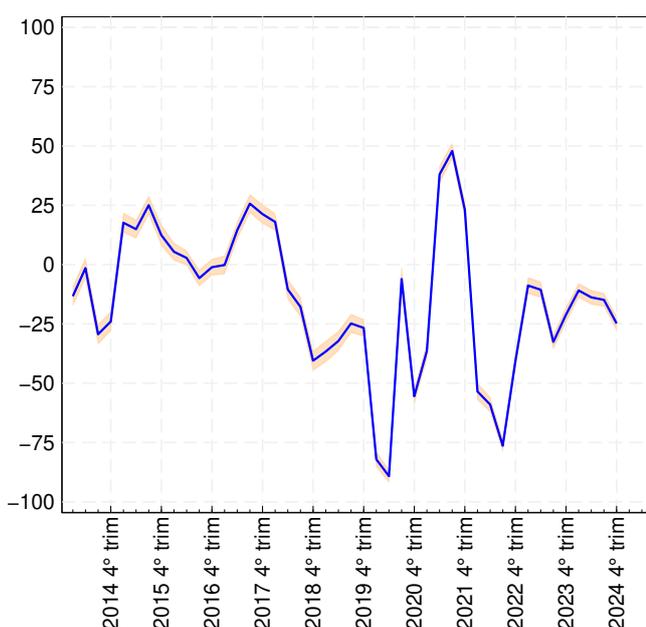
Secondo l'indagine condotta tra il 20 novembre e il 12 dicembre 2024 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi non finanziari con almeno 50 addetti, nel quarto trimestre dell'anno i giudizi sulla situazione economica generale sono peggiorati. Nelle valutazioni delle imprese la domanda si è indebolita, in particolare quella proveniente dall'estero e quella rivolta al comparto dei servizi. Le prospettive sulle proprie condizioni operative a breve termine sono complessivamente sfavorevoli; vi incidono l'incertezza economico-politica e, in misura più contenuta, i timori sull'andamento dei prezzi delle materie prime energetiche e, specialmente tra le imprese esportatrici, sulle politiche circa gli scambi commerciali internazionali.

Le imprese prefigurano un'espansione degli investimenti nella prima metà del 2025, nonostante continuano a ritenere sfavorevoli le condizioni per investire. Le condizioni di accesso al credito sono valutate invariate e la posizione complessiva di liquidità è considerata ancora soddisfacente. La maggior parte delle imprese prevede di mantenere invariata la propria forza lavoro.

La crescita dei prezzi di vendita si è stabilizzata su livelli contenuti nei servizi e nell'industria in senso stretto; nelle costruzioni è diminuita, rimanendo tuttavia più sostenuta rispetto agli altri comparti. Nei prossimi 12 mesi la dinamica dei listini resterebbe sostanzialmente stabile in tutti i settori, a fronte di attese di aumenti salariali contenuti. Le aspettative delle imprese sull'inflazione al consumo sono diminuite su tutti gli orizzonti temporali.

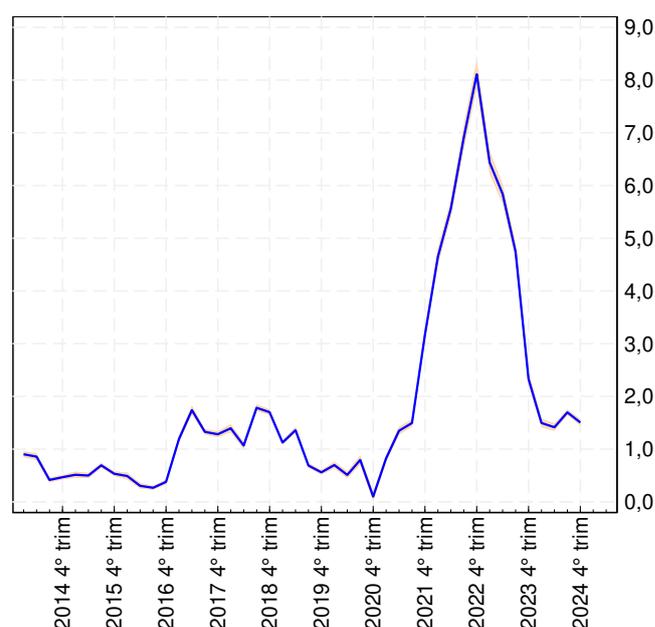
Situazione economica generale (1)

(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

Si deteriorano ancora le valutazioni sulla situazione economica generale

Nel quarto trimestre del 2024 i giudizi sulla situazione economica generale del Paese sono nuovamente peggiorati (Tavola 1): la percentuale delle imprese che hanno espresso valutazioni negative è salita al 30 per cento, da 21 nell'indagine precedente, a fronte della sostanziale stabilità della quota di chi ha ravvisato un miglioramento (5 per cento da 6). Il deterioramento dei giudizi è stato diffuso a tutti i settori.

La domanda si è indebolita, in particolare quella dall'estero e per le imprese dei servizi

Le valutazioni sull'andamento della domanda, che erano già divenute nel complesso lievemente negative in estate, si sono ulteriormente indebolite alla fine dello scorso anno, a causa dei giudizi più cauti delle imprese dei servizi e del diffuso peggioramento di quelli sulla domanda estera. Tra le imprese dell'industria in senso stretto, le indicazioni di una riduzione delle vendite si confermano prevalenti rispetto a quelle di crescita, in misura pressochè analoga alla precedente indagine (il saldo tra le rispettive risposte si attesta a -16 punti percentuali; Figura 1), con una flessione significativa delle vendite all'estero (il saldo scende a -11 da -5). La domanda ha invece continuato a

crescere nelle costruzioni, più che nello scorso trimestre (23 punti percentuali da 19), sostenuta ancora dalle imprese nel comparto residenziale.

Oltre la metà delle imprese di costruzione si aspetta di beneficiare dei provvedimenti del PNRR

Per il primo trimestre del 2025, poco meno della metà delle aziende dell'industria in senso stretto e delle costruzioni si attende che le vendite rimangano sostanzialmente stabili; tra le imprese dei servizi, le aspettative di domanda invariata salgono al 56 per cento del totale. La quota di chi prevede un'espansione è di circa il 30 per cento sia nell'industria sia nei servizi, ma sale al 43 per cento nelle costruzioni, dove oltre la metà delle imprese prevede di beneficiare nel 2025 dei provvedimenti connessi al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Le attese delle imprese sulle proprie condizioni operative nei prossimi tre mesi si sono ulteriormente deteriorate nell'industria in senso stretto e nei servizi, dove il saldo tra aspettative di miglioramento e peggioramento è sceso a -16 e a -5 punti percentuali, rispettivamente (Figura 2); sono divenute meno favorevoli anche nelle costruzioni, dove tuttavia il saldo resta lievemente positivo (2 punti percentuali). Sulle prospettive gravano l'incertezza economico-politica e, in misura più contenuta, i timori sull'andamento dei prezzi delle materie prime energetiche e, soprattutto tra le imprese esportatrici, sulle politiche circa gli scambi e gli investimenti internazionali.

Prevalgono attese di stabilità del numero di occupati

Nel quarto trimestre quasi il 70 per cento delle imprese prevede di non modificare il numero dei propri addetti nei prossimi tre mesi. La percentuale di chi ne prefigura un'espansione è superiore a quella di chi ne prevede un calo, specialmente nelle costruzioni (23 punti percentuali; 11 nei servizi e 3 nell'industria in senso stretto). Le previsioni sull'occupazione sono più favorevoli per le imprese di maggiore dimensione.

La percentuale di aziende che prevedono un aumento delle retribuzioni orarie nominali dei propri dipendenti nei prossimi 12 mesi è rimasta sostanzialmente stabile e prossima ai due terzi del totale in tutti i comparti. Tra le imprese che aumenteranno i salari, gli incrementi saranno superiori al 4 per cento per il 10 per cento delle aziende nell'industria in senso stretto rispetto al 17 nei servizi e al 15 nelle costruzioni.

Le condizioni per investire rimangono sfavorevoli

Il saldo tra i giudizi favorevoli e quelli sfavorevoli sulle condizioni per investire continua a essere negativo in tutti i settori (-11 punti percentuali per il complesso delle imprese da -8 nel terzo trimestre; Figura 3): nell'industria il saldo è particolarmente negativo e ha registrato un sensibile deterioramento rispetto alla scorsa rilevazione (-19 punti da -12) a fronte della sostanziale stabilità di quello nei servizi e nelle costruzioni (-5 punti da, rispettivamente, -4 e -3). Le condizioni di accesso al credito sono rimaste invariate

¹ Il testo è stato curato da Donato Ceci, Tullia Padellini e Marianna Riggi.

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 1.569 imprese con almeno 50 addetti (679 dell'industria in senso stretto, 686 dei servizi e 204 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_2024.pdf

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2024-indagine-inflazione/12/dati_2024_12.zip

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

rispetto al trimestre precedente secondo l'85 per cento delle imprese; una quota simile di aziende ritiene che tali condizioni non cambieranno anche nel trimestre successivo. Non emergono difficoltà nei prossimi tre mesi sulla posizione complessiva di liquidità, che viene valutata più che sufficiente da quasi un quarto delle imprese, adeguata dal 68 per cento e insufficiente dall'8 per cento (valori pressochè in linea con quelli della scorsa rilevazione).

Nonostante i giudizi sfavorevoli sulle condizioni per investire, il saldo tra la quota di imprese che prefigurano un'espansione degli investimenti nella prima metà del 2025 e quella di chi ne prevede un calo è positivo. Il divario è più ampio nei servizi e nelle costruzioni (circa 20 punti percentuali) rispetto all'industria in senso stretto (4 punti) e si conferma positivo anche per l'intero 2025.

La crescita dei prezzi di vendita si è stabilizzata nei servizi e nell'industria in senso stretto

Nei servizi i prezzi di vendita sono cresciuti del 2,1 per cento sull'anno precedente (da 2,2 nel terzo trimestre); la variazione dei listini praticati dalle imprese si conferma più contenuta nell'industria in senso stretto (1,4 per cento da 1,2 nell'indagine precedente). Per le imprese delle costruzioni i prezzi hanno rallentato, pur continuando a salire a un ritmo notevolmente più sostenuto rispetto agli altri comparti (3,3 per cento da 4,4 nel terzo trimestre). Nei prossimi 12 mesi la dinamica dei prezzi resterebbe sostanzialmente stabile in tutti i settori, con un aumento dell'1,5 per cento nell'industria, del 2,1 nei servizi e del 3,3 nelle costruzioni. A fronte della diffusa debolezza della

domanda, l'andamento dei prezzi è sostenuto dal costo del lavoro e delle materie prime.

Le aspettative di inflazione sono diminuite su tutti gli orizzonti

Nei prossimi sei mesi le aspettative di inflazione si attestano in media all'1,4 per cento, quelle a uno e due anni all'1,5: nell'indagine precedente si collocavano all'1,7 su tutti gli orizzonti. Le aspettative si confermano omogenee, fra imprese di comparti e dimensioni diverse e nelle differenti aree del Paese.

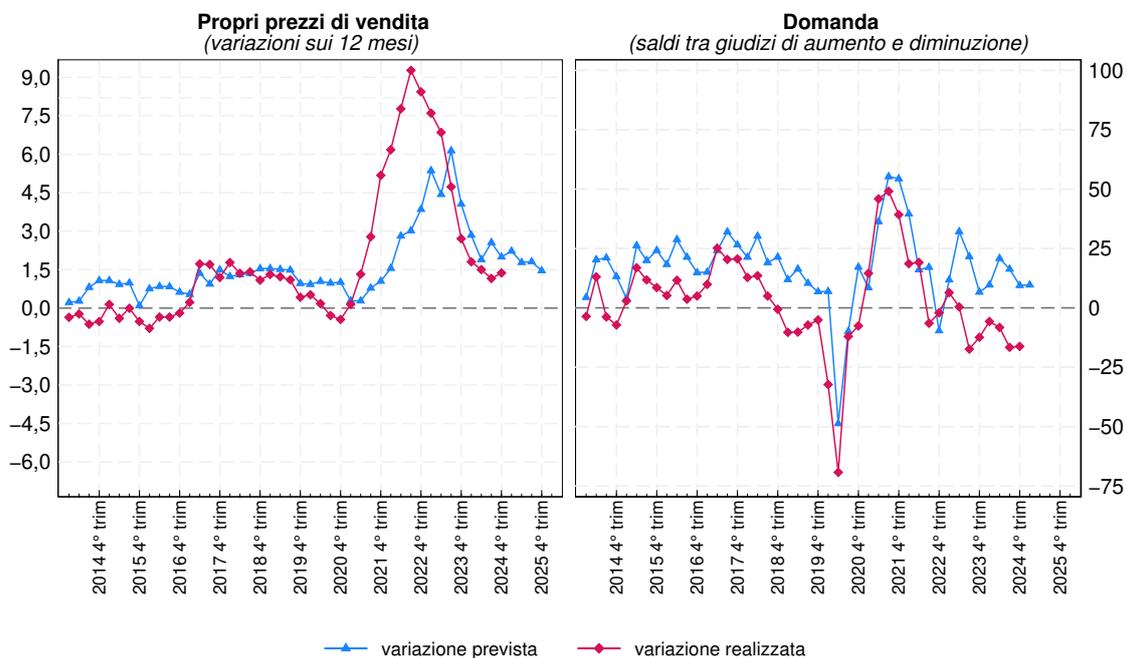
Principali risultati dell'indagine (1)

(valori percentuali e punti percentuali)

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	2024 3° tr.	2024 4° tr.	2024 3° tr.	2024 4° tr.	2024 3° tr.	2024 4° tr.	2024 3° tr.	2024 4° tr.
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	1,7	1,4	1,7	1,4	1,7	1,5	1,7	1,4
Aspettative di inflazione a 12 mesi	1,7	1,5	1,7	1,5	1,7	1,6	1,7	1,5
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,8	1,5	2,1	2,1	4,1	3,3	2,0	1,9
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
Giudizi sul trimestre precedente								
Situazione economica generale	-20,4	-31,9	-11,1	-19,0	-4,2	-17,9	-14,9	-24,8
Domanda totale	-16,6	-16,2	8,1	4,4	19,1	23,4	-2,4	-3,8
Domanda estera	-5,5	-10,8	11,2	-1,3	—	—	-0,3	-7,9
Condizioni per investire	-12,2	-18,8	-3,9	-5,0	-3,2	-5,3	-7,7	-11,3
Previsioni a 3 mesi								
Domanda totale	9,4	9,6	20,1	15,9	35,3	35,5	16,2	14,3
Domanda estera	15,4	11,0	21,1	12,4	—	—	17,2	11,4
Condizioni economiche delle imprese	-13,6	-16,0	-2,3	-4,7	5,8	1,7	-6,9	-9,4
Occupazione	5,5	2,6	8,2	11,4	25,6	23,2	8,0	8,1
Previsioni sulla spesa per investimenti								
Nel I sem. del 2025 rispetto al II sem. 2024	—	4,1	—	20,4	—	21,6	—	13,1
Nel 2025 rispetto al 2024	—	7,7	—	17,1	—	17,7	—	12,9

(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/12/dati_2024_12.zip

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 1.2

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

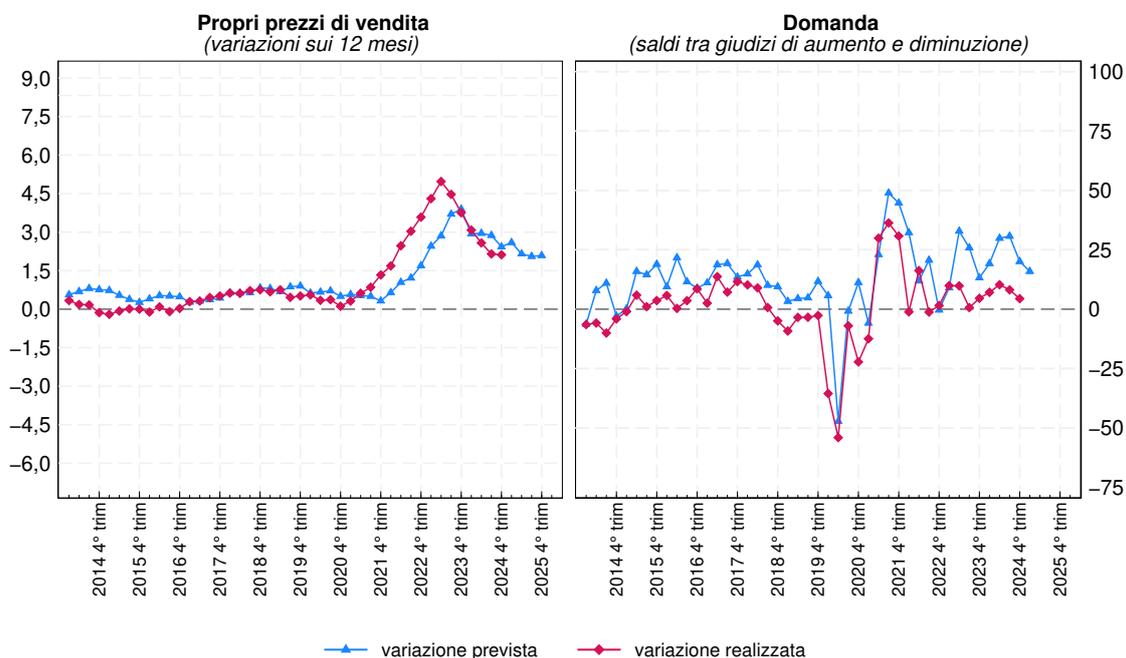
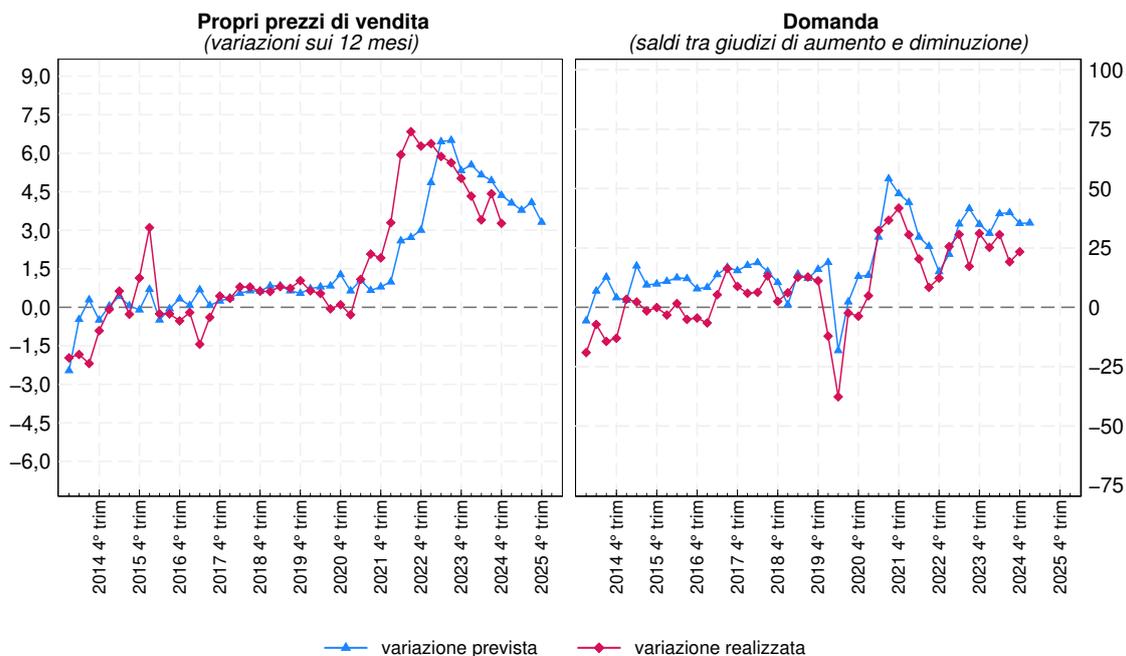


Figura 1.3

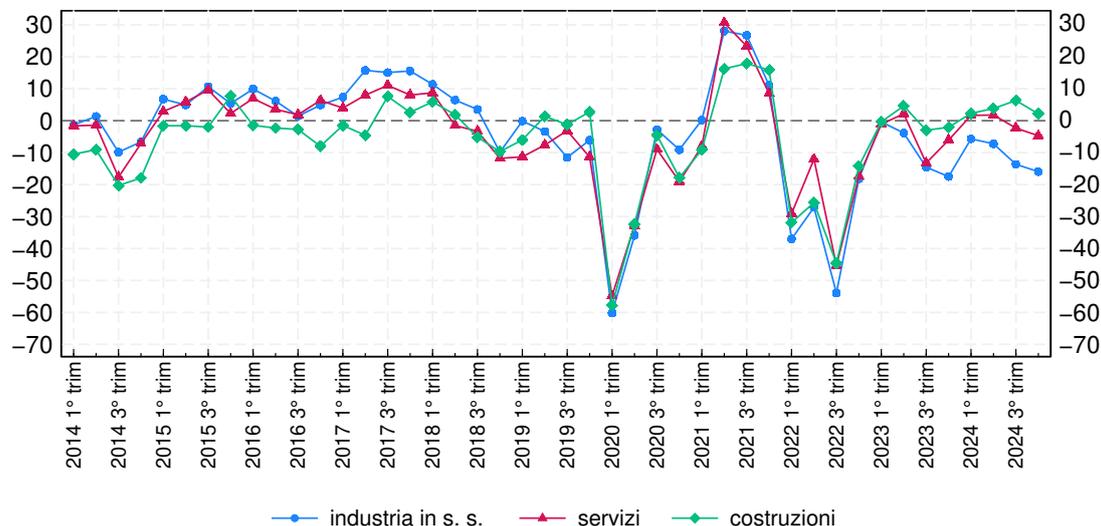
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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 2

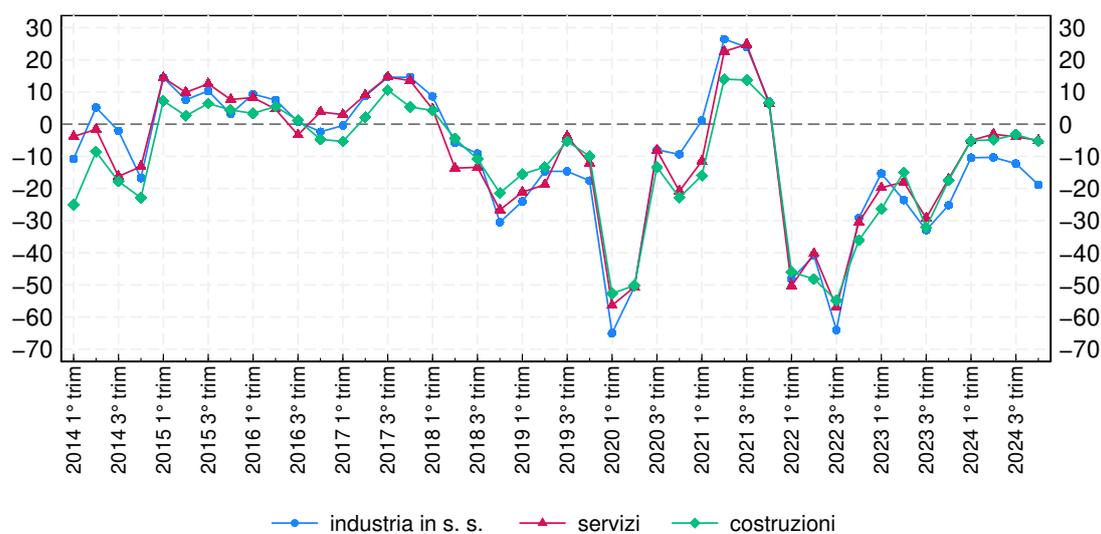
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 3

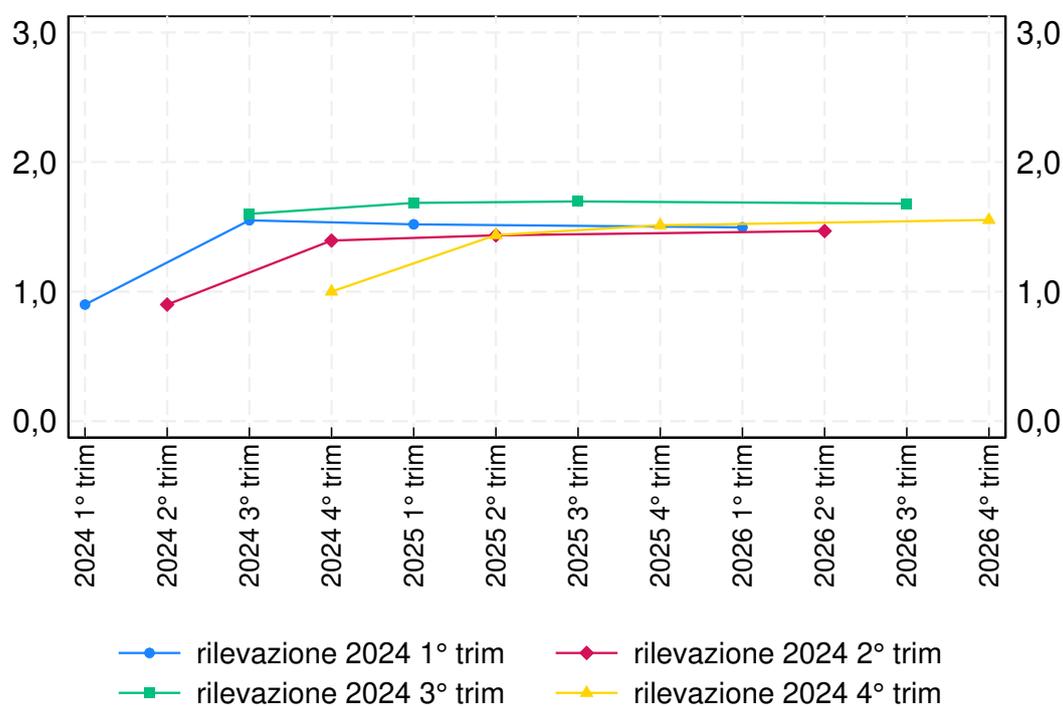
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



(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)

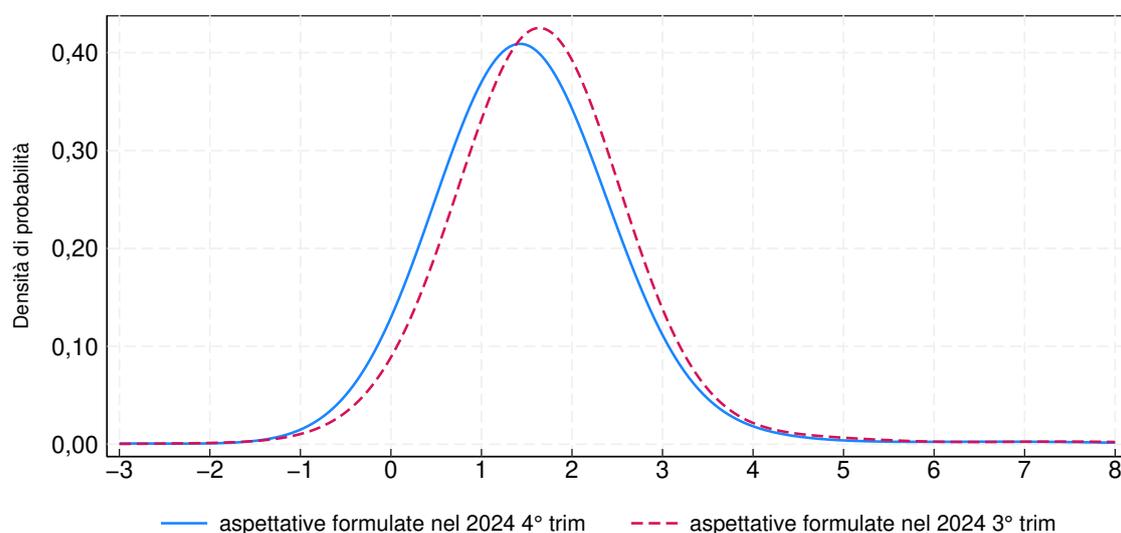
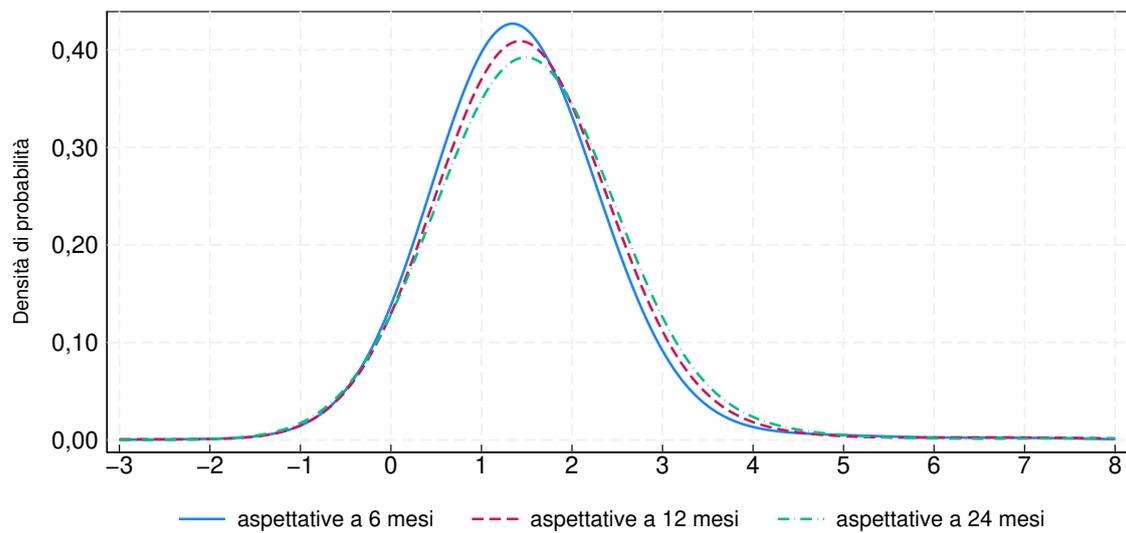


Figura 6

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