

BANCA D'ITALIA

Indagine Sole 24 Ore-Banca d'Italia sulle aspettative di inflazione e crescita

Marzo 2004

SINTESI DEI RISULTATI	2
NOTA METODOLOGICA	10
APPENDICE: IL QUESTIONARIO	12

SINTESI DEI RISULTATI

IL CAMPIONE (tavola 1): sono state intervistate 496 imprese con almeno 50 addetti, estratte casualmente dagli archivi della CERVED. Le interviste sono state condotte dalla Poster S.r.l. tra il 27 febbraio e il 29 marzo, sottoponendo ai dirigenti delle imprese maggiormente informati sul fenomeno un questionario tramite web (91,7 per cento delle imprese rispondenti) o fax, con un tasso di risposta pari al 57,7 per cento (tavola A2).

INFLAZIONE AL CONSUMO (tavola 2 e figure 1-3): in Italia l'inflazione attesa per i prossimi dodici mesi è pari al 2,4 per cento, in diminuzione rispetto alla precedente rilevazione (2,7 per cento). Nell'area dell'euro l'inflazione attesa si attesta al 2,1 per cento (contro il 2,2 per cento riscontrato nella rilevazione di settembre). Il differenziale del tasso di inflazione atteso in Italia e nell'area dell'euro risulta inferiore rispetto a quello registrato nel trimestre precedente. Le imprese di maggiori dimensioni presentano aspettative di un rialzo dei prezzi al consumo leggermente più contenute rispetto alla media.

VARIAZIONE DEI PREZZI DI VENDITA DELLE IMPRESE (tavola 3 e 4): l'aumento medio atteso dei prezzi delle imprese intervistate per i prossimi 12 mesi, pari all'1,7 per cento, risulta in crescita rispetto al valore registrato in dicembre (1,1 per cento). L'aumento dei prezzi delle materie prime è il fattore che ha maggiormente influenzato tale dinamica.

ANDAMENTO DELL'ATTIVITÀ E DEL FATTURATO (tavole 3, 5 e 6): negli ultimi tre mesi, circa la metà delle imprese che ha partecipato all'indagine non ha rilevato alcuna variazione nel proprio livello di attività (in particolare le unità localizzate al Centro). Il 38,4 per cento delle imprese intervistate ha visto accrescere l'attività complessiva (soprattutto le grandi imprese e quelle localizzate nel Nord est e nel Sud e Isole), mentre il 12,2 per cento ha subito una contrazione (più accentuata per le imprese di piccola dimensione e per localizzate nel Nord-ovest). Rispetto alla rilevazione di dicembre la percentuale di imprese che hanno registrato un calo nella propria attività diminuisce, mentre la quota di imprese che hanno registrato un aumento cresce. Per i prossimi

tre mesi, il 53,3 per cento delle imprese si attende che il livello della propria attività aumenti, mentre solo il 7,6 per cento ritiene che diminuirà. Le imprese localizzate al Centro, quelle di grandi dimensioni od operanti nei servizi non commerciali risultano ancora più ottimiste circa l'andamento della propria attività. Nelle stime delle imprese, il tasso di crescita del fatturato per il 2004 sarebbe pari al 3,7 per cento in termini nominali, un valore simile a quello registrato nel dicembre del 2003 (3,5 per cento). Il risultato sarebbe più positivo per le imprese operanti nel commercio e per quelle localizzate nel Sud e Isole.

INTENZIONI DI INVESTIMENTO (tavole 7 e 8): rispetto a tre mesi fa, la maggior parte delle imprese intervistate, in particolare quelle di grandi dimensioni, ha mantenuto invariate le proprie intenzioni di investimento (70,6 per cento). Le imprese che li hanno modificati si ripartiscono equamente nel prevedere un rialzo o un ribasso (14,7 per cento); in particolare, le revisioni verso l'alto delle imprese del Nord est e del settore commerciale sono controbilanciate da quelle, di segno opposto, delle imprese piccole, di quelle del settore manifatturiero e di quelle localizzate nel Nord ovest. La dinamica delle intenzioni di investimento è determinata per l'intero campione soprattutto dall'evoluzione della domanda. Le unità che intendono rivedere verso l'alto le proprie intenzioni di investimento sono motivate da fattori tecnologici, laddove quelle che dichiarano prospettive in peggioramento sono influenzate dalla difficoltà di reperire finanziamenti e da fattori socio-politici.

Indice delle tavole e delle figure

COMPOSIZIONE DEL CAMPIONE E DELL'UNIVERSO.....	3
ASPETTATIVE SUL TASSO DI INFLAZIONE AL CONSUMO PER I PROSSIMI DODICI MESI	4
DISTRIBUZIONE DELLE ASPETTATIVE DEL TASSO DI INFLAZIONE AL CONSUMO	4
ASPETTATIVE SUL TASSO DI INFLAZIONE AL CONSUMO IN ITALIA	5
ASPETTATIVE SUL TASSO DI INFLAZIONE AL CONSUMO NELL'AREA DELL'EURO	5
VARIAZIONE DEI PREZZI DI VENDITA E DEL FATTURATO DELLE IMPRESE INTERVISTATE	6
FATTORI CHE INFLUENZANO I PREZZI DI VENDITA DELLE IMPRESE INTERVISTATE	7
LIVELLO DELLA PRODUZIONE/ATTIVITÀ ATTUALE RISPETTO A TRE MESI FA	8
LIVELLO DELLA PRODUZIONE/ATTIVITÀ NEI PROSSIMI TRE MESI.....	8
EVOLUZIONE DELLE INTENZIONI DI INVESTIMENTO DELLE IMPRESE RISPETTO AI 3 MESI PRECEDENTI.....	9
FATTORI ALLA BASE DELLA REVISIONE DELLE INTENZIONI DI INVESTIMENTO	9

Tavola 1

Composizione del campione e dell'universo (unità, valori percentuali)

	Numerosità campionaria (a)	Universo delle imprese(*) (b)	Tasso di copertura del campione (a/b)*100
Classe dimensionale			
50-199 addetti.....	162	16.454	1,0
200-999 addetti.....	203	3.226	6,3
Oltre 999 addetti.....	131	495	26,5
Settore di attività	260		
Manifatturiero		11.708	2,2
Commercio.....	102	2.252	4,5
Altri settori	134	6.215	2,2
Area geografica	180		
Nord ovest		9.726	1,9
Nord est.....	148	4.961	3,0
Centro	85	3.166	2,7
Sud-Isole	83	2.322	3,6
Totale	496	20.175	2,5

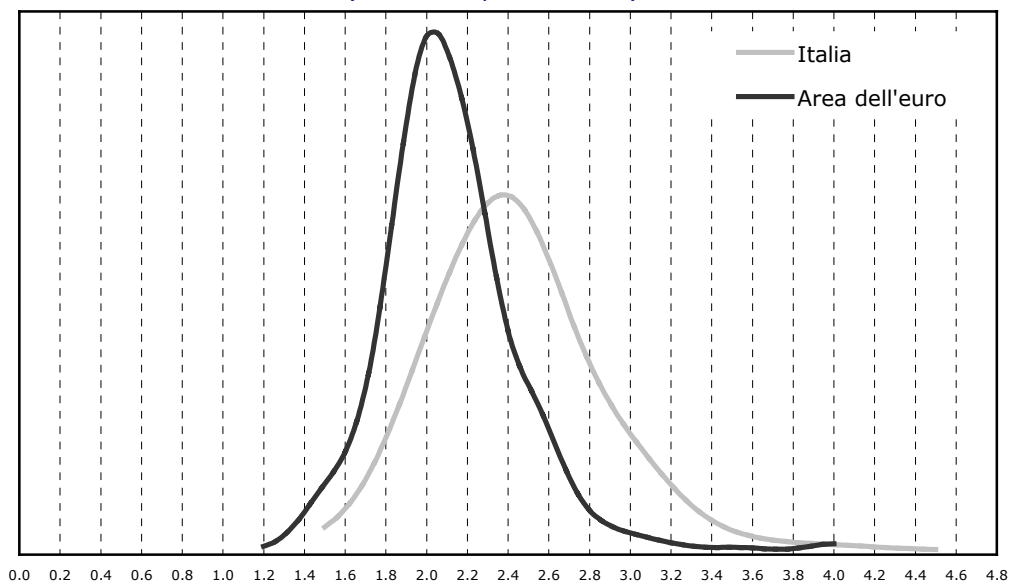
(*) ISTAT (2000).

Tavola 2

Aspettative sul tasso di inflazione al consumo per i prossimi dodici mesi
(valori percentuali)

	In Italia	Nell'area dell'euro
Classe dimensionale		
50-199 addetti	2,4	2,1
200-999 addetti	2,5	2,1
Oltre 999 addetti	2,3	2,0
Settore di attività		
Manifatturiero	2,5	2,1
Commercio	2,4	2,2
Altri settori	2,4	2,0
Area geografica		
Nord ovest.....	2,4	2,1
Nord est.....	2,5	2,1
Centro.....	2,4	2,1
Sud-Isole.....	2,5	2,2
Totale	2,4	2,1
<i>Errore standard</i>	<i>0,03</i>	<i>0,02</i>

Distribuzione delle aspettative del tasso di inflazione al consumo
(stima non parametrica) (*)



(*) Stima ottenuta utilizzando la funzione normale standard come kernel e una bandwidth che garantisce il minimo errore quadratico medio integrato (fattore di smoothing=3).

Fig. 1

Fig. 2

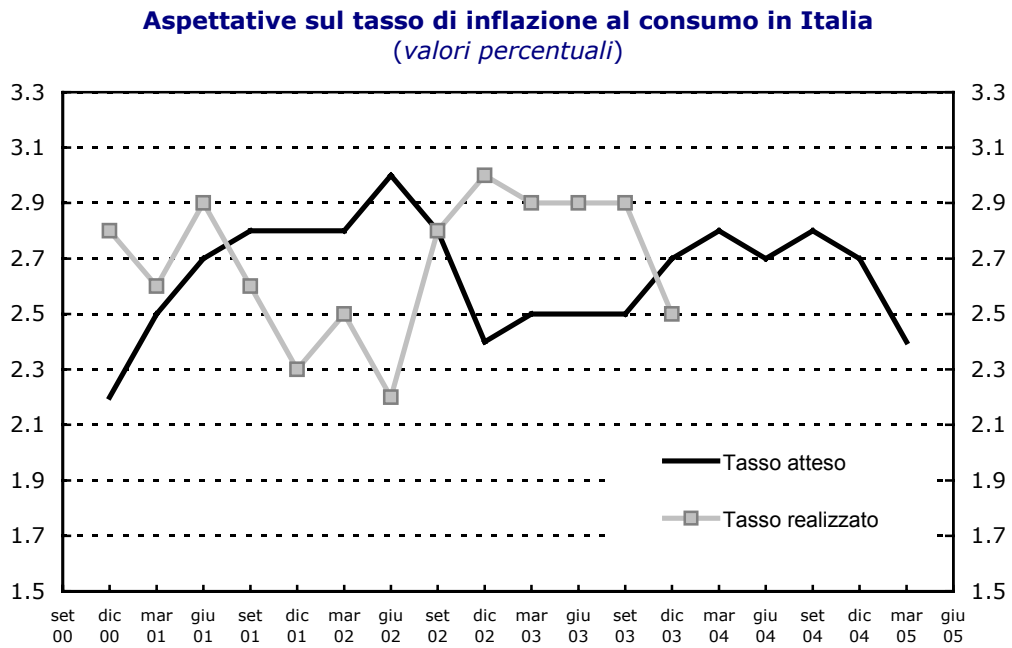


Fig. 3

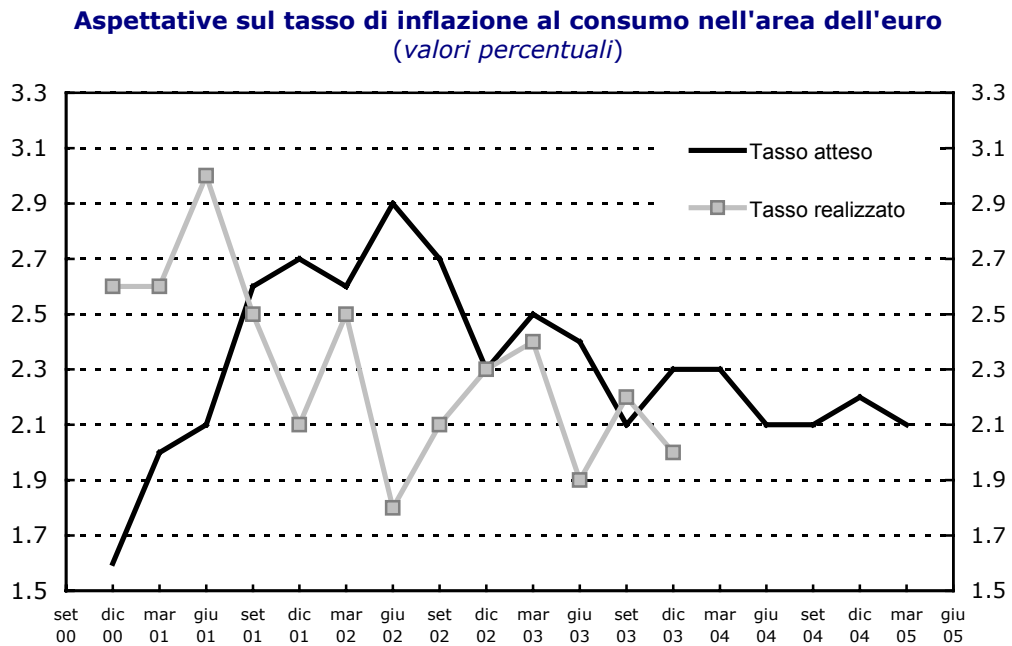


Tavola 3

Variazione dei prezzi di vendita e del fatturato delle imprese intervistate
(valori percentuali)^(*)

Rilevazione	tasso di variazione dei propri prezzi...				tasso di variazione del fatturato ...	
	... rispetto a 12 mesi fa		... nei prossimi 12 mesi		Media	Media robusta (***)
	Media	Media robusta (***)	Media	Media robusta (***)		
					... tra il 2000 e il 1999	
Dicembre 1999 (**)	-	-	1,8	1,8	6,8	6,3
Marzo 2000	-	-	2,0	2,1	6,1	6,2
Giugno 2000	-	-	1,9	1,9	7,3	7,1
Settembre 2000	-	-	2,2	2,2	9,0	9,1
					... tra il 2001 e il 2000	
Dicembre 2000	-	-	1,9	1,8	6,5	6,5
Marzo 2001	-	-	1,9	2,1	6,9	6,5
Giugno 2001	-	-	1,9	2,1	6,4	6,2
Settembre 2001	-	-	2,0	2,0	6,0	5,8
					... tra il 2002 e il 2001	
Dicembre 2001	-	-	1,5	1,6	5,2	5,2
Marzo 2002	-	-	1,6	1,6	5,6	5,4
Giugno 2002	-	-	1,6	1,6	3,8	4,1
Settembre 2002	-	-	1,5	1,5	3,5	3,4
					... tra il 2003 e il 2002	
Dicembre 2002	0,7	0,9	1,7	1,6	5,7	5,5
Marzo 2003	0,5	0,6	1,5	1,5	5,9	4,8
Giugno 2003	1,0	0,8	0,3	0,9	4,2	4,2
Settembre 2003	0,2	0,4	1,5	1,5	3,3	3,6
					... tra il 2004 e il 2003	
Dicembre 2003	0,3	0,5	1,1	1,4	3,5	3,6
Marzo 2004	0,6	0,5	1,7	1,8	3,7	3,5
Rilevazione di marzo 2004						
Classe dimensionale						
50-199 addetti	1,2	1,1	1,9	1,8	2,9	2,8
200-999 addetti	0,5	0,5	1,4	1,4	3,9	3,5
Oltre 999 addetti	0,2	0,1	1,7	1,9	4,0	4,0
Settore di attività						
Manifatturiero	0,8	0,6	1,3	1,4	2,8	2,9
Commercio	1,3	1,3	1,5	1,5	4,9	4,6
Altri settori	0,3	0,3	2,1	2,2	4,3	4,0
Area geografica						
Nord ovest	0,2	0,3	1,2	1,4	3,2	3,3
Nord est	0,9	0,9	2,0	1,9	4,9	4,7
Centro	0,3	0,2	2,5	2,6	3,2	2,8
Sud-Isole	3,0	1,5	0,7	1,0	5,3	4,7
Totale	0,6	0,5	1,7	1,8	3,7	3,5
<i>Errori standard</i>	<i>0,21</i>	<i>0,15</i>	<i>0,23</i>	<i>0,20</i>	<i>0,39</i>	<i>0,35</i>

(*) Le risposte fornite dalle imprese sono ponderate con il numero di addetti per tenere conto dell'effetto dimensionale. (**) Calcolato sul sottoinsieme delle 195 imprese che hanno formulato la previsione sulla variazione dei propri prezzi su di un orizzonte di 12 mesi. (***) I valori esterni all'intervallo compreso tra il 5° e il 95° percentile sono stati posti pari al valore soglia dei percentili stessi.

Tavola 4

Fattori che influenzano i prezzi di vendita delle imprese intervistate
(punteggi medi) (*)

	Variazione della domanda	Variazione del costo del lavoro	Variazione dei prezzi delle materie prime	Variazione del tasso di cambio dell'euro
Classe dimensionale				
50-199 addetti	-0,1	1,1	1,3	0,0
200-999 addetti.....	-0,2	0,8	1,2	-0,0
Oltre 999 addetti	0,1	0,6	1,0	-0,1
Settore di attività				
Manifatturiero.....	-0,1	0,9	1,4	0,1
Commercio	-0,3	1,0	1,4	-0,2
Altri settori.....	0,1	0,7	0,8	-0,2
Area geografica				
Nord ovest.....	-0,1	0,8	1,1	0,0
Nord est	0,1	1,1	1,2	0,0
Centro	-0,1	0,7	1,0	-0,3
Sud-Isole.....	0,2	0,6	1,5	-0,1
Totale	-0,0	0,8	1,1	-0,0
<i>Errore standard</i>	<i>0,09</i>	<i>0,08</i>	<i>0,11</i>	<i>0,11</i>

(*) I giudizi delle imprese sulla direzione e l'intensità dell'influenza di ciascun fattore sul tasso di inflazione (forte/modesto ribasso o rialzo) sono stati codificati su una scala da -3 a 3. La posizione neutrale è stata codificata con 0. Le risposte fornite dalle imprese sono ponderate con il numero di addetti per tenere conto dell'effetto dimensionale

Tavola 5

Livello della produzione/attività attuale rispetto a tre mesi fa
(percentuali) (*)

	Più basso	Invariato	Più alto	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti	20,0	49,3	30,6	100,0
200-999 addetti	18,6	47,6	33,8	100,0
Oltre 999 addetti	4,1	50,5	45,4	100,0
Settore di attività				
Manifatturiero.....	17,0	44,4	38,6	100,0
Commercio	17,8	50,7	31,5	100,0
Altri settori.....	7,0	53,9	39,1	100,0
Area geografica				
Nord ovest.....	18,3	39,8	42,0	100,0
Nord est	9,9	41,3	48,8	100,0
Centro	5,0	71,6	23,4	100,0
Sud-Isole.....	9,4	42,3	48,2	100,0
Totale	12,2	49,5	38,4	100,0

(*) Le risposte fornite dalle imprese sono ponderate con il numero di addetti per tenere conto dell'effetto dimensionale.

Tavola 6

Livello della produzione/attività nei prossimi tre mesi
(percentuali) (*)

	Più basso	Invariato	Più alto	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti.....	12,7	48,5	38,8	100,0
200-999 addetti.....	9,0	44,1	46,9	100,0
Oltre 999 addetti	3,8	30,8	65,3	100,0
Settore di attività				
Manifatturiero.....	11,5	52,9	35,5	100,0
Commercio.....	6,1	45,9	48,0	100,0
Altri settori.....	4,3	25,7	70,0	100,0
Area geografica				
Nord ovest	12,6	49,9	37,5	100,0
Nord est.....	4,0	48,7	47,3	100,0
Centro	1,3	16,7	82,0	100,0
Sud-Isole	11,5	38,4	50,1	100,0
Totale	7,6	39,1	53,3	100,0

(*) Le risposte fornite dalle imprese sono ponderate con il numero di addetti per tenere conto dell'effetto dimensionale.

Tavola 7

Evoluzione delle intenzioni di investimento delle imprese rispetto ai 3 mesi precedenti
(percentuali) (*)

	Più bassa	Invariata	Più alta	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti	23,9	62,4	13,7	100,0
200-999 addetti	17,1	67,9	15,0	100,0
Oltre 999 addetti	7,9	77,0	15,1	100,0
Settore di attività				
Manifatturiero.....	19,8	69,7	10,5	100,0
Commercio	11,0	58,3	30,7	100,0
Altri settori	10,5	73,0	16,5	100,0
Area geografica				
Nord ovest.....	22,0	64,0	14,0	100,0
Nord est	9,9	69,2	20,9	100,0
Centro.....	6,4	79,9	13,7	100,0
Sud-Isole.....	14,6	77,7	7,7	100,0
Totale.....	14,7	70,6	14,7	100,0

(*) Le risposte fornite dalle imprese sono ponderate con il numero di addetti per tenere conto dell'effetto dimensionale.

Tavola 8

Fattori alla base della revisione delle intenzioni di investimento
(percentuali) (*)

	Indicazioni delle imprese che hanno modificato le proprie intenzioni di investimento ...		
	... al ribasso	... al rialzo	... nel complesso
Fattori			
Domanda	34,6	31,5	33,0
Fattori finanziari.....	30,8	15,6	23,1
Fattori fiscali	4,8	28,9	17,1
Fattori socio-politici	13,7	11,2	12,4
Fattori tecnologici	3,5	2,8	3,2
Prezzi di acquisto beni di investimento.....	4,0	0,6	2,3
Altri fattori	8,5	9,5	9,0
Totale	100,0	100,0	100,0

(*) Le risposte fornite dalle imprese sono ponderate con il numero di addetti per tenere conto dell'effetto dimensionale.

NOTA METODOLOGICA

IL QUESTIONARIO. Nel questionario (riportato in Appendice) viene richiesto di formulare una previsione sull'inflazione tendenziale, sia per l'Italia sia per il complesso dei paesi dell'area dell'euro, per i prossimi 12 mesi. Per consentire agli intervistati di formulare delle previsioni ancorate ai dati reali, nel questionario vengono segnalati esplicitamente i dati ufficiali sull'inflazione più aggiornati al momento dell'intervista. Gli intervistati sono chiamati a formulare una previsione del valore atteso¹. Per meglio valutare le aspettative di inflazione fornite dai rispondenti, il questionario rileva inoltre il tasso di crescita previsto dei prezzi dei principali beni e servizi prodotti o commercializzati dalle imprese che partecipano all'indagine. La parte finale del questionario rileva la dinamica - realizzata e attesa - dell'attività produttiva, le variazioni nelle intenzioni di investimento ed i fattori alla loro base.

IL DISEGNO CAMPIONARIO. Il campione è stratificato secondo la classe di addetti (50-199, 200-999, 1000 e oltre), il settore di attività economica (manifatturiero, commercio, altri settori) e l'area geografica (Nord-ovest, Nord-est, Centro, Sud e isole) al fine di aumentare la precisione delle stime. L'esigenza di assicurare una numerosità campionaria minima per tutte le tipologie di imprese ritenute di interesse (in particolare si è ritenuto opportuno prevedere una sufficiente numerosità per il settore commerciale, data la sua rilevanza nel processo di formazione dei prezzi e la sua contiguità con il mercato dei consumi finali) ha suggerito di selezionare - all'interno degli strati - un numero di unità non proporzionale a quello della relativa popolazione. La stima degli aggregati è pertanto effettuata utilizzando per ogni unità del campione un coefficiente di ponderazione che, a livello delle variabili di stratificazione, tiene conto del rapporto tra numero di imprese rilevate e numero di imprese presenti nell'universo di riferimento. Nella stima dell'evoluzione delle variabili riferite alle imprese, il peso tiene anche conto delle dimensioni in termini di addetti delle

imprese intervistate, al fine di fornire indicazioni più corrette sugli andamenti macroeconomici previsti.

LA QUALITÀ DEI DATI. I dati rilevati sono sottoposti ad una preliminare verifica di qualità, con l'obiettivo di intercettare eventuali dati erronei (ad esempio derivanti da errori di digitazione) e valutare la presenza di dati anomali (*outliers*) e dati mancanti (*item non-response*). Per verificare l'impatto dei dati anomali sulle stime sono stati utilizzati stimatori della media robusti; in particolare, i valori esterni all'intervallo compreso tra il 5° e il 95° percentile sono stati posti pari al valore soglia dei percentili stessi. I risultati appaiono sostanzialmente in linea con quelli ottenuti sul campione completo (tavola A1).

L'IMPUTAZIONE DI DATI MANCANTI. Sfruttando il grado di correlazione tra gli indicatori rilevati i dati mancanti sono imputati mediante modelli di regressione stocastici, i cui parametri sono stati stimati avendo opportunamente neutralizzato i casi con valori anomali.

GLI ERRORI CAMPIONARI. Nell'interpretazione dei risultati va tenuto presente che, a causa della variabilità campionaria, le stime vanno interpretate con cautela. Gli errori standard sul totale del campione, computati tenendo conto del piano di campionamento, sono riportati nell'ultima riga delle tavole². Per sottogruppi più ristretti (ad esempio, per classi di addetti o per settori di attività economica), essendo le statistiche basate su una numerosità campionaria più bassa, le stime risultano avere una variabilità più elevata³.

¹ Informazioni sul livello di incertezza delle stime delle aspettative possono essere ottenute valutandone la variabilità tramite gli errori standard.

² La variabilità delle stime può essere valutata costruendo degli *intervalli di confidenza*; i limiti di questi intervalli - dato un certo livello di probabilità usualmente fissato al 95 per cento - si ottengono aggiungendo e sottraendo al valore della stima 1,96 volte l'errore standard.

³ Approssimativamente è possibile ricavare l'errore standard per le stime dei sottogruppi considerati come: $ES_g = ES * \sqrt{n} / \sqrt{n_g}$, dove ES è l'errore standard per la stima del campione complessivo di numerosità n e ES_g è l'errore standard per la stima del g -simo sottogruppo di numerosità n_g .

Tavola A1

Stimatori delle variabili rilevate e mancate risposte
(valori percentuali)

	Media	Media robusta	Mediana	Mancate risposte (percentuali)
Inflazione al consumo in Italia.....	2,4	2,4	2,4	1,2
Inflazione al consumo nell'area dell'euro.....	2,1	2,1	2,1	1,0
Variazione dei propri prezzi negli ultimi 12 mesi	0,6	0,5	0,5	8,1
Variazione dei propri prezzi nei prossimi 12 mesi.....	1,7	1,8	1,7	8,7
Variazione del fatturato nei prossimi 12 mesi.....	3,7	3,5	4,0	4,8

Tavola A2

Tassi di risposta e rilevazione via Internet
(unità, valori percentuali)

	Imprese contattate	Tasso di risposta ^(*)	Rilevazione via Internet ^(**)
Classe dimensionale			
50-199 addetti.....	285	56,8	86,4
200-999 addetti.....	389	52,2	95,1
Oltre 999 addetti	185	70,8	93,1
Settore di attività			
Manifatturiero	434	59,9	90,8
Commercio.....	179	57,0	93,1
Altri settori.....	246	54,5	92,5
Area geografica			
Nord ovest	318	56,6	92,2
Nord est.....	239	61,9	96,6
Centro	145	58,6	90,6
Sud-Isole	157	52,9	83,1
Totale	859	57,7	91,7

(*) Percentuale delle imprese contattate che è stata intervistata. (**) Percentuale delle imprese intervistate che ha compilato il questionario via Internet (www.questlab.it).

APPENDICE: IL QUESTIONARIO**INDAGINE IL SOLE 24 ORE-BANCA D'ITALIA SU ASPETTATIVE DI INFLAZIONE E CRESCITA – MARZO 2004****Impresa** _____**Indirizzo** _____**Nome e ruolo del rispondente** _____**Telefono** _____ **Fax** _____ **E-Mail** _____⇒ **Istruzioni:** nella prima casella a sinistra indicare il segno delle variazioni attese (+ per gli aumenti; - per le diminuzioni).**1.** Indicare il NUMERO DI ADDETTI (ultimo dato disponibile) |__|__|__|__|__|**SEZIONE A – TASSO DI INFLAZIONE AL CONSUMO**

Lo scorso gennaio il tasso di inflazione al consumo, misurato dalla variazione su 12 mesi dell'INDICE ARMONIZZATO DEI PREZZI AL CONSUMO, è risultato pari al 2,2 per cento in Italia e del 2,0 per cento nell'area dell'euro.

A1. Quale sarà il tasso di inflazione al consumo in ITALIA tra 12 mesi..... |__|__|__|,|__|%**A2.** Quale sarà il tasso di inflazione al consumo nell'AREA DELL'EURO tra 12 mesi..... |__|__|__|,|__|%**SEZIONE B - PREZZI EFFETTIVI DI VENDITA (NETTO IVA) DEI BENI E SERVIZI DELLA VOSTRA IMPRESA****B1.** Negli scorsi 12 mesi quale è stata la variazione dei prezzi praticati dalla vostra impresa?..... |__|__|__|,|__|%**B2.** Per i prossimi 12 mesi che variazione vi attendete per i prezzi praticati dalla vostra impresa? |__|__|__|,|__|%

Indicare in che direzione e con quale intensità (da 1 a 3) i FATTORI sotto elencati influenzeranno la dinamica dei vostri prezzi di vendita (al netto IVA) nel corso dei prossimi 12 mesi (cfr. domanda B2).

Indicare rialzo o ribasso. Intensità: 1=modesta, 2=media, 3=elevata

Fattori	Direzione			Intensità (se ribasso/rialzo)			Non so
	Al ribasso	Neutrale	Al rialzo	Modesta	Media	Elevata	
B3. Variazione della DOMANDA.....	1 __	2 __	3 __	1 __	2 __	3 __	__
B4. Variazione del COSTO DEL LAVORO.....	1 __	2 __	3 __	1 __	2 __	3 __	__
B5. Variazione dei PREZZI DELLE MATERIE PRIME.....	1 __	2 __	3 __	1 __	2 __	3 __	__
B6. Variazione del TASSO DI CAMBIO DELL'EURO.....	1 __	2 __	3 __	1 __	2 __	3 __	__

SEZIONE C - La crescita**C1.** Rispetto a 3 mesi fa, il livello della vostra PRODUZIONE/ATTIVITÀ attualmente è:|__| ↑
Più alto|__| ⇔
Invariato|__| ↓
Più basso**C2.** Tra 3 mesi prevedete che il livello della vostra PRODUZIONE/ATTIVITÀ rispetto ad oggi sarà:|__| ↑
Più alto|__| ⇔
Invariato|__| ↓
Più basso**C3.** Quale VARIAZIONE DEL FATTURATO si attende per il 2004 rispetto al 2003?..... |__|__|__|,|__|%

In caso di imprese finanziarie considerare i volumi intermediati.

C4. Rispetto a 3 mesi fa le vostre INTENZIONI DI INVESTIRE sono state|__| ↑
Più alte|__| ⇔
Invariate|__| ↓
Più basse**C5.** ... perché (massimo due risposte)Fattori fiscali.....1 Variazioni della domanda4Fattori finanziari.....2 Variazioni nel quadro socio-politico.....5Fattori tecnologici.....3 Variazione dei prezzi di acquisto dei beni d'investimento...6Altro (specificare).....7