

BANCA D'ITALIA

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

Giugno 2004

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

SINTESI DEI RISULTATI

IL CAMPIONE (tavola 1): sono state intervistate 466 imprese con almeno 50 addetti, estratte casualmente dagli archivi della CERVED. Le interviste sono state condotte dalla Poster S.r.l. tra il 28 maggio e il 25 giugno, sottoponendo ai dirigenti delle imprese maggiormente informati sul fenomeno un questionario tramite web (93,3 per cento delle imprese rispondenti) o fax, con un tasso di risposta pari al 54,2 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 2,5 per cento, in lieve aumento rispetto alla precedente rilevazione (2,4 per cento). Nell'area dell'euro l'inflazione attesa si attesta al 2,2 per cento (contro il 2,1 per cento riscontrato nella rilevazione di marzo). Il differenziale del tasso di inflazione atteso in Italia e nell'area dell'euro risulta uguale 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 uguale al valore registrato in marzo. 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, il 45,9 per cento delle imprese intervistate ha visto accrescere l'attività complessiva (soprattutto le grandi imprese, quelle dei servizi non commerciali e quelle localizzate al Centro). Il 42,6 per cento delle imprese non ha rilevato alcuna variazione nel proprio livello di attività (in particolare le unità localizzate nel Nord Ovest), mentre l'11,5 per cento ha subito una contrazione (più accentuata per le imprese di piccola dimensione e le unità del settore commerciale). Rispetto alla rilevazione di marzo 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 56,6 per cento delle imprese si attende che il livello della propria attività aumenti, mentre solo il 10,1 per cento ritiene che diminuirà. Le imprese localizzate al Centro, quelle di grandi dimensioni e quelle 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 4,7 per cento in termini nominali, un valore superiore a quello registrato a marzo (3,7 per cento). Il risultato sarebbe più positivo per le imprese di grandi dimensioni e per quelle localizzate nel Sud e Isole.

INTENZIONI DI INVESTIMENTO (tavole 7 e 8 e figura 4): rispetto a tre mesi fa, la maggior parte delle imprese intervistate ha mantenuto invariate le proprie intenzioni di investimento (73,4 per cento). Tra le imprese che le hanno modificate, prevale leggermente l'aspettativa al rialzo rispetto al ribasso (rispettivamente 15,1 e 11,5 per cento), in particolare nel settore commerciale. Sono più pessimiste le unità di piccola dimensione e 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 fiscali.

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	7
LIVELLO DELLA PRODUZIONE/ATTIVITÀ NEI PROSSIMI TRE MESI	8
EVOLUZIONE DELLE INTENZIONI DI INVESTIMENTO DELLE IMPRESE RISPETTO AI 3 MESI PRECEDENTI	8
EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELLE INTENZIONI DI INVESTIMENTO, GIUGNO 2003-GIUGNO 2004	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.....	153	16.454	0,93
200-999 addetti.....	190	3.226	5,89
Oltre 999 addetti.....	123	495	24,85
Settore di attività			
Manifatturiero.....	245	11.708	2,09
Commercio	95	2.252	4,22
Altri settori.....	126	6.215	2,03
Area geografica			
Nord ovest.....	177	9.726	1,82
Nord est.....	141	4.961	2,84
Centro.....	77	3.166	2,43
Sud-Isole	71	2.322	3,06
Totale.....	466	20.175	2,31

(*) ISTAT (2000).

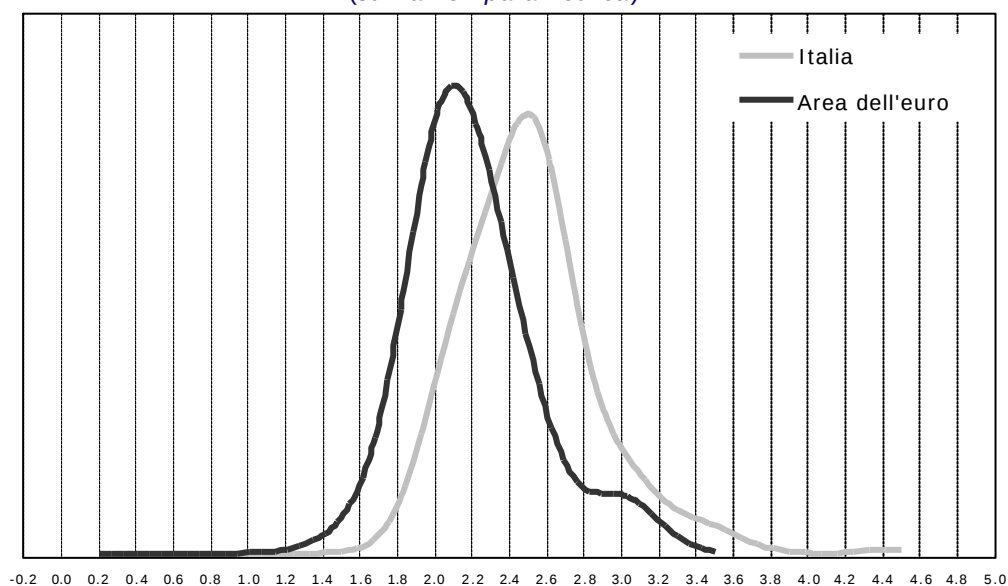
Tavola 2

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.....	2,5	2,2
200-999 addetti.....	2,5	2,2
Oltre 999 addetti.....	2,3	2,0
Settore di attività		
Manifatturiero.....	2,5	2,2
Commercio.....	2,5	2,3
Altri settori.....	2,5	2,2
Area geografica		
Nord ovest.....	2,5	2,2
Nord est.....	2,5	2,2
Centro.....	2,6	2,2
Sud-Isole.....	2,6	2,3
Totale	2,5	2,2
<i>Errore standard</i>	<i>0,03</i>	<i>0,02</i>

Figura 1

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).

Figura 2

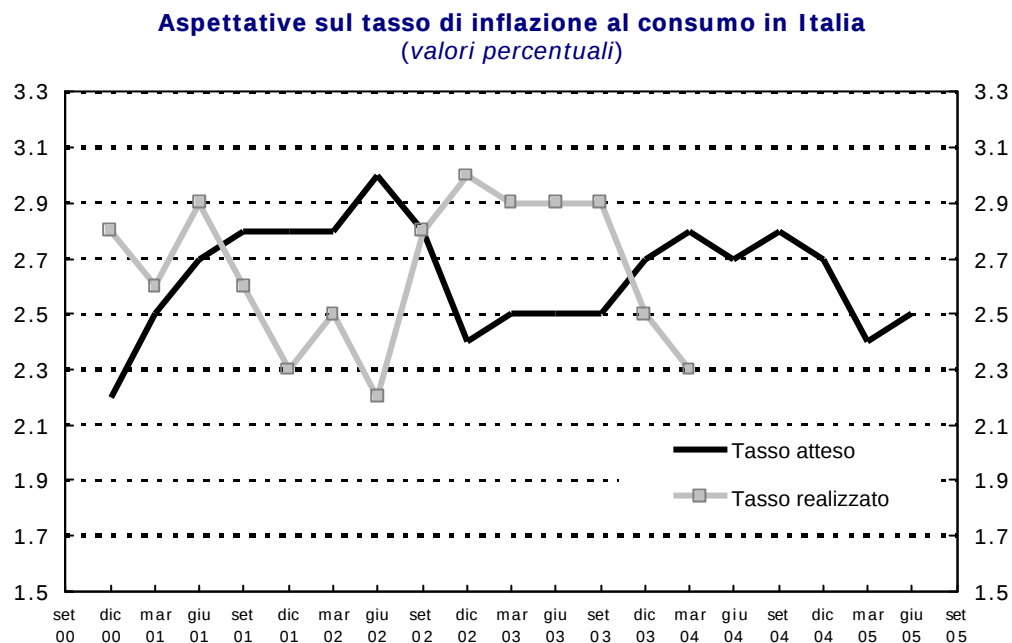


Figura 3

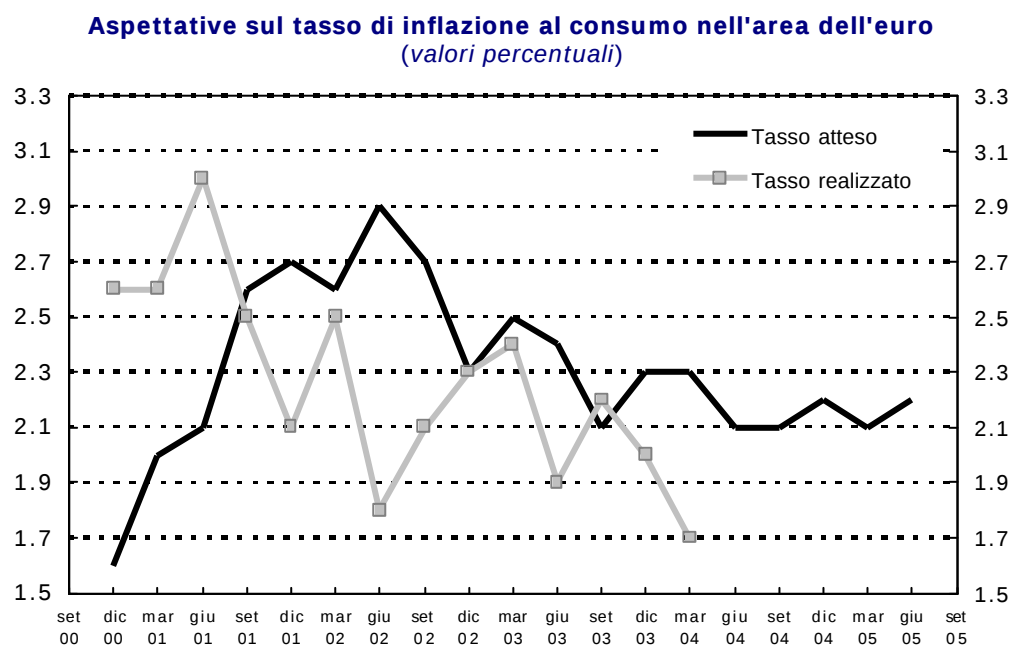


Tavola 3

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

	tasso di variazione dei propri prezzi...				tasso di variazione del fatturato ...	
	... rispetto a 12 mesi fa		... nei prossimi 12 mesi			
Rilevazione	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
Giugno 2004	1,2	0,8	1,7	1,7	4,7	4,6
Rilevazione di giugno 2004						
Classe dimensionale						
50-199 addetti	1,8	1,2	1,6	1,5	3,9	3,7
200-999 addetti	1,6	1,0	0,9	1,1	4,5	4,3
Oltre 999 addetti	0,7	0,5	2,1	2,1	5,3	5,2
Settore di attività						
Manifatturiero	2,2	1,1	1,3	1,4	4,6	4,3
Commercio	1,6	1,5	1,5	1,6	4,1	4,1
Altri settori	0,5	0,5	2,0	2,0	5,0	4,9
Area geografica						
Nord ovest	0,9	0,6	1,1	1,3	3,6	3,8
Nord est	1,6	1,4	2,0	1,9	5,8	5,4
Centro	0,7	0,5	2,3	2,4	5,0	4,7
Sud-Isole	4,2	1,5	1,9	1,5	8,4	7,5
Totale	1,2	0,8	1,7	1,7	4,7	4,6
Errori standard	0,30	0,15	0,26	0,23	0,41	0,34

(*) 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	0,8	1,2	-0,1
200-999 addetti	0,0	0,9	1,2	-0,0
Oltre 999 addetti	0,2	0,7	1,1	-0,2
Settore di attività				
Manifatturiero	0,1	0,7	1,4	0,0
Commercio	-0,3	0,9	1,3	0,1
Altri settori	0,1	0,9	1,0	-0,3
Area geografica				
Nord ovest	0,0	0,8	1,1	-0,1
Nord est	0,0	1,0	1,3	-0,0
Centro	0,2	0,7	1,1	-0,4
Sud-Isole	0,3	0,8	1,6	0,1
Totale	0,1	0,8	1,2	-0,1
<i>Errore standard</i>	<i>0,10</i>	<i>0,08</i>	<i>0,11</i>	<i>0,08</i>

(*) I giudizi delle imprese sulla direzione e l'intensità dell'influenza di ciascun fattore sul tasso di inflazione (forte/medio/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
(valori percentuali) (*)

	Più basso	Invariato	Più alto	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti	20,9	45,3	33,8	100,0
200-999 addetti	15,5	45,1	39,4	100,0
Oltre 999 addetti	4,4	39,9	55,7	100,0
Settore di attività				
Manifatturiero	20,5	41,7	37,8	100,0
Commercio	24,8	38,7	36,5	100,0
Altri settori	3,5	43,6	52,8	100,0
Area geografica				
Nord ovest	16,1	49,8	34,0	100,0
Nord est	10,7	43,1	46,2	100,0
Centro	6,1	32,7	61,2	100,0
Sud-Isole	10,3	41,3	48,4	100,0
Totale	11,5	42,6	45,9	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
(valori percentuali) (*)

	Più basso	Invariato	Più alto	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti	20,7	43,5	35,8	100,0
200-999 addetti	13,2	46,0	40,8	100,0
Oltre 999 addetti	2,7	21,7	75,6	100,0
Settore di attività				
Manifatturiero	20,6	43,4	35,9	100,0
Commercio	9,7	38,5	51,8	100,0
Altri settori	2,7	25,5	71,8	100,0
Area geografica				
Nord ovest	15,0	44,2	40,7	100,0
Nord est	7,7	46,0	46,3	100,0
Centro	4,6	13,4	82,0	100,0
Sud-Isole	10,5	25,2	64,3	100,0
Totale	10,1	33,3	56,6	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
(valori percentuali) (*)

	Più bassa	Invariata	Più alta	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti	17,6	65,0	17,4	100,0
200-999 addetti	13,1	74,0	12,8	100,0
Oltre 999 addetti	7,3	77,8	14,8	100,0
Settore di attività				
Manifatturiero	14,4	70,5	15,0	100,0
Commercio	12,1	66,9	20,9	100,0
Altri settori	9,4	76,2	14,4	100,0
Area geografica				
Nord ovest	17,4	67,3	15,3	100,0
Nord est	11,3	73,9	14,8	100,0
Centro	2,5	82,7	14,8	100,0
Sud-Isole	17,5	66,7	15,8	100,0
Totale	11,5	73,4	15,1	100,0

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

Figura 4

Evoluzione trimestrale delle intenzioni di investimento, giugno 2003-giugno 2004
(differenze tra revisioni al rialzo e al ribasso, percentuali di imprese)

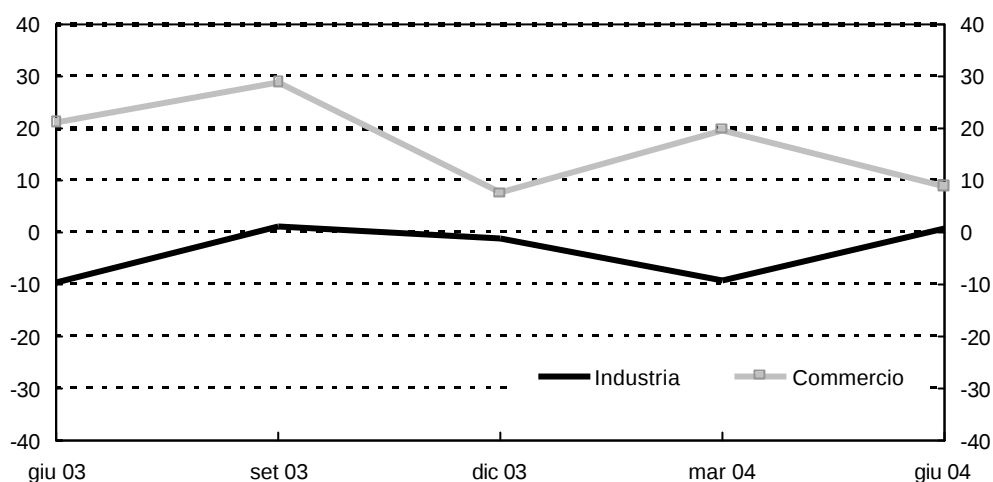


Tavola 8

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

	Indicazioni delle imprese che hanno modificato le proprie intenzioni di investimento ...		
	... al ribasso	... al rialzo	... nel complesso
Fattori			
Domanda	30,5	39,0	34,4
Fattori tecnologici.....	13,9	38,5	25,1
Fattori finanziari.....	35,0	6,0	21,7
Fattori fiscali.....	8,6	2,5	5,8
Fattori socio-politici.....	4,2	5,0	4,6
Prezzi di acquisto beni di investimento	2,3	2,5	2,4
Altri fattori.....	5,5	6,5	6,0
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 erranei (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.

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 .

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

Tavola A1

Stimatori delle variabili rilevate e mancate risposte
(valori percentuali)

	Media	Media robusta	Mediana	Mancate risposte (percentuali)
Inflazione al consumo in Italia	2,50	2,48	2,50	0,43
Inflazione al consumo nell'area dell'euro.....	2,20	2,19	2,10	0,64
Variazione dei propri prezzi negli ultimi 12 mesi	1,20	0,78	0,51	9,66
Variazione dei propri prezzi nei prossimi 12 mesi.....	1,68	1,73	1,90	10,30
Variazione del fatturato nei prossimi 12 mesi.....	4,75	4,62	4,50	7,30

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	53,7	90,2
200-999 addetti	389	48,8	94,2
Oltre 999 addetti	185	66,5	95,9
Settore di attività			
Manifatturiero	434	56,4	92,7
Commercio.....	179	53,1	93,7
Altri settori	246	51,2	94,4
Area geografica			
Nord ovest	318	55,7	93,8
Nord est	239	59,0	94,3
Centro	145	53,1	92,2
Sud-Isole	157	45,2	91,5
Totale.....	859	54,2	93,3

(*) 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 – GIUGNO 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 aprile il tasso di inflazione al consumo, misurato dalla variazione su 12 mesi dell'INDICE ARMONIZZATO DEI PREZZI AL CONSUMO, è risultato pari al 2,3 per cento in Italia e al 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? |__| |__|__|__|__|__|%

Indicate 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:

C2. Tra 3 mesi prevedete che il livello della vostra PRODUZIONE/ATTIVITÀ rispetto ad oggi sarà:

__ ↑ Più alto	__ ⇄ Invariato	__ ↓ Più basso	__ ↑ 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 domanda | ☐ 4 |
| Fattori finanziari | ☐ 2 | Variazioni nel quadro socio-politico | ☐ 5 |
| Fattori tecnologici | ☐ 3 | Variazione dei prezzi di acquisto dei beni d'investimento | ☐ 6 |
| Altro (specificare) | | | ☐ 7 |