

# Investimenti, per le imprese 2018 con segno più

**Davide Colombo**  
ROMA

Il ritorno della spesa per investimenti, fotografata dall'Istat dopo il calo del primo trimestre 2017, potrebbe proseguire con una certa intensità e spingere la crescita del 2018. A prefigurare questo scenario sono i risultati dell'ultima "Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita" realizzata dalla Banca d'Italia in collaborazione con Il Sole 24Ore e in pubblicazione martedì prossimo, 10 gennaio. Per la prima volta è stato chiesto alle aziende una valutazione sugli investimenti effettuati negli ultimi tre anni: tre quarti dei rispondenti li hanno ritenuti soddisfacenti. Oltre un

quinto valuta tuttavia la spesa sostenuta per il rinnovo del capitale ancora insufficiente, contro il 3% che la giudica eccessiva. Vale segnalare che, secondo i conti trimestrali Istat aggiornati a settembre con valori a prezzi correnti, il sistema delle società non finanziarie si troverebbe a quota 41 miliardi (+ 3,2% sul secondo trimestre e + 5,9% sull'anno), ovvero solo due miliardi

**JOB5 ACT**

Alla vigilia del «primo tagliando», le aspettative restano in miglioramento pur con una forte eterogeneità fra settori

al di sotto dei livelli pre-crisi (43,3 miliardi nel primo trimestre del 2008).

Il sondaggio è stato effettuato il mese scorso su un campione di 1.013 imprese con almeno 50 addetti dei diversi settori produttivi: 387 dell'industria in senso stretto, 434 dei servizi e 192 delle costruzioni. Le condizioni per investire, giudicate favorevoli, si accompagnano a previsioni di un'ulteriore espansione dell'accumulazione di capitale, sia nel primo semestre del 2018 sia nel complesso dell'anno. La quota di imprese che anticipa un rialzo della spesa nominale per investimenti nell'anno in corso supera per 28,4 punti percentua-

li quella che ne pianifica invece una riduzione. Nel comparto dell'industria in senso stretto e nel terziario, il saldo è particolarmente elevato per le imprese di maggiori dimensioni (55,1 punti), mentre nelle costruzioni è aumentato a 19,8 punti, trainato dalle aziende più attive nell'edilizia non residenziale.

Questa propensione all'accumulo di capitale s'inquadra in una valutazione ancora positiva delle prospettive congiunturali. Nel quarto trimestre del 2017, il saldo fra valutazioni di miglioramento e peggioramento della situazione economica generale si è mantenuto positivo, seppur in lieve calo rispetto all'ultima in-

dagine: è diminuito a circa 22 punti percentuali nell'industria in senso stretto e nei servizi (da 26 nella rilevazione precedente) e a 15 nelle costruzioni, settore che resta disallineato con il resto dell'economia. L'idea di fondo è che la domanda continuerà a trainare le attività, mentre le incognite politiche interne e internazionali avranno un peso ancora piuttosto relativo.

Nell'ultimo sondaggio effettuato nel 2017 non sono cambiate, invece, le attese sui prezzi al consumo. L'inflazione arriverebbe all'1,2, 1,3 e 1,4 per cento sugli orizzonti rispettivamente a 6 mesi, un anno e due anni, e all'1,5 se lo sguardo si allunga sui tre-cin-

que anni. Quest'anno l'attesa è per un aumento dei prezzi dei prodotti e servizi delle imprese dell'1,1%. E i listini sarebbe mossi in prospettiva, com'è stato nei giudizi sul 2017, più dalle variazioni dei prezzi delle materie prime (in effetti da inizio dicembre il petrolio è cresciuto del 13%), del costo del lavoro e degli altri fattori produttivi piuttosto che dalla domanda. In particolare, il divario positivo tra le attese di miglioramento e di peggioramento della domanda nel prossimo trimestre è lievemente sceso, al 18,1% dal 19,8%; un calo imputabile all'industria in senso stretto, controbilanciato da aumenti nei servizi e nelle costruzioni (dove il saldo è particolarmente positivo per le imprese più attive nell'edilizia non residenziale).

Infine l'occupazione. Alla

**Le aspettative di inflazione**



vigilia del «primo tagliando» del Jobs Act (il 7 marzo prossimo scade il 136° mese della prima contribuzione sulle nuove assunzioni a tempo determinato con contratti a tutele crescenti, con conseguente aumento del costo del lavoro) le aspettative restano nel complesso in miglioramento, pur con una forte eterogeneità fra settori. Nell'industria in senso stretto il saldo fra la quota di aziende che puntano ad accrescere nei prossimi tre mesi il numero di addetti rispetto a quella di chi prevede di ridurlo è salito a 11,8% (da 6,2% in settembre), mentre nei servizi l'aumento è stato più modesto (a 53 da 4,8). Per il settore delle costruzioni, dopo il recupero segnato nell'indagine di settembre, il saldo è invece nettamente diminuito, a -10,9% da -3,7%.