



Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

9 ottobre 2025

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

I principali risultati

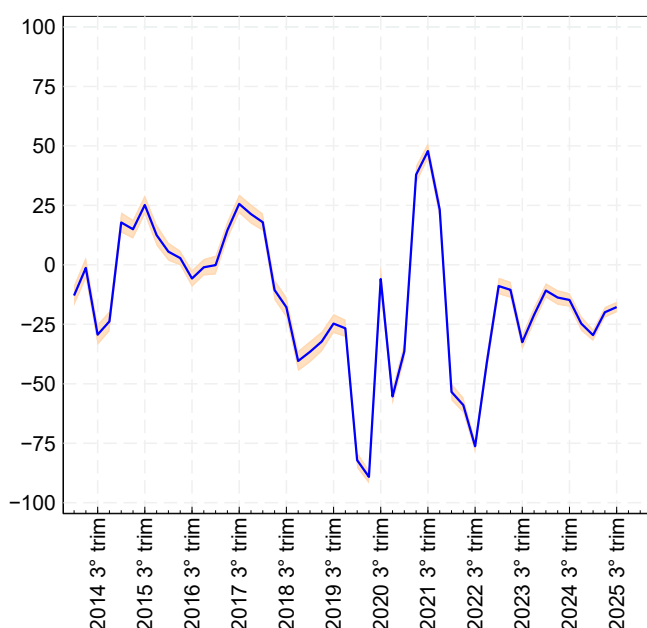
Nell'indagine condotta tra il 26 agosto e il 19 settembre 2025 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, i giudizi sulla situazione economica generale sono complessivamente sfavorevoli, seppure in miglioramento rispetto a quelli formulati a inizio anno. La domanda complessiva ha ristagnato nel terzo trimestre, risentendo anche dell'applicazione dei dazi sulle esportazioni verso gli Stati Uniti e dell'apprezzamento dell'euro.

Le attese delle imprese per il trimestre successivo continuano a prefigurare una ripresa delle proprie vendite, ma sono meno ottimistiche rispetto alla rilevazione precedente e permangono preoccupazioni sulle condizioni operative. Coerentemente, le attese sull'occupazione sono divenute meno favorevoli, specialmente nei servizi e nelle costruzioni. Le imprese prevedono una crescita degli investimenti nel 2025, favorita da condizioni di accesso al credito stabili e da un livello di liquidità ritenuto adeguato.

I listini praticati negli ultimi 12 mesi sono cresciuti a un ritmo sostanzialmente stabile rispetto alla precedente rilevazione; per i prossimi 12 mesi, le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi continuano ad attendersi una crescita dei propri prezzi moderata, mentre nelle costruzioni la dinamica sarebbe più sostenuta. Le aspettative sull'inflazione al consumo sono lievemente diminuite, soprattutto sugli orizzonti di breve periodo.

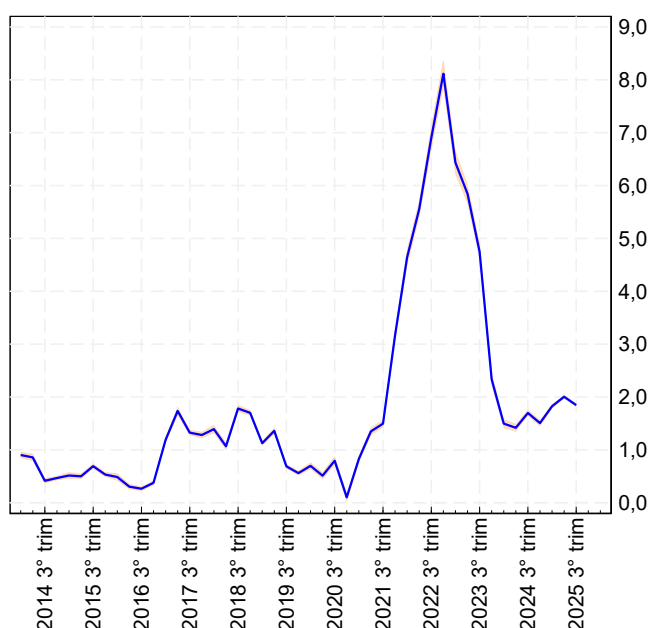
Situazione economica generale (1)

(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

I giudizi sulla situazione economica restano sfavorevoli ma migliorano lievemente

Nel terzo trimestre del 2025, i giudizi delle imprese sulla situazione economica generale del Paese sono rimasti nel complesso sfavorevoli, sebbene il saldo negativo tra le valutazioni di miglioramento e quelle di peggioramento si sia nuovamente attenuato (tavola 1); continua a essere largamente prevalente la quota di aziende che ha espresso giudizi di stabilità.

La domanda totale e quella estera sono rimaste stazionarie nel terzo trimestre

I saldi tra la quota di giudizi di miglioramento e di peggioramento delle vendite complessive e di quelle sui soli mercati esteri (scesi rispettivamente da 9 a 1 e da 7 a 1) indicano una sostanziale stabilità della domanda nel terzo trimestre. Questa stabilità sintetizza un ritmo di crescita meno intenso nei servizi e nelle costruzioni, dove il saldo si è attestato a 4 da 12 e a 19 da 24 rispettivamente, e una contrazione nell'industria a -5 da 3 (con un calo più forte tra le imprese con una maggiore incidenza delle esportazioni sulle vendite complessive). L'andamento della domanda estera avrebbe solo in parte risentito del recente apprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute e dell'applicazione dei dazi sulle esportazioni verso gli Stati Uniti: il 42 per cento delle imprese industriali e il 17 di quelle dei servizi ritiene che questi fattori abbiano avuto un moderato impatto negativo sulla domanda; per l'8 e il 4 per cento, rispettivamente, l'effetto negativo sarebbe stato marcato.

Le attese per i prossimi tre mesi sono meno ottimistiche sia sulle proprie vendite ...

Per le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi, le attese sulla dinamica delle vendite nel trimestre successivo si sono deteriorate rispetto alla scorsa indagine: il saldo tra le previsioni di espansione e quelle di contrazione è sceso a circa 18 punti percentuali (da 25). Il saldo si è invece rafforzato nelle costruzioni (da 33 a 38). Anche le attese sulle esportazioni sono meno positive, soprattutto per via del peggioramento dei giudizi delle imprese dei servizi, dove il saldo, pur rimanendo positivo, si è ridotto di 15 punti percentuali (a 4); tra le imprese industriali invece, il saldo risulta stazionario a 18 punti percentuali.

...sia sull'occupazione, soprattutto nei servizi

L'aumento atteso dell'occupazione si è ridimensionato rispetto a quanto prefigurato nella scorsa rilevazione, specialmente nel terziario. La percentuale di imprese che prevede un allargamento della compagine supera quella di chi ne anticipa una contrazione di 6 punti percentuali nell'industria (da 10), 7 nei servizi (da 18) e 14 nelle costruzioni (da 25).

Le attese sulle condizioni operative risentono ancora dell'incertezza imputabile a fattori economici e geopolitici

Le prospettive delle imprese sulle proprie condizioni operative nei prossimi tre mesi risentono ancora dell'incertezza imputabile a fattori economici e politici e delle preoccupazioni sulle politiche legate agli scambi e agli investimenti internazionali: rispetto alla precedente rilevazione, il saldo negativo tra i giudizi di miglioramento e di peggioramento delle condizioni operative si è ampliato sia nell'industria in senso stretto (a -9 punti percentuali da -5) sia, in misura più contenuta, nei servizi (a -3 da -1). Per contro tra le imprese delle costruzioni le valutazioni si confermano positive e in miglioramento, anche grazie all'impulso fornito dai provvedimenti connessi con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), del quale circa il 60 per cento delle imprese si attende di beneficiare nel secondo semestre dell'anno.

¹ Il testo è stato curato da Marco Bottone e Cristina Conflitti.

L'Indagine raccoglie i dati esclusivamente per finalità di analisi economica; le informazioni vengono trattate ed elaborate in forma aggregata, nel rispetto della normativa sulla privacy. Si ringraziano le 2.357 imprese con almeno 50 addetti (1042 dell'industria in senso stretto, 1101 dei servizi e 232 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_III_trim_2025.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2025-indagine-inflazione/09/dati_2025_09.zip
https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2025/IAI_metodi_e_fonti.pdf

Le imprese prevedono un aumento degli investimenti e indicano condizioni stabili di accesso al credito

La maggior parte delle imprese prevede un'espansione della spesa per investimenti nel 2025, con un saldo tra le valutazioni di aumento e di diminuzione rimasto stabile rispetto alla precedente rilevazione, a 17 punti percentuali.

Circa tre quarti delle imprese giudicano invariate le condizioni per investire, tra le rimanenti le valutazioni si sono solo lievemente deteriorate. Le aziende in tutti i comparti segnalano una sostanziale stabilità sia delle condizioni di accesso al credito sia della propria posizione complessiva di liquidità: la quasi totalità delle imprese non prefigura significative criticità nel prossimo trimestre.

I prezzi di vendita continuano a crescere con moderazione

Nel terzo trimestre del 2025 la crescita rispetto all'anno precedente dei prezzi di vendita fissati dalle imprese è nel complesso rimasta stabile per le imprese dell'industria in senso stretto (1,7 per cento) e dei servizi (2,1) mentre è lievemente salita, di 2 decimi di punto percentuale, nelle costruzioni (a 3,1 per cento). Nei prossimi 12 mesi la variazione dei listini rimarrebbe moderata nell'industria e nei servizi (1,9) e salirebbe ancora nelle costruzioni (3,8 per cento). Sulla dinamica attesa

dei prezzi inciderebbero soprattutto il costo del lavoro e quello delle materie prime.

Le aspettative di inflazione sono lievemente diminuite

Le imprese hanno rivisto al ribasso le attese d'inflazione su tutti gli orizzonti di previsione: all'1,8 per cento a 6 e 12 mesi e all'1,9 a 24 mesi (dal 2,0 per cento atteso su tutti gli orizzonti lo scorso giugno). Le aspettative si confermano omogenee fra aziende di comparti e dimensioni diversi e nelle differenti aree del Paese.

Principali risultati dell'indagine (1)*(valori percentuali e punti percentuali)*

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	<i>2025 2° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>	<i>2025 2° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>	<i>2025 2° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>	<i>2025 2° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	2,0	1,8	2,0	1,8	2,0	1,8	2,0	1,8
Aspettative di inflazione a 12 mesi	2,0	1,8	2,0	1,9	2,0	1,8	2,0	1,8
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	1,8	1,8	2,0	1,9	3,6	3,8	2,0	1,9
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
<i>Giudizi sul trimestre precedente</i>								
Situazione economica generale	-20,3	-19,1	-20,3	-17,3	-14,6	-11,7	-19,9	-17,8
Domanda totale	3,0	-5,3	11,8	3,9	24,1	18,7	8,7	0,8
Domanda estera	4,8	-1,1	9,6	4,9	—	—	6,3	0,7
Condizioni per investire	-12,2	-14,6	-9,9	-11,8	-13,1	-5,8	-11,1	-12,7
<i>Previsioni a 3 mesi</i>								
Domanda totale	21,3	18,2	28,0	17,9	33,5	37,9	25,4	19,3
Domanda estera	18,9	17,6	19,3	4,3	—	—	19,0	13,7
Condizioni economiche delle imprese	-4,6	-8,8	-1,0	-2,7	2,0	6,7	-2,4	-4,8
Occupazione	10,2	5,8	18,1	7,0	24,8	13,7	15,0	6,9
<i>Previsioni sulla spesa per investimenti</i>								
Nel II sem. del 2025 rispetto al I sem. 2025	20,3	11,4	18,2	16,6	27,5	20,9	19,8	14,6
Nel 2025 rispetto al 2024	14,9	13,2	19,1	20,5	17,5	17,9	17,1	17,1

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2025-indagine-inflazione/09/dati_2025_09.zip

Figura 1.1

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

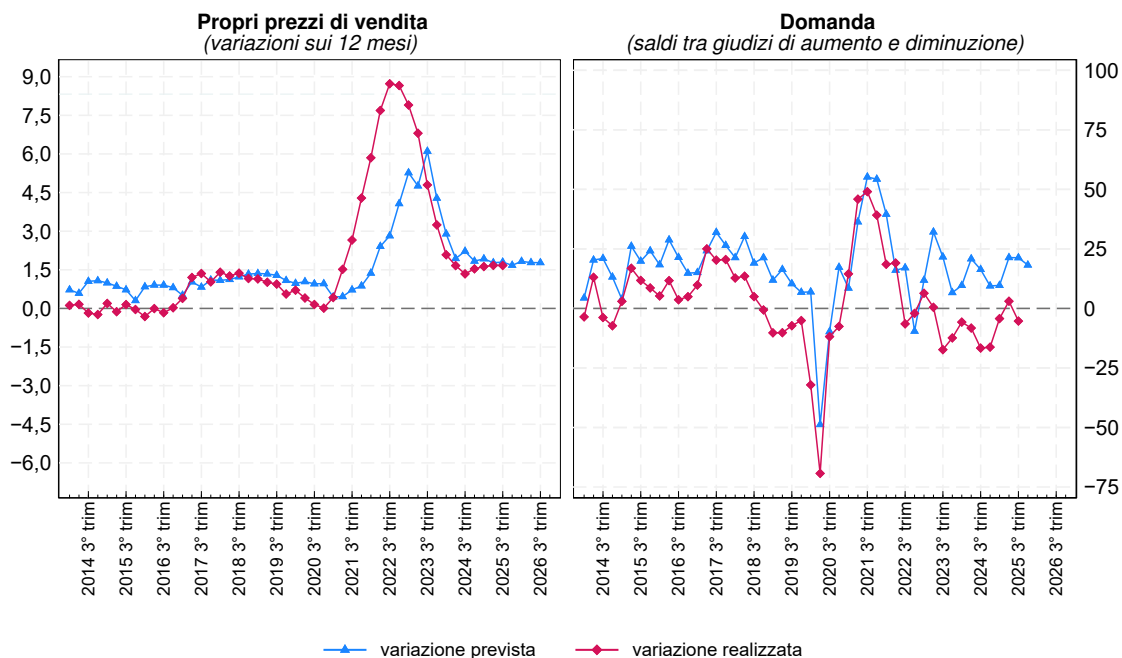


Figura 1.2

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

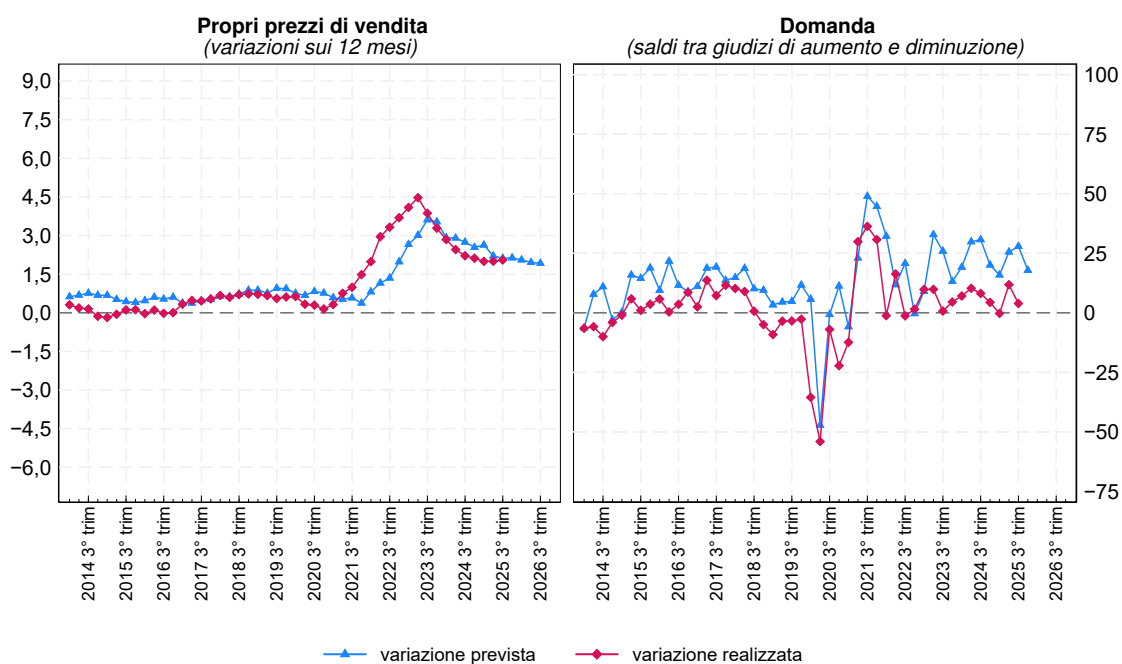
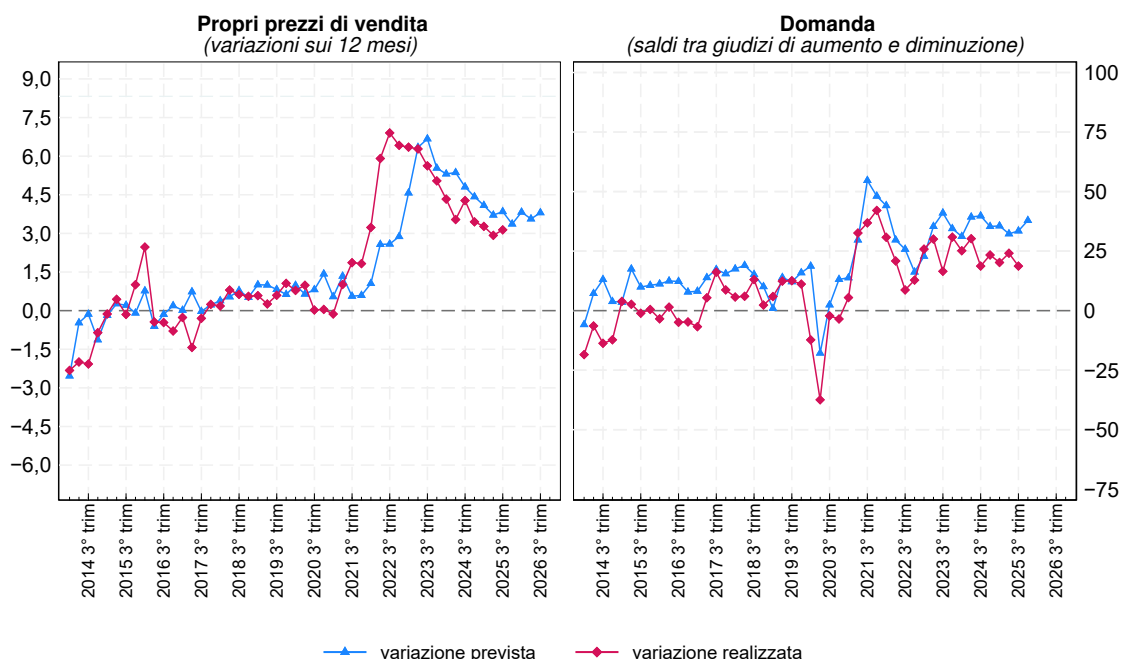


Figura 1.3

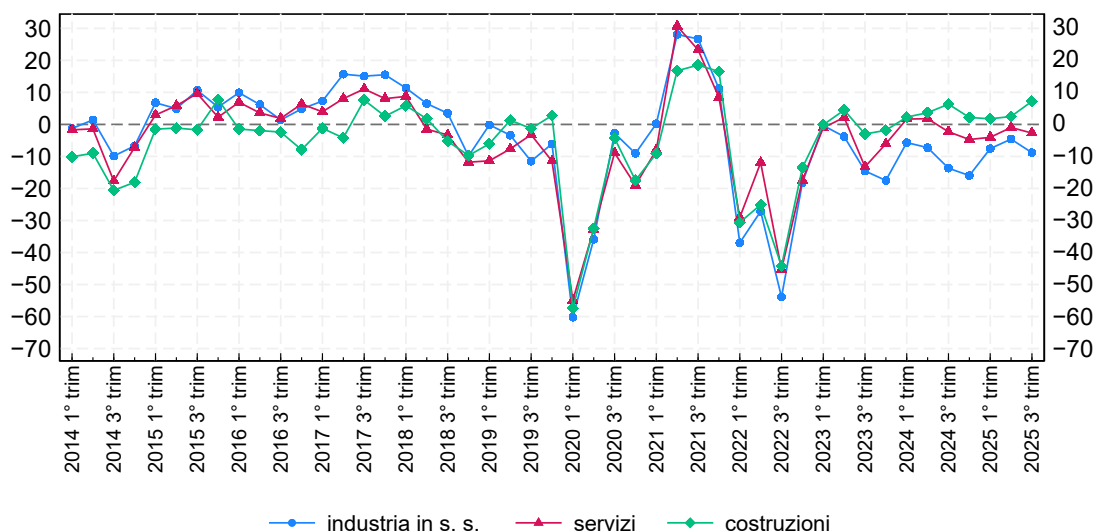
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

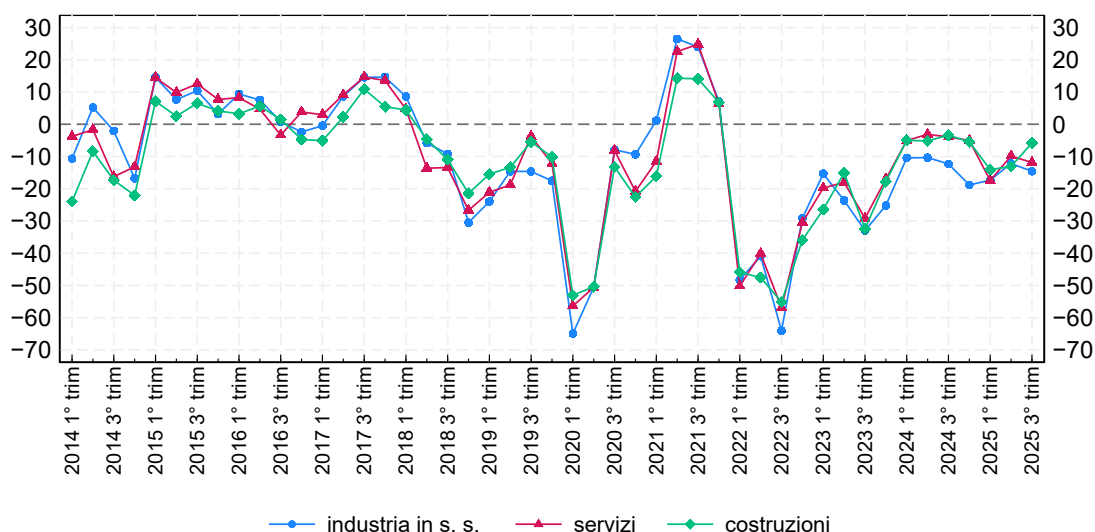
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 3

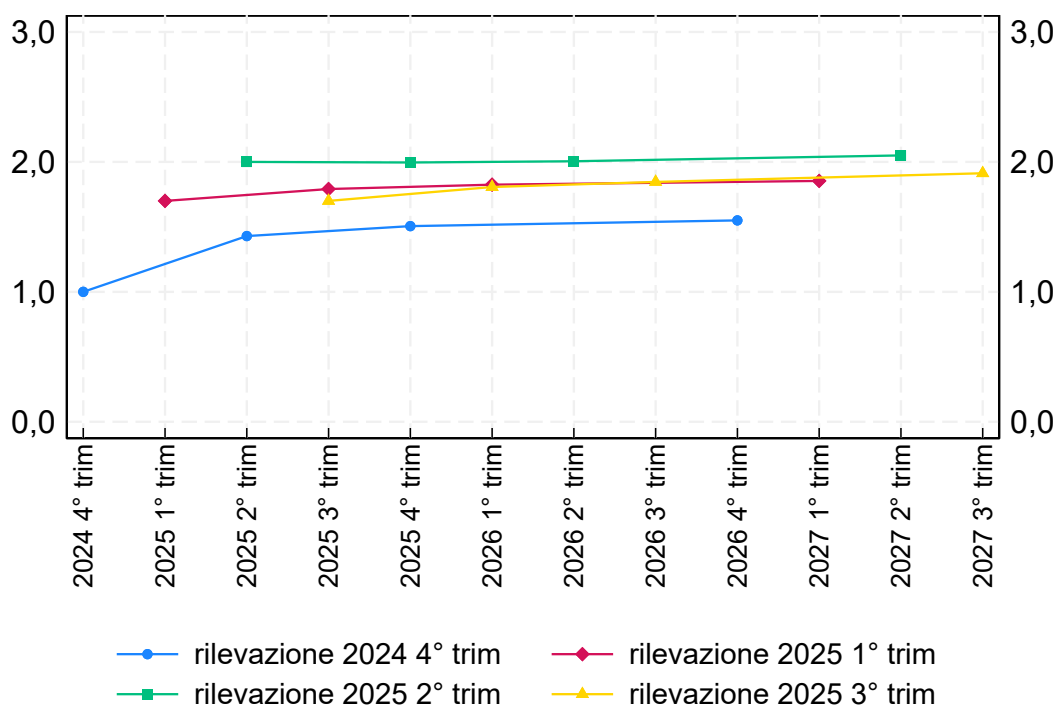
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



(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)

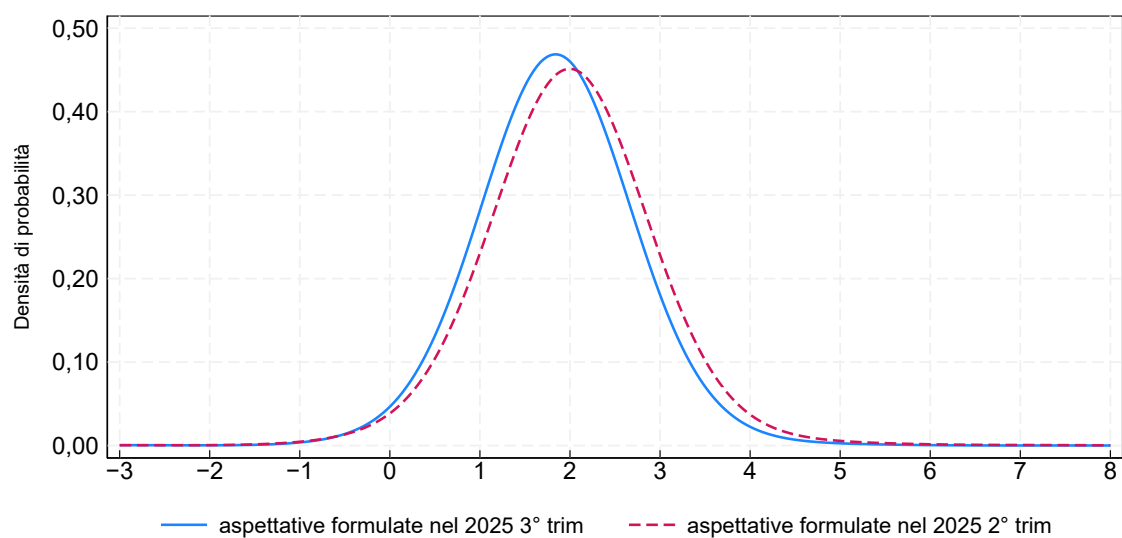
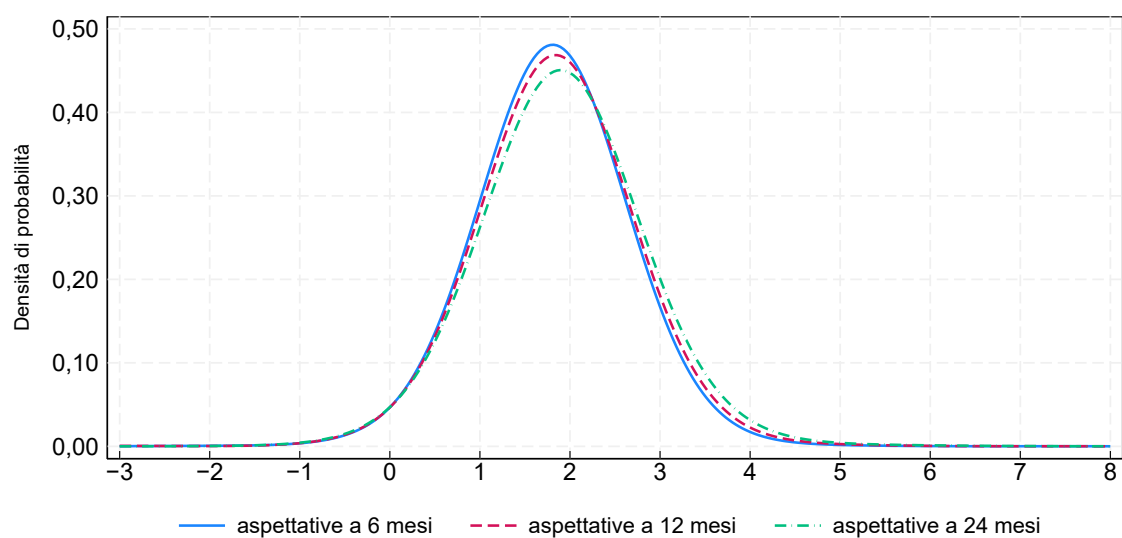


Figura 6

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