

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

14 gennaio 2026

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

I principali risultati

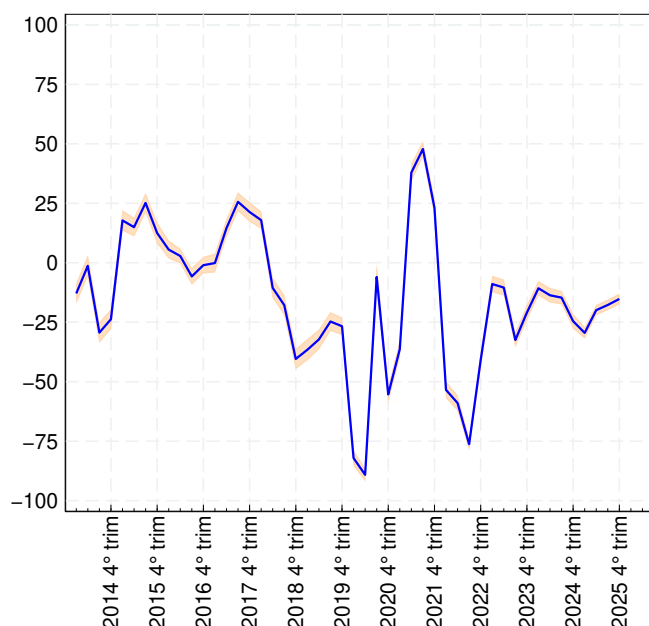
L'indagine è stata condotta tra il 20 novembre e il 16 dicembre 2025 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti. È proseguito il graduale miglioramento dei giudizi sulla situazione economica generale in atto dal secondo trimestre 2025. Anche i giudizi e le attese sull'andamento della domanda, sia interna sia estera, sono stati più favorevoli rispetto alla precedente rilevazione, con l'eccezione delle aspettative delle costruzioni.

Le attese sulla crescita a 12 mesi dei salari si collocano in media attorno al 2 per cento. Quelle per i prossimi tre mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese sono migliorate lievemente, riflettendo effetti meno negativi dell'incertezza imputabile a fattori economici e politici e alle politiche commerciali. L'occupazione continuerebbe a espandersi nei prossimi tre mesi.

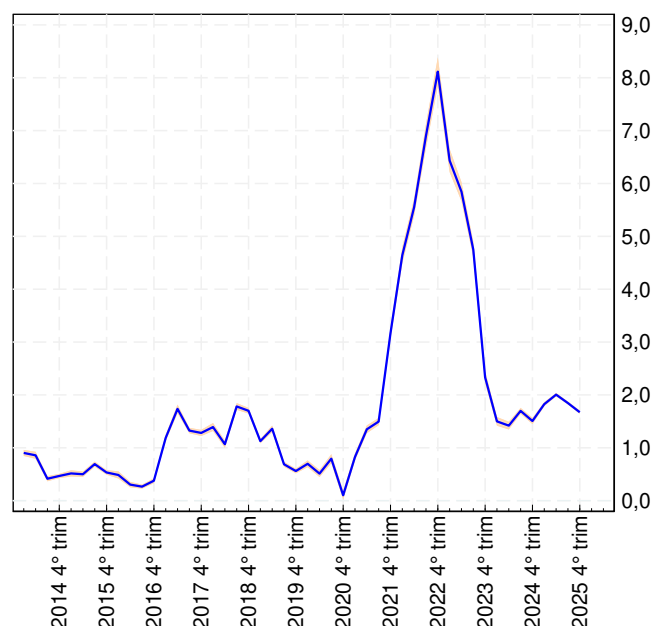
Rispetto al trimestre precedente i giudizi sulle condizioni per investire sono meno sfavorevoli, con un leggero miglioramento nell'industria in senso stretto e nei servizi, a fronte del peggioramento nelle costruzioni; la spesa nominale per investimenti nel complesso del 2026 continuerebbe a crescere rispetto all'anno precedente. Una quota significativa delle imprese manifatturiere ha dichiarato di avere utilizzato gli incentivi Transizione 4.0 e Transizione 5.0.

La crescita dei propri prezzi di vendita si è lievemente ridotta per il complesso dell'economia e la dinamica attesa per i prossimi 12 mesi resta moderata. Le aspettative d'inflazione al consumo sono diminuite su tutti gli orizzonti e si collocano tra l'1,6 e l'1,8 per cento.

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

La situazione economica generale è in lieve miglioramento

Nel quarto trimestre del 2025 il saldo tra i giudizi di miglioramento e quelli di peggioramento della situazione economica generale ha mostrato un ulteriore recupero (tavola 1) pur restando negativo. La quota di aziende che ha espresso giudizi di stabilità rimane predominante, senza particolari differenze tra settori; rispetto all'indagine di settembre i giudizi delle imprese di maggiore dimensione sono divenuti meno sfavorevoli.

L'andamento della domanda è più favorevole nel quarto trimestre

I giudizi sull'andamento della domanda totale e di quella estera sono migliorati sia rispetto alla scorsa rilevazione sia rispetto a quella del periodo corrispondente nel 2024, esposto a una maggiore incertezza riguardo alle conseguenze delle politiche commerciali degli Stati Uniti. Il saldo tra le imprese che hanno riportato un'espansione della domanda complessiva e quelle che ne hanno indicato una contrazione è risultato pari a 9 punti percentuali (da uno nel terzo trimestre). Il saldo dei giudizi sulla domanda totale è rimasto nettamente più alto nelle costruzioni (21 punti) e nei servizi (13) che nell'industria in senso stretto (3).

Migliorano le aspettative su vendite ed esportazioni nell'industria e nei servizi, peggiorano nelle costruzioni

Le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi si attendono che le vendite si espanderanno nel primo trimestre del 2026. Il saldo tra le imprese che prefigurano un aumento della domanda e quelle che ne attendono una contrazione è stato particolarmente elevato tra le imprese con almeno mille addetti (39 punti percentuali, da 29 nella rilevazione precedente). Nelle costruzioni il saldo si è invece ridotto (a 26 punti, da 38 del trimestre precedente), pur rimanendo su un livello più elevato rispetto agli altri settori. Le attese a tre mesi sulle esportazioni sono migliorate rispetto all'indagine precedente, in particolare nei servizi, dove il saldo è aumentato di 9 punti percentuali (a 13); nell'industria il saldo è cresciuto meno ma ha raggiunto livelli più elevati (a 21 punti).

L'occupazione crescerebbe nei prossimi tre mesi; rallentano i salari

Le imprese continuano a prevedere un aumento dell'occupazione nei successivi tre mesi, a un ritmo sostanzialmente invariato rispetto alla precedente indagine nell'industria in senso stretto e nei servizi, più sostenuto nelle costruzioni. Rispetto alla rilevazione di fine 2024 è diminuita la quota di imprese che si attende un aumento nominale dei salari nei prossimi 12 mesi superiore al 4 per cento, in particolare per le aziende dell'industria e dei servizi (a 4, da 8). Per il complesso delle imprese l'aumento del salario nominale, a parità di inquadramento, atteso per i prossimi 12 mesi si colloca in media al 2,2 per cento.

Le attese sulle condizioni operative sono meno sfavorevoli e si affievoliscono i timori legati alle politiche commerciali

Il saldo negativo dei giudizi delle imprese sulle condizioni economiche nei prossimi tre mesi è lievemente migliorato nell'industria e nei servizi (a -3 punti da -6), beneficiando dell'attenuazione degli effetti negativi dell'incertezza imputabile a fattori economici e politici e alle politiche commerciali. Nelle costruzioni il saldo è rimasto positivo, ma si è ridotto rispetto alla passata rilevazione (a 3 punti da 7) per via del peggioramento delle attese delle imprese la cui attività è fortemente dipendente dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

¹ Il testo è stato curato da Jacopo Tozzo e Lorenzo De Masi.

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 2343 imprese con almeno 50 addetti (1018 dell'industria in senso stretto, 1075 dei servizi e 250 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_2025.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2025-indagine-inflazione/12/dati_2025_12.zip
https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2025/IAI_metodi_e_fonti.pdf

Gli investimenti continuerebbero a espandersi nel 2026

I giudizi delle imprese indicano un lieve miglioramento delle condizioni per investire nell'industria in senso stretto e nei servizi e un peggioramento nelle costruzioni; tali condizioni rimangono nel complesso sfavorevoli, ma meno che nella rilevazione precedente (-9 punti percentuali, da -13). Circa un terzo delle imprese prevede di espandere la spesa nominale per gli investimenti, sia nel primo semestre del 2026 rispetto al secondo del 2025, sia nel complesso dell'anno in corso rispetto a quello appena concluso. Il 30 per cento delle imprese di costruzioni la cui attività rimane fortemente connessa con i progetti legati al PNRR prevede una riduzione della spesa nel primo semestre del 2026. È rimasta positiva e stabile la posizione complessiva di liquidità delle imprese e sono rimaste sostanzialmente invariate le condizioni di accesso al credito.

Nella manifattura molte aziende hanno usufruito degli incentivi connessi con Transizione 4.0 e 5.0

Più di un terzo delle imprese dell'industria in senso stretto ha dichiarato di aver usufruito o che intendeva usufruire degli incentivi connessi con i piani Transizione 4.0 e Transizione 5.0 nel corso del quarto trimestre. La quota è particolarmente elevata nei settori della produzione di alimenti, carta, plastica, vetro e metalli, mentre scende al 13 per cento nei servizi. Tra le aziende che beneficiano di tali incentivi, la quota di chi dichiara di volerli utilizzare per investimenti già programmati è sostanzialmente analoga a quella di chi intende impiegarli per nuovi investimenti.

I prezzi attesi di vendita si attestano appena al di sotto del 2 per cento per l'industria in senso stretto e i servizi

Nel quarto trimestre del 2025 la crescita sui dodici mesi dei prezzi di vendita fissati dalle imprese si è lievemente ridotta nel complesso: ha rallentato di tre decimi di punto (all'1,7 per cento) nei servizi, è lievemente aumentata nell'industria in senso stretto (all'1,9) ed è nuovamente salita nelle costruzioni (al 3,4). Nei prossimi 12 mesi la variazione dei listini rimarrebbe moderata nell'industria e nei servizi (1,9) e più sostenuta nelle costruzioni (3,6 per cento). Il costo del lavoro e quello delle materie prime rimangono i fattori determinanti per la dinamica dei prezzi attesi.

Le aspettative di inflazione rimangono su livelli moderati

Le imprese hanno rivisto lievemente al ribasso le attese sull'inflazione al consumo su tutti gli orizzonti di previsione: all'1,6 per cento a 6 mesi, all'1,7 a 12 mesi e all'1,8 a 24 mesi (rispettivamente dall'1,8, 1,8 e 1,9 per cento nella rilevazione precedente). Le aspettative si confermano omogenee fra aziende di diversi comparti e dimensioni 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 3° tr.</i>	<i>2025 4° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>	<i>2025 4° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>	<i>2025 4° tr.</i>	<i>2025 3° tr.</i>	<i>2025 4° tr.</i>
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	<i>1,8</i>	1,6	<i>1,8</i>	1,6	<i>1,8</i>	1,6	<i>1,8</i>	1,6
Aspettative di inflazione a 12 mesi	<i>1,8</i>	1,6	<i>1,9</i>	1,7	<i>1,8</i>	1,7	<i>1,8</i>	1,7
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	<i>1,8</i>	2,0	<i>1,9</i>	1,9	<i>3,8</i>	3,6	<i>1,9</i>	2,0
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
<i>Giudizi sul trimestre precedente</i>								
Situazione economica generale	<i>-19,1</i>	-15,1	<i>-17,4</i>	-15,3	<i>-11,7</i>	-15,1	<i>-17,7</i>	-15,2
Domanda totale	<i>-5,2</i>	2,6	<i>3,9</i>	12,9	<i>18,9</i>	20,5	<i>0,9</i>	8,9
Domanda estera	<i>-1,1</i>	7,1	<i>4,9</i>	6,5	—	—	<i>0,7</i>	6,9
Condizioni per investire	<i>-14,6</i>	-9,7	<i>-11,8</i>	-7,8	<i>-5,8</i>	-13,4	<i>-12,6</i>	-9,0
<i>Previsioni a 3 mesi</i>								
Domanda totale	<i>18,2</i>	18,7	<i>17,9</i>	18,5	<i>38,1</i>	25,7	<i>19,4</i>	19,1
Domanda estera	<i>17,7</i>	20,9	<i>4,3</i>	12,9	—	—	<i>13,7</i>	18,6
Condizioni economiche delle imprese	<i>-8,8</i>	-4,9	<i>-2,7</i>	-1,4	<i>6,8</i>	3,5	<i>-4,7</i>	-2,6
Occupazione	<i>5,8</i>	5,4	<i>6,9</i>	8,1	<i>13,8</i>	20,1	<i>6,9</i>	7,7
<i>Previsioni sulla spesa per investimenti</i>								
Nel I sem. del 2026 rispetto al II sem. 2025	<i>11,4</i>	7,5	<i>16,6</i>	19,8	<i>21,3</i>	21,2	<i>14,7</i>	14,5
Nel 2026 rispetto al 2025	<i>13,3</i>	6,2	<i>20,6</i>	17,4	<i>18,2</i>	17,2	<i>17,2</i>	12,5

(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/12/dati_2025_12.zip

Figura 1.1

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

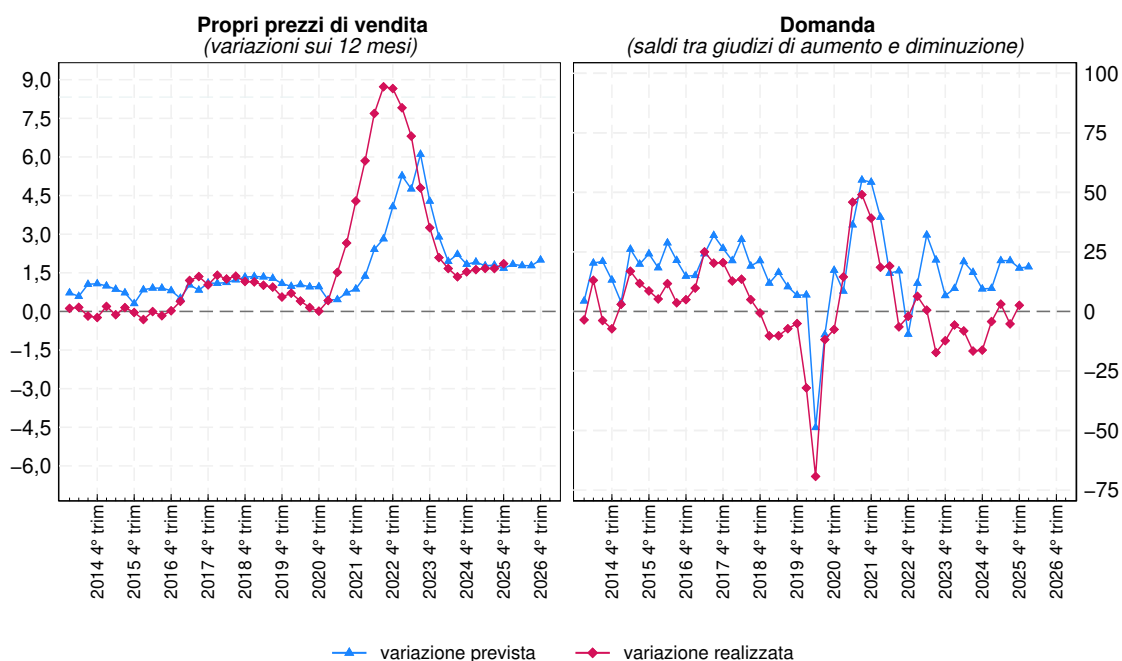


Figura 1.2

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

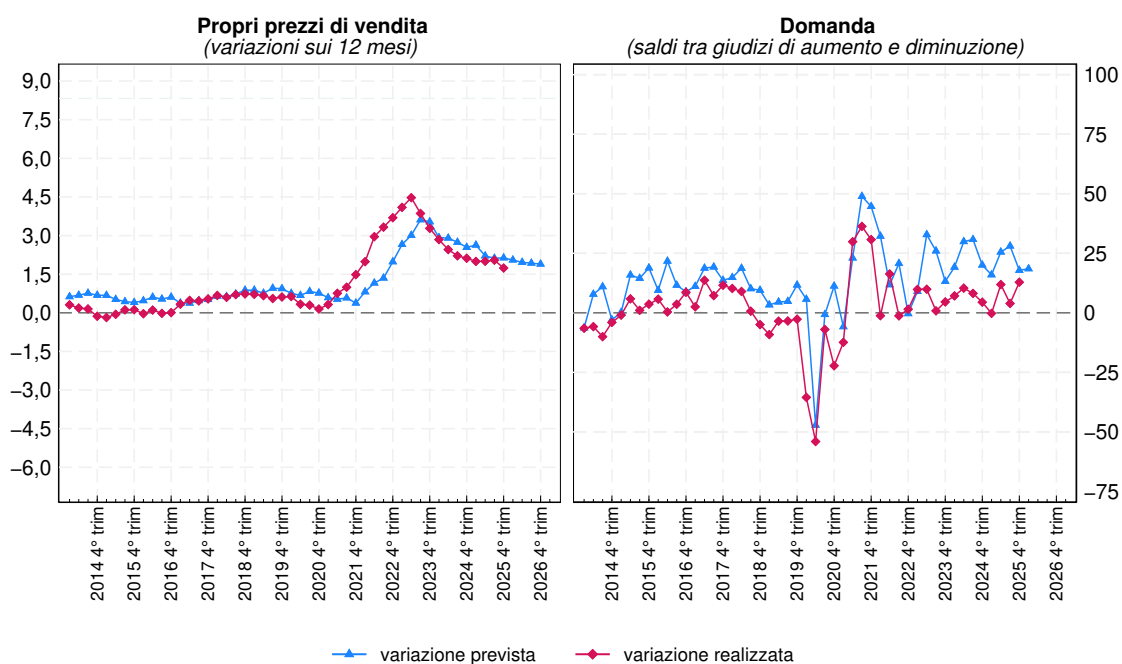
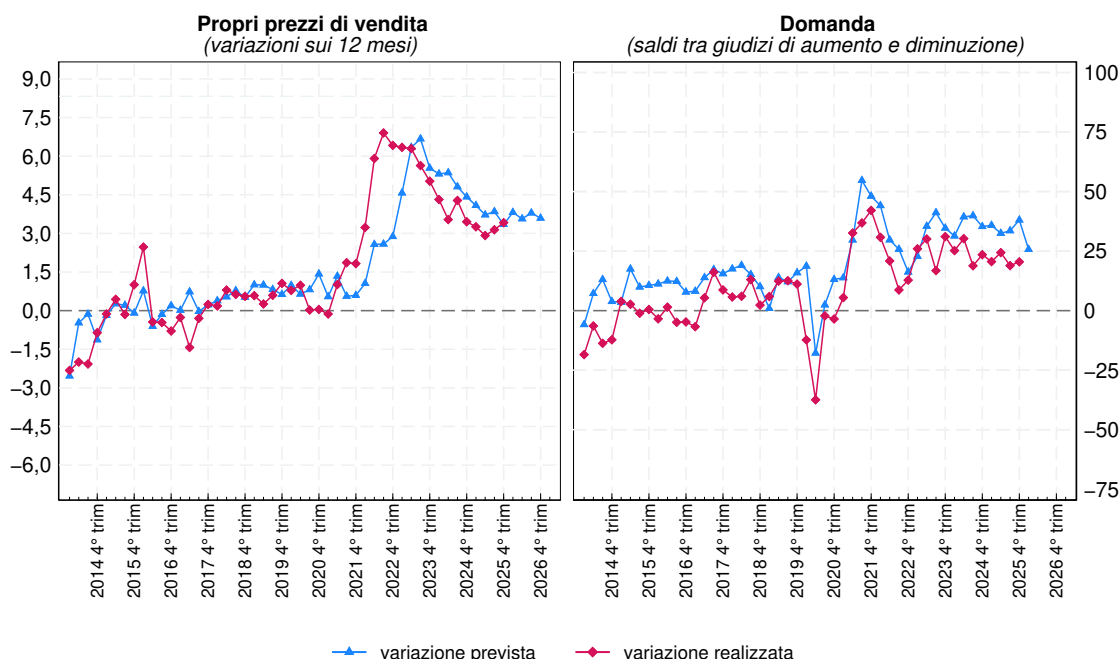


Figura 1.3

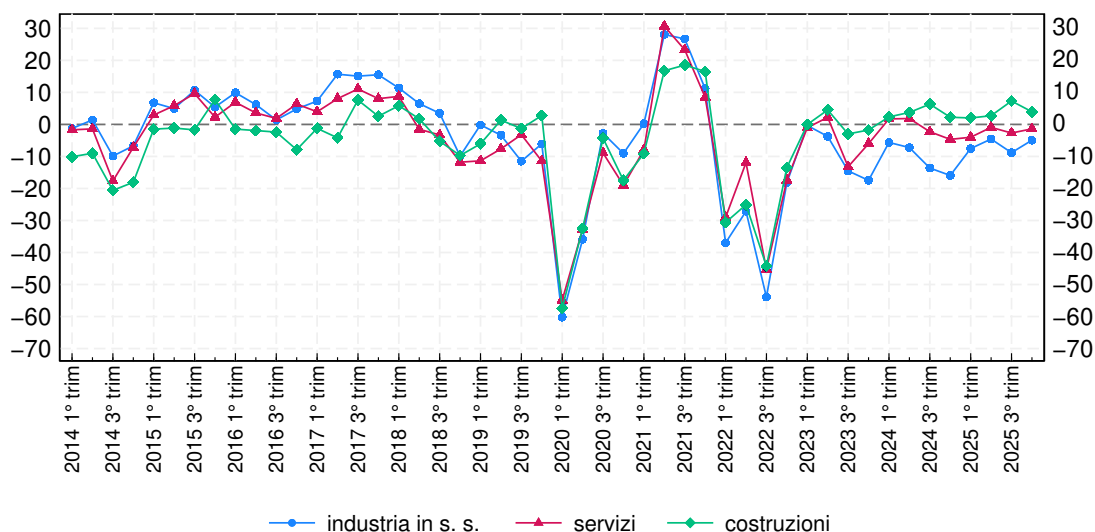
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

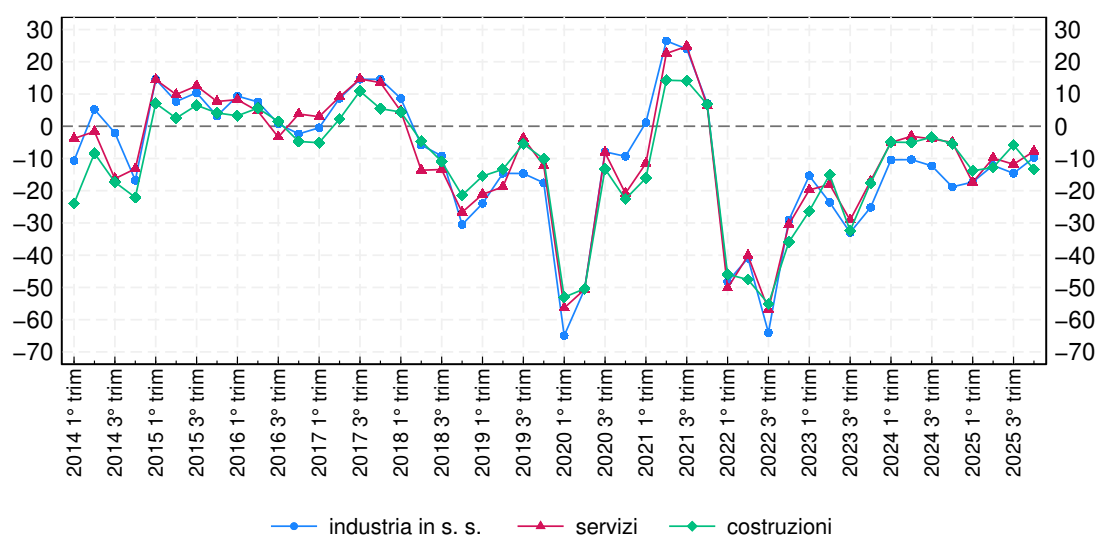
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 3

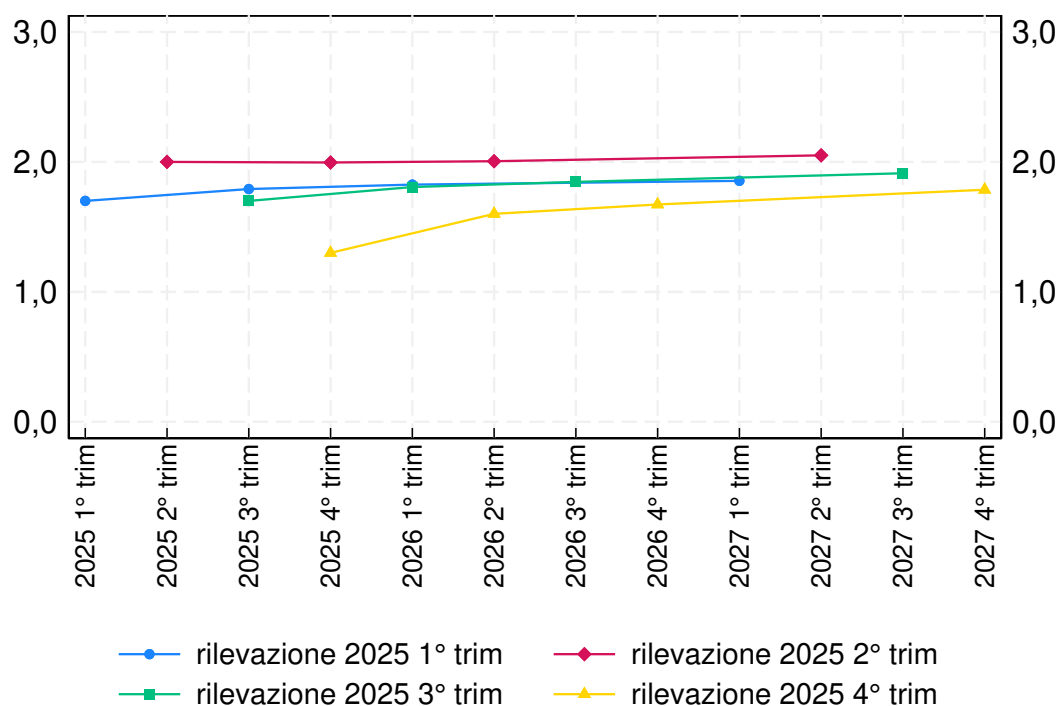
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



(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)

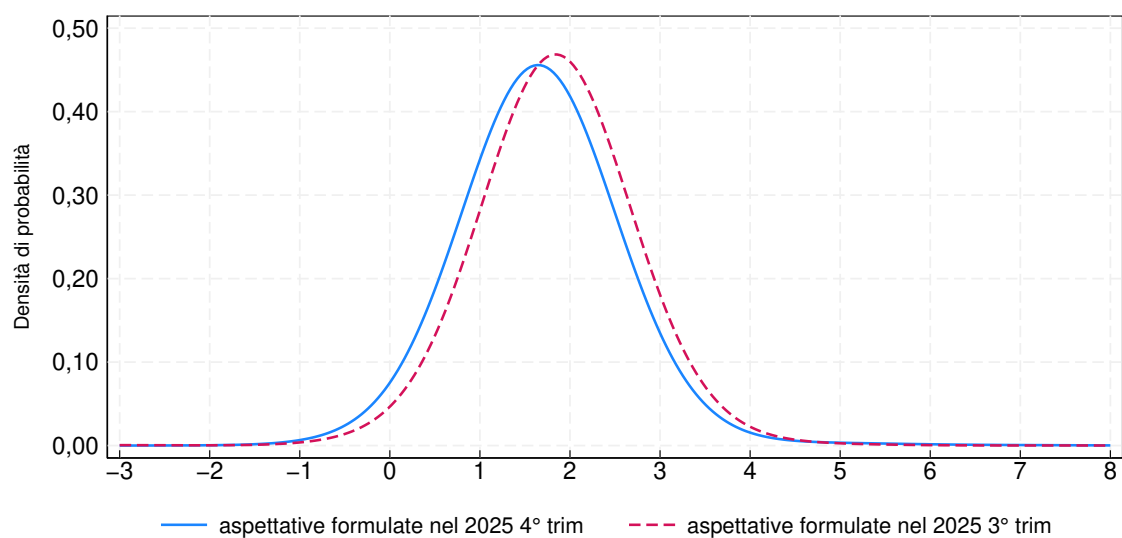
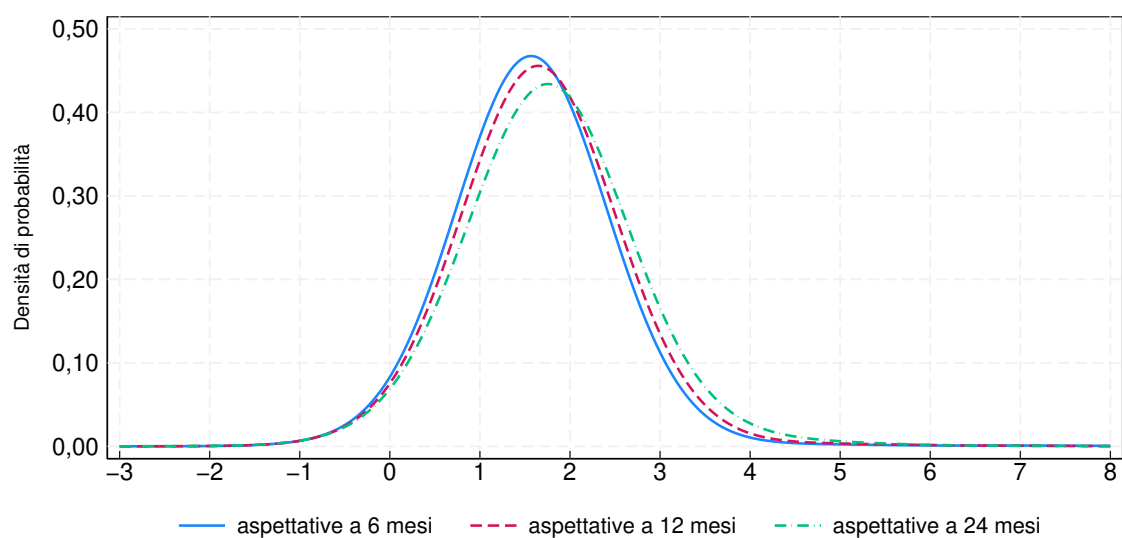


Figura 6

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