

Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita

8 ottobre 2026

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

I principali risultati

Secondo l'indagine condotta tra il 25 agosto e il 18 settembre 2026 presso le imprese italiane dell'industria e dei servizi con almeno 50 addetti, nel terzo trimestre i giudizi negativi sulla situazione economica generale si sono attenuati, pur rimanendo peggiori rispetto a quelli registrati prima dell'avvio della guerra in Medio Oriente. La domanda totale per i propri prodotti o servizi ha mantenuto nel complesso un andamento positivo, con giudizi più deboli nell'industria in senso stretto e una sostanziale tenuta nei servizi e nelle costruzioni. La dinamica delle vendite è stata favorita dalla componente estera, a fronte di un indebolimento di quella interna. Il conflitto e la chiusura dello stretto di Hormuz hanno continuato a incidere in misura contenuta sulla domanda dei propri prodotti o servizi e più significativamente sui costi degli input produttivi.

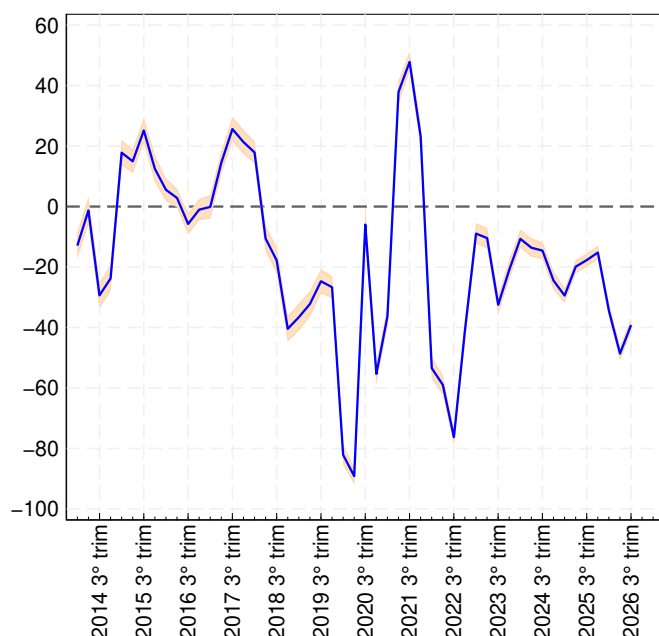
Le prospettive sulle proprie condizioni operative nel quarto trimestre restano sfavorevoli, mentre quelle sulla domanda totale e sulla sua componente estera sono ancora positive e si accompagnano a un aumento atteso dell'occupazione, seppure a un ritmo marginalmente più contenuto rispetto a quanto indicato nello stesso periodo dello scorso anno.

I programmi di investimento per il 2026 continuano a essere espansivi, sebbene le condizioni per investire siano valutate ancora sfavorevoli, specialmente dalle imprese di minore dimensione. Le condizioni di accesso al credito sono rimaste stabili e la posizione di liquidità attesa è nel complesso adeguata.

I prezzi di vendita hanno continuato a crescere in tutti i comparti, con una dinamica rispetto alla precedente rilevazione sostanzialmente stabile nell'industria in senso stretto e nei servizi e più contenuta nelle costruzioni. Le imprese si attendono ulteriori aumenti nei prossimi dodici mesi, legati soprattutto ai prezzi delle materie prime: la maggior parte delle aziende interessate dai rincari ascrivibili al conflitto dichiara di averli trasmessi in parte o del tutto ai propri prezzi. Le aspettative di inflazione restano sostanzialmente stabili, con una lieve riduzione sugli orizzonti più brevi rispetto ai valori riportati nel precedente trimestre.

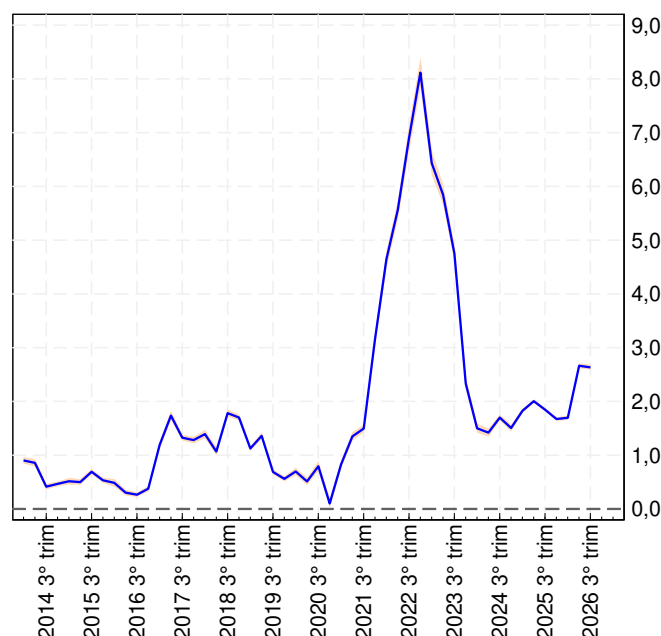
Situazione economica generale (1)

(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 generale sono meno negativi...

Nel terzo trimestre del 2026 i giudizi sulla situazione economica generale sono rimasti sfavorevoli; tuttavia, per il complesso delle imprese il saldo negativo tra valutazioni di miglioramento e di peggioramento si è ridotto a -39 punti percentuali da -49 nella precedente rilevazione (Tavola 1). Il miglioramento del saldo è stato più marcato per le imprese dell'industria in senso stretto e per quelle con sede nel Nord del paese.

... e quelli sulla domanda corrente per i propri prodotti o servizi sono rimasti nel complesso favorevoli

I giudizi sull'andamento della domanda totale per i prodotti o servizi della propria impresa nel terzo trimestre restano nel complesso positivi e solo marginalmente peggiori rispetto alla precedente rilevazione, riflettendo il deterioramento delle valutazioni nell'industria in senso stretto (-5 punti il saldo, da -1), a fronte della stabilità di quelle dei servizi e delle costruzioni (rispettivamente a 7 e 13 punti). Le indicazioni sono più favorevoli per le imprese di dimensione maggiore. Per la domanda estera, la quota di valutazioni di aumento ha superato quella di diminuzione di 3 punti percentuali nell'industria in senso stretto e di 6 nei servizi (da 1 e 4, rispettivamente); la differenza tra le due quote è aumentata soprattutto per le imprese con una quota di esportazioni

superiore ai due terzi, passando da 3 a 9 punti. Tali andamenti suggeriscono un indebolimento della componente interna nell'industria in senso stretto e nei servizi.

Il conflitto in Medio Oriente pesa soprattutto sui costi, meno sulla domanda

Gli effetti del conflitto in Medio Oriente e della chiusura dello stretto di Hormuz sono rimasti contenuti sulla domanda dei propri beni o servizi, mentre si sono manifestati in modo più incisivo sui costi degli input produttivi, in particolare quelli energetici, il cui aumento è stato segnalato da oltre quattro imprese su cinque. Tra le imprese interessate dai rincari, circa il 45 per cento non ha adottato specifiche strategie in risposta agli aumenti dei costi, una quota più elevata nei servizi (51 per cento) che

nell'industria (38 per cento). Tra le rimanenti, le strategie adottate differiscono tra comparti: nell'industria circa due quinti hanno fatto ricorso soprattutto a una maggiore autoproduzione di energia elettrica; nei servizi circa un terzo ha invece optato principalmente per il cambiamento dei fornitori o la rinegoziazione dei contratti.

Nel quarto trimestre le condizioni operative resterebbero sfavorevoli...

Il saldo tra previsioni di miglioramento e di peggioramento a tre mesi delle proprie condizioni operative è rimasto sostanzialmente invariato nell'industria in senso stretto e nei servizi, a -15 punti percentuali, mentre nelle costruzioni è salito a -11 punti da -19. Le indicazioni sono risultate meno sfavorevoli per le imprese con almeno 1000 addetti (-8 punti, da -15). L'incertezza imputabile a fattori economici e politici e l'andamento del prezzo del petrolio continuano a rappresentare i principali fattori di freno.

...a fronte di attese sulla domanda ancora positive

Il saldo tra previsioni di aumento e di diminuzione della domanda totale per il quarto trimestre dell'anno si è attestato ancora a circa 17 punti percentuali. Alla sostanziale stabilità delle attese nell'industria in senso stretto e nei servizi si è contrapposto il miglioramento nel settore delle costruzioni, dove il saldo è salito a 28 punti (da 21). Anche le prospettive sull'andamento della domanda estera nei prossimi tre mesi sono rimaste nel complesso positive, con il saldo tra attese di aumento e diminuzione appena salito di 2 punti, a 14 punti percentuali.

¹ Il testo è stato curato da Lucia Modugno e Orest Prifti.

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 2.494 imprese con almeno 50 addetti (1.095 dell'industria in senso stretto, 1.157 dei servizi e 242 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_2026.pdf
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2026-indagine-inflazione/09/dati_2026_09.zip
https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2025/IAI_metodi_e_fonti.pdf

Le prospettive sull'occupazione sono rimaste positive

Il saldo tra le attese di incremento e di riduzione della compagine per il quarto trimestre si è confermato positivo, soprattutto nelle costruzioni, seppure in modesta diminuzione in tutti i comparti, attestandosi a 6 punti percentuali nel complesso (da 7 nello stesso trimestre del 2025 e 8 in quello del 2024).

I piani di investimento per il 2026 sono espansivi nonostante le condizioni per investire siano ritenute ancora sfavorevoli

I programmi di investimento per il 2026 presentano saldi più elevati nei servizi e nelle costruzioni (circa 20 e 16 punti percentuali, rispettivamente) e più contenuti nell'industria in senso stretto (circa 4 punti), salendo nel complesso a circa 13 punti da 9 nel trimestre precedente. Le valutazioni delle imprese sulle condizioni per investire si confermano ancora negative, specialmente fra quelle di minore dimensione, ma sono divenute meno sfavorevoli rispetto al trimestre precedente: il saldo tra giudizi positivi e negativi si è portato a circa -24 punti percentuali, da -33. La quasi totalità delle aziende (poco meno del 90 per cento) considera le condizioni di accesso al credito invariate; tra le restanti, il saldo tra le valutazioni di miglioramento e di peggioramento si mantiene lievemente negativo, a circa -4 punti percentuali. Anche la

posizione di liquidità è valutata nel complesso adeguata: la larga maggioranza delle imprese non prefigura difficoltà nel prossimo trimestre.

I prezzi di vendita hanno continuato a crescere e sono attesi ancora in aumento nei prossimi dodici mesi

I prezzi di vendita praticati dalle aziende dell'industria in senso stretto e dei servizi sono cresciuti a un ritmo sostanzialmente stabile rispetto alla precedente rilevazione (rispettivamente del 2,6 e dell'1,9 per cento sui dodici mesi), mentre nelle costruzioni la crescita dei propri prezzi si è lievemente attenuata, al 3,9 per cento. Nei prossimi dodici mesi le imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi prevedono una crescita dei listini poco superiore al 2,0 per cento (2,4 e 2,1 per cento, rispettivamente), mentre nelle costruzioni la dinamica resterebbe nettamente più sostenuta, pur attenuandosi rispetto alla precedente rilevazione (4,5 per cento, da 5,1). L'evoluzione attesa dei prezzi di vendita nei prossimi dodici mesi è influenzata soprattutto

dall'andamento dei costi delle materie prime. Rispetto allo scorso trimestre, è rimasta sostanzialmente stabile la quota di imprese che hanno dichiarato di aver già trasferito o che prevedono di trasferire entro i prossimi 3 mesi gli aumenti dei costi dovuti al conflitto in Medio Oriente sui prezzi praticati: circa il 16 per cento in misura significativa o pressoché integrale e il 57 per cento in misura moderata.

Le aspettative di inflazione restano sostanzialmente stabili

Le aspettative sull'inflazione al consumo restano sostanzialmente stabili, con una lieve riduzione sugli orizzonti più brevi (2,7 per cento a sei mesi e 2,6 a dodici mesi, da 2,8 e 2,7 della precedente rilevazione). Le attese a due anni e fra 3 e 5 anni sono rimaste al 2,5 per cento.

Tavola 1

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

	Industria in s.s.		Servizi		Costruzioni		Totale	
	<i>2026 2° tr.</i>	<i>2026 3° tr.</i>	<i>2026 2° tr.</i>	<i>2026 3° tr.</i>	<i>2026 2° tr.</i>	<i>2026 3° tr.</i>	<i>2026 2° tr.</i>	<i>2026 3° tr.</i>
Valori percentuali								
Aspettative di inflazione a 6 mesi	2,8	2,7	2,8	2,6	2,8	2,6	2,8	2,7
Aspettative di inflazione a 12 mesi	2,7	2,7	2,6	2,6	2,8	2,6	2,7	2,6
Variazione prezzi propri fra 12 mesi	2,5	2,4	2,1	2,1	5,1	4,5	2,4	2,3
Saldi tra giudizi di miglioramento e peggioramento (punti percentuali)								
<i>Giudizi sul trimestre precedente</i>								
Situazione economica generale	-50,1	-38,1	-47,0	-39,8	-50,6	-41,6	-48,6	-39,2
Domanda totale	-1,0	-5,2	6,4	7,0	14,1	13,0	3,7	2,1
Domanda estera	0,8	3,4	4,0	6,3	—	—	1,7	4,3
Condizioni per investire	-35,5	-25,0	-31,3	-23,2	-30,5	-20,3	-33,1	-23,8
<i>Previsioni a 3 mesi</i>								
Domanda totale	13,0	14,3	19,3	17,4	21,3	28,2	16,7	16,8
Domanda estera	13,6	14,0	9,1	14,6	—	—	12,3	14,2
Condizioni economiche delle imprese	-18,3	-17,9	-11,3	-13,2	-19,2	-11,0	-14,9	-15,1
Occupazione	7,8	4,9	13,6	5,9	18,6	12,7	11,4	5,9
<i>Previsioni sulla spesa per investimenti</i>								
Nel II sem. del 2026 rispetto al I sem. 2026	13,8	10,5	20,5	17,5	24,6	19,5	17,9	14,6
Nel 2026 rispetto al 2025	-1,5	3,9	17,0	20,3	19,4	16,0	9,1	12,9

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati commentati nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:
http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2026-indagine-inflazione/09/dati_2026_09.zip

Figura 1.1

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

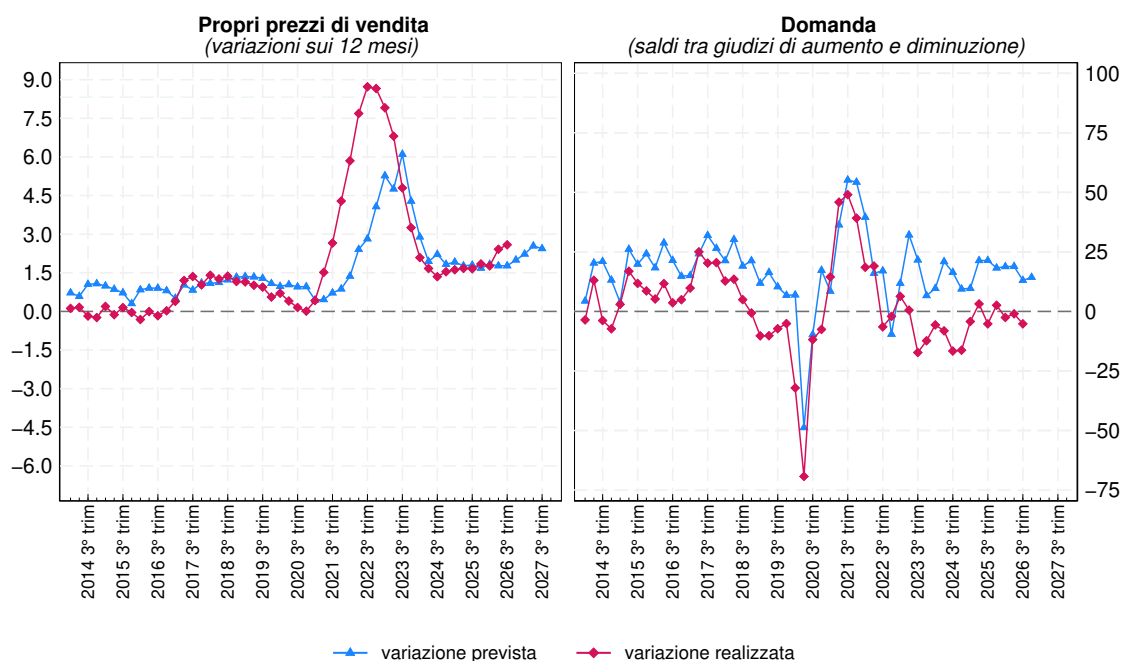


Figura 1.2

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

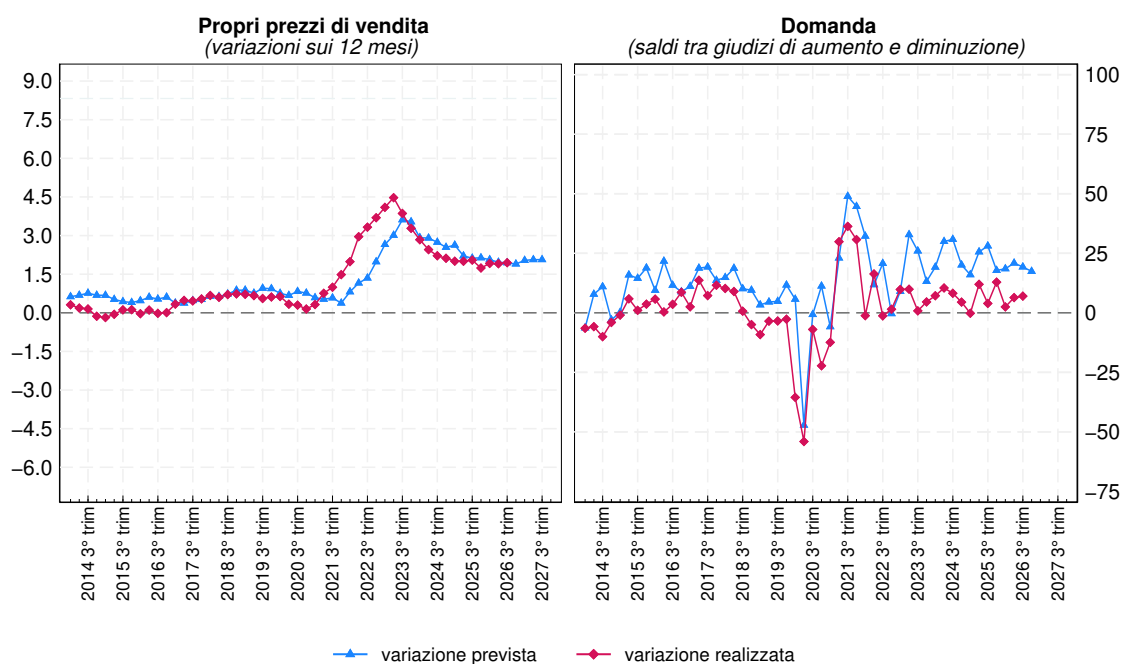
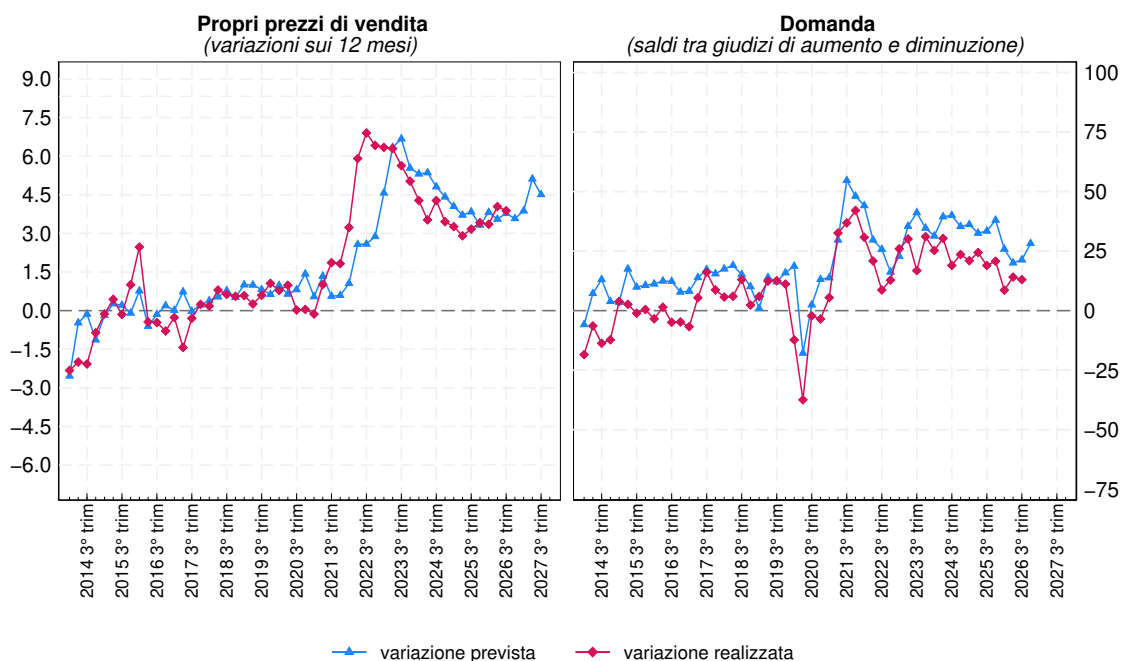


Figura 1.3

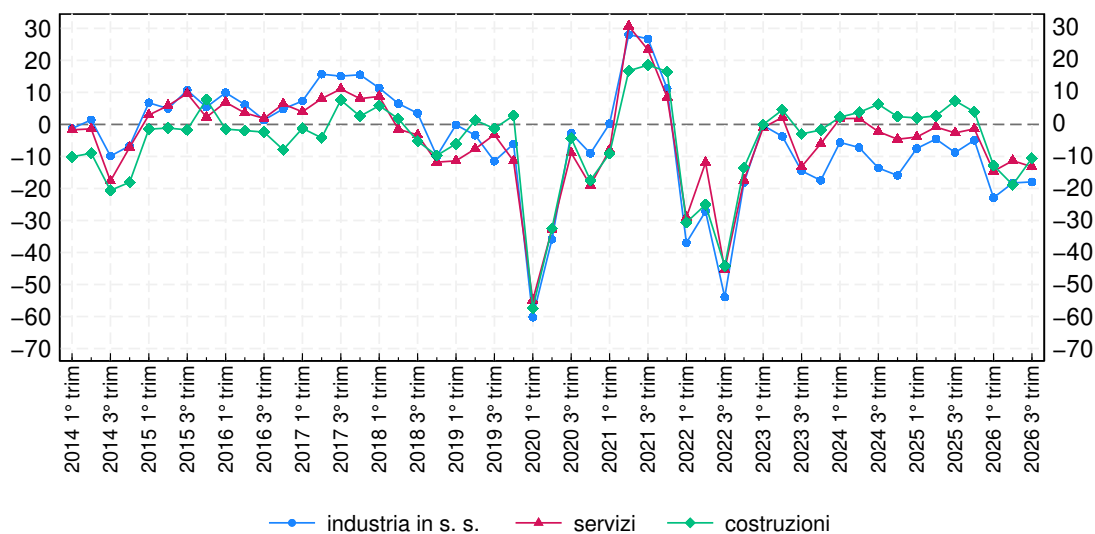
Andamento dei propri prezzi di vendita e della domanda (1)
(imprese di costruzione; valori percentuali)



(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

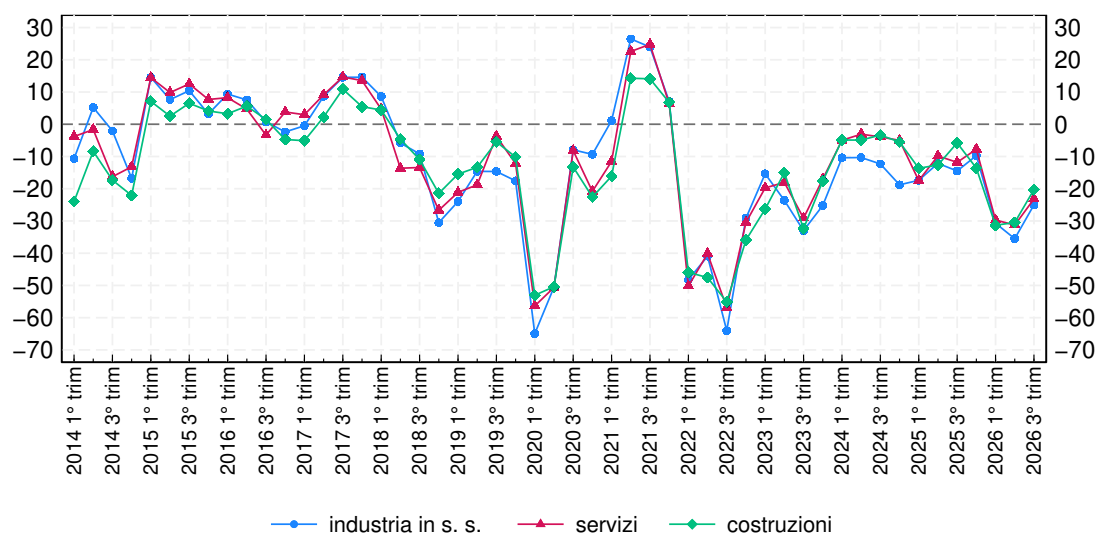
Previsioni a 3 mesi sulle condizioni economiche in cui operano le imprese (1)
(punti percentuali)



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

Figura 3

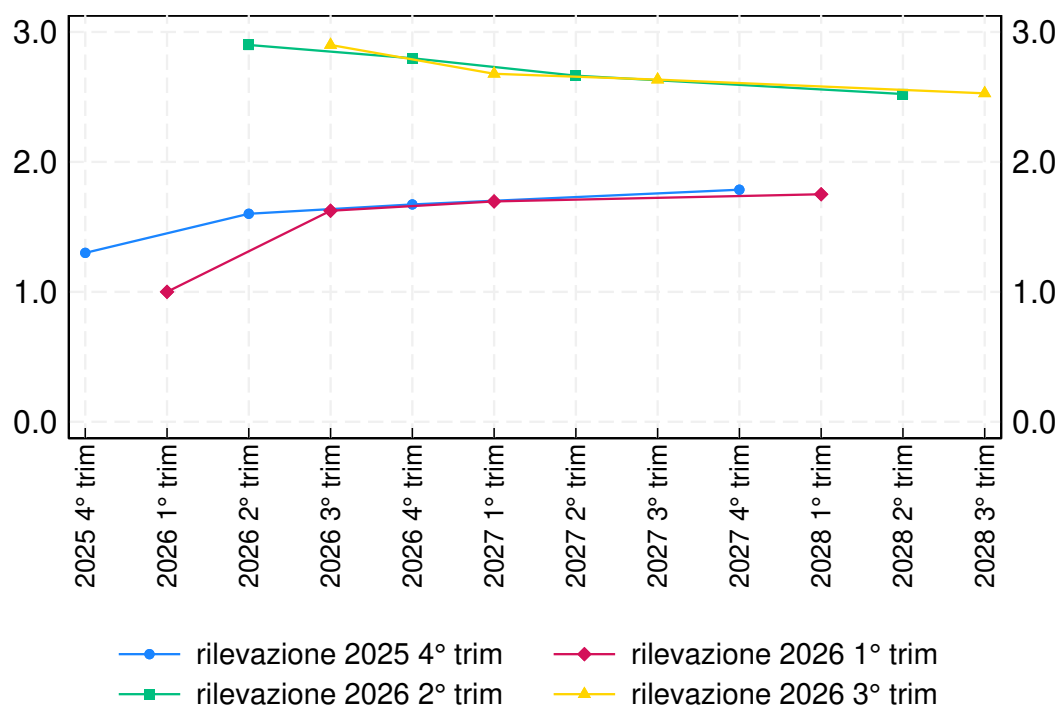
Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (1)
(punti percentuali)



(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)

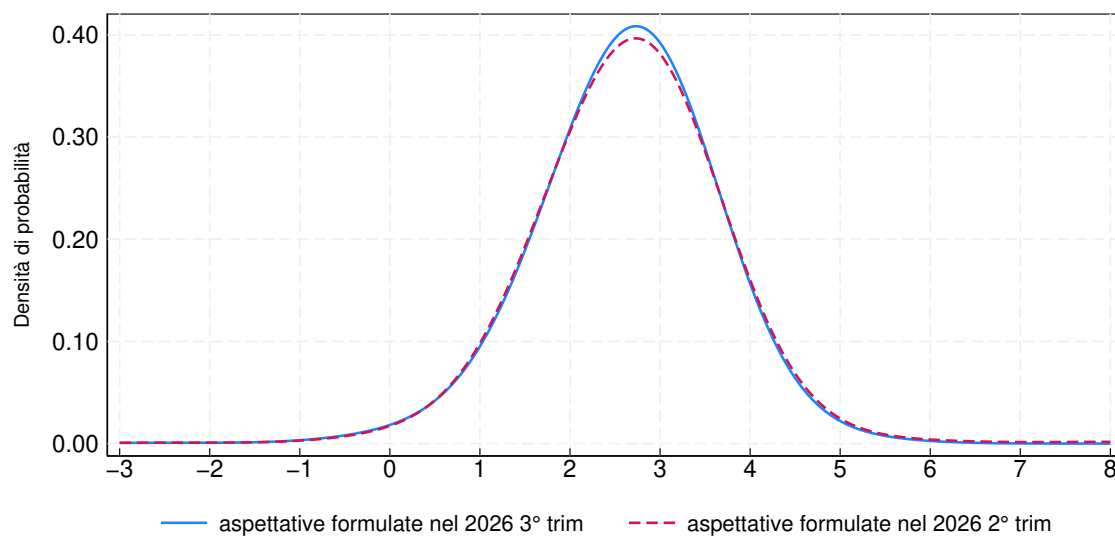
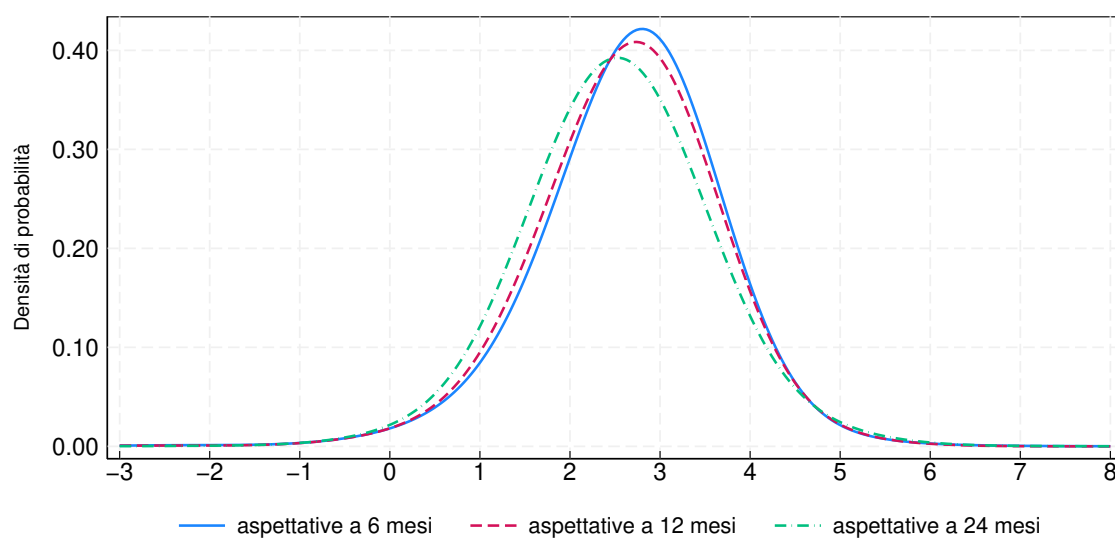


Figura 6

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