

La crescita del PIL italiano confermata allo 0,3% nel quarto trimestre del 2025

La crescita è stata trainata dalla domanda interna, come previsto. La guerra in Iran e le sue ripercussioni sui mercati energetici provocheranno probabilmente un forte rallentamento nella prima metà del 2026, rendendo eccessivamente ottimistica la nostra precedente previsione di crescita dello 0,8% per l'intero anno



We suspect that the first quarter of 2026 in Italy will see a deceleration in GDP growth – but not a halt

La crescita ha registrato una graduale accelerazione alla fine dell'anno...

La seconda stima dell'Istat ha confermato che nel quarto trimestre del 2025 il PIL italiano, destagionalizzato e corretto per i giorni lavorativi, è cresciuto dello 0,3% rispetto al terzo trimestre, dopo una revisione al rialzo dello 0,2% nel terzo trimestre. Su base annua, il PIL è cresciuto dello 0,8%. Dal punto di vista dell'offerta, il valore aggiunto ha registrato incrementi trimestrali positivi nell'agricoltura (+0,2%), nei servizi (0,1%) e, in misura più marcata, nell'industria (+0,8%).

...grazie alla domanda interna

Come sempre nella fase della seconda stima, l'attenzione è rivolta al dettaglio della composizione della domanda. Come previsto, la crescita trimestrale del PIL è stata trainata dalla domanda interna, al lordo delle scorte. L'accumulo di scorte si è rivelato il principale elemento di traino (+0,7% di contributo), seguito dagli investimenti fissi lordi (+0,2% di contributo) e dai consumi privati (+0,1% di contributo), mentre i consumi pubblici sono stati neutri per la crescita. Il contributo negativo dello 0,7% delle esportazioni nette è dovuto alla contrazione dell'1,2% delle esportazioni e all'espansione dell'1% delle importazioni.

Erano previsti consumi deboli, ma non investimenti residenziali forti e infrastrutturali deboli

La ripartizione dettagliata offre sia conferme che sorprese. Il marginale aumento dei consumi privati era prevedibile. Nonostante la resilienza del mercato del lavoro e il basso livello di inflazione, le indagini sui consumatori avevano anticipato il proseguimento di un approccio prudente da parte delle famiglie. La ripartizione dell'aggregato degli investimenti fissi lordi è invece sorprendente, poiché la spinta positiva alla crescita grava sulla parte residenziale della componente edilizia, in linea di principio meno legata all'approssimarsi della scadenza (ufficiale) del piano di ripresa e resilienza. La parte infrastrutturale ha registrato una contrazione sorprendente, segnalando una pausa nella corsa al completamento dei progetti di investimento. È difficile dire se ciò rifletta crescenti vincoli di disponibilità di manodopera o la consapevolezza che sarà possibile completare molti progetti anche dopo la scadenza ufficiale del piano, fissata per agosto.

Potenziali ripercussioni negative della guerra sia sulla domanda che sull'offerta

In prospettiva, il profilo di crescita dell'economia italiana dipenderà in modo determinante dagli sviluppi della guerra in Iran e in Medio Oriente e dalle sue ripercussioni sui mercati energetici. Data la dipendenza dell'Italia dalle materie prime energetiche importate, l'impatto sull'inflazione di prezzi del petrolio e del gas sostenibilmente elevati sul lato della domanda sarebbe diretto, con potenziali ripercussioni negative sul reddito disponibile delle famiglie e, in ultima analisi, sui consumi. Anche il lato dell'offerta non ne sarebbe esente, in particolare sul fronte industriale, dove le aziende italiane devono già pagare prezzi energetici più elevati rispetto alla maggior parte delle loro controparti europee. Il governo Meloni ha recentemente approvato un decreto volto ad aiutare sia le famiglie che le imprese a sostenere le bollette energetiche. Il rischio è elevato che queste misure si rivelino presto insufficienti a fornire un sollievo significativo e che ne siano necessarie altre.

Con un avvio più debole nel primo semestre del 2026, la crescita nell'anno sarà probabilmente inferiore alle attese

Nel complesso, i dati del quarto trimestre hanno confermato che la crescita ha registrato una graduale ripresa alla fine del 2025, sebbene con un andamento sbilanciato. Prevediamo che già nel primo trimestre del 2026 si assisterà a un rallentamento della crescita del PIL, ma non a una sua interruzione. Ciò che accadrà nel secondo trimestre dipenderà in modo determinante dagli sviluppi sul fronte bellico e dalle loro ripercussioni sull'inflazione. Il rischio che anche questo trimestre risulti debole è elevato. Prima dell'attacco all'Iran, prevedevamo una crescita media del PIL italiano dello

0,8% nel 2026. È probabile che il dato finale sarà inferiore.

Autore

Paolo Pizzoli

Senior Economist, Italy, Greece

paolo.pizzoli@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate)*. Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.