

Snap | 27/11/25

ITALIA

I dati sulla fiducia di novembre in Italia inviano segnali contrastanti

Un chiaro arretramento per i consumatori e un miglioramento diffuso per le imprese, ancora compatibile con un ritorno a una crescita marginalmente positiva del PIL nel quarto trimestre.



I dati sulla fiducia di novembre suggeriscono che il quadro congiunturale non sia ancora equilibrato, accostando un peggioramento della fiducia dei consumatori a un miglioramento di quella delle imprese, con l'eccezione del settore delle costruzioni.

La fiducia dei consumatori cala bruscamente

A novembre la fiducia dei consumatori è scesa di quasi tre punti, raggiungendo il livello più basso da maggio 2025, trascinata da valutazioni peggiorative sia sulla situazione economica sia sulle condizioni personali, con effetti sull'evoluzione attuale e futura. Gli intervistati hanno segnalato in modo coerente crescenti preoccupazioni per la disoccupazione futura. Il calo sia dell'indicatore sull'opportunità di risparmiare sia di quello sull'opportunità all'acquisto di beni durevoli segnala un irrigidimento delle posizioni di bilancio, suggerendo che tra i consumatori prevalga ancora un atteggiamento prudente. Non particolarmente incoraggiante per la dinamica dei consumi privati nel quarto trimestre.

Industria manifatturiera più ottimista, con portafogli ordini in graduale miglioramento e scorte in calo

La fiducia nell'industria manifatturiera è aumentata per la quarta volta consecutiva, raggiungendo il livello più alto da luglio 2023. Il progresso mensile riflette un miglioramento dei portafogli ordini, sia interni sia esteri, e una riduzione delle scorte di prodotti finiti; la produzione attesa cresce in modo coerente, senza però alimentare aspettative di maggiore occupazione futura. Sembra quindi in corso una graduale uscita dalla stagnazione manifatturiera, ma un vero cambio di passo sarà possibile solo quando si concretizzerà l'effetto espansivo della spinta fiscale tedesca.

Fiducia in lieve calo nelle costruzioni, ma la componente residenziale resta resiliente

Sul fronte delle costruzioni, la fiducia è migliorata nella componente residenziale, si è mantenuta su livelli molto elevati nell'ingegneria civile e si è attenuata nei lavori specializzati. Si conferma quindi la relativa solidità del settore, alimentata dal flusso costante di opere infrastrutturali finanziate dal fondo di resilienza ma anche da una componente residenziale sorprendentemente resiliente, che sta assorbendo meglio del previsto il graduale venir meno dell'incentivo fiscale del superbonus.

La fiducia nei servizi torna a salire

La fiducia nei servizi è aumentata nel mese, raggiungendo il livello più alto da gennaio 2025. Il miglioramento è stato trainato da solidi progressi nei servizi turistici e nei servizi alle imprese; al contrario, la fiducia è diminuita nell'informazione e comunicazione. Nel complesso, il senso di affaticamento che aveva colpito i servizi nel primo trimestre del 2025 sta gradualmente scomparendo. I servizi dovrebbero essere in grado di sostenere la crescita economica nel quarto trimestre.

In sintesi, i dati sulla fiducia di novembre offrono un quadro misto sullo stato dell'economia italiana nel quarto trimestre. Dal lato dell'offerta, sembra delinearsi un modello più equilibrato, con la manifattura che gradualmente diventa un potenziale motore di crescita a supporto dei servizi. Dal lato della domanda, i dati sulla fiducia sembrano indicare una persistente debolezza dei consumi e una confermata solidità degli investimenti. Questo scenario è ancora coerente con la nostra previsione di base di un ritorno a una crescita trimestrale del PIL leggermente positiva nel quarto trimestre e una crescita media dello 0,5% per l'intero 2025.

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.