

## Italia, a febbraio ancora segnali interlocutori dagli indicatori di fiducia

I dati della fiducia per il mese di febbraio confermano un quadro interlocutorio, con miglioramenti per i consumatori e per le imprese di costruzione e rallentamenti nel comparto manifatturiero e, in misura minore, nei servizi.



Milano-Cortina 2026 Winter Olympics mascots in front of the iconic Duomo. February saw an unexpected dip in tourism confidence despite the games

Migliora ulteriormente la fiducia dei consumatori e per le imprese di costruzione. Passo indietro, invece, per quella dei servizi e, in modo più marcato, per il comparto manifatturiero.

### Continua a migliorare la fiducia dei consumatori

L'indice di fiducia dei consumatori è salito per il terzo mese consecutivo, raggiungendo il livello di 99,1, quasi due punti al di sopra della media del 2025. Ad alimentare l'aumento hanno contribuito i miglioramenti nelle valutazioni sulla situazione economica corrente e su quella futura. Entrando nel dettaglio, notiamo un lieve aumento delle attese sulla disoccupazione che non sembra però riflettersi ancora in un aumento dell'atteggiamento prudentiale. Cala infatti l'indicatore dell'opportunità attuale del risparmio e migliora quello relativo all'opportunità attuale all'acquisto di beni durevoli. Sembra esserci quindi spazio per una graduale riduzione della propensione al risparmio a supporto dei consumi nel corso del primo trimestre. Conferma indiretta giunge dal

parziale recupero della fiducia delle imprese del commercio al dettaglio dopo il calo di gennaio.

## **Passo indietro per la fiducia delle imprese manifatturiere**

Il fronte delle imprese manifatturiere continua a segnalare che il percorso di ripresa timidamente avviato nell'ultima parte del 2025 sarà verosimilmente graduale e non privo di ostacoli. L'indice della fiducia manifatturiera scende in febbraio, ritornando sui livelli di dicembre. Nel complesso del settore rallenta la dinamica degli ordini e salgono per il terzo mese consecutivo i giudizi sulle scorte di prodotti finiti, e le attese di produzione rallentano leggermente. Il deterioramento si concentra fra i produttori di beni di consumo e di beni intermedi; migliora invece la fiducia fra i produttori di beni strumentali dove, a fronte di un lieve miglioramento degli ordini e di un calo delle scorte di prodotti finiti, migliorano decisamente le attese di produzione. Il lieve recupero ciclico del comparto manifatturiero sembra ancora in corso, ma è ancora disomogeneo, e probabilmente ancora condizionato dalla perdurante incertezza sul fronte dei dazi. Il recupero incorso per i prestiti alle imprese sta verosimilmente aiutando il comparto dei beni di investimento.

## **In calo contenuto anche la fiducia nei servizi**

Il fronte dei servizi di mercato si conferma disomogeneo. La fiducia cala nei servizi di trasporto ed in quelli turistici e aumenta nei servizi di informazione e comunicazione e, in modo marginale, in quelli alle imprese. Sorprende la flessione nel comparto turistico proprio nel mese delle olimpiadi invernali Milano-Cortina. Tuttavia, per l'agregato del settore, il livello della fiducia si mantiene ben al di sopra della media registrata durante lo scorso anno. Il ruolo propulsivo dei servizi sul fronte della crescita non sembra per il momento a rischio.

## **Buon recupero della fiducia nel settore delle costruzioni**

Il fronte delle costruzioni conferma le dinamiche divergenti fra i sottosettori. Con la riduzione significativa degli incentivi fiscali relativi non sorprende l'ulteriore calo della fiducia nel comparto residenziale, che si riflette in un deterioramento delle prospettive occupazionali. Si conferma invece in crescita la fiducia nel comparto infrastrutturale ed in quello dei lavori specializzati, direttamente coinvolti nella realizzazione degli investimenti previsti dal piano di ripresa e resilienza, la cui scadenza formale arriverà nei prossimi mesi estivi.

## **Resta valido uno scenario di graduale ripresa**

Nel complesso, i dati sulla fiducia diffusi oggi dall'Istat confermano un quadro che prevede un recupero molto graduale dell'economia italiana. La componente manifatturiera appare ancora esposta all'incertezza sul fronte dei dazi, ma dovrebbe in prospettiva beneficiare da un lato della domanda proveniente dagli investimenti infrastrutturali ed in difesa tedeschi e, sul fronte dell'offerta degli effetti positivi sui prezzi dell'energia del decreto da poco approvato dal governo italiano. Dopo il sorprendente aumento trimestrale del PIL dello 0,3% nel quarto trimestre, ci aspettiamo che la crescita prosegua anche nel primo trimestre del 2026, ma ad un ritmo lievemente più lento.

## Autore

### Paolo Pizzoli

Senior Economist, Italy, Greece

[paolo.pizzoli@ing.com](mailto: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](http://www.ing.com).