

- Negli ultimi mesi del 2025, l'attenuazione delle tensioni commerciali e il taglio dei tassi d'interesse hanno ridotto l'incertezza e favorito la liquidità, contenendo in parte le pressioni al ribasso sulla crescita dell'economia mondiale. L'inizio del 2026 è stato segnato da nuovi focolai di instabilità che supportano le previsioni di un rallentamento dell'attività economica a livello internazionale per l'anno in corso.
- In Italia, dove nel terzo trimestre 2025 si registra un contenuto incremento congiunturale del Pil (+0,1%), i dati ad alta frequenza più recenti segnalano un indebolimento generalizzato dell'economia a ottobre, dopo la ripresa nel mese precedente. Si evidenzia un quadro di crescita debole rispetto alla media dell'area euro, con andamenti differenziati tra i diversi settori.
- La dinamica congiunturale degli scambi commerciali tra agosto-ottobre è risultata nel complesso modesta (+0,3% e +0,2% rispettivamente per l'export e l'import). Nei primi dieci mesi dell'anno, si registra un incremento tendenziale del 3,4% per le esportazioni e del 3,7% per importazioni nazionali, con andamenti differenziati a livello settoriale.
- A novembre l'occupazione diminuisce rispetto a ottobre ma cresce in termini tendenziali. Il calo congiunturale coinvolge le sole donne e tutte le classi d'età, a eccezione delle 25-34enni. Tra settembre e novembre si rileva, in media, un contenuto incremento congiunturale dell'occupazione (+0,3% per un totale di +66mila occupati), mentre calano le persone in cerca di lavoro.
- A dicembre la crescita tendenziale dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) è stata pari all'1,2%, ancora nettamente inferiore alla media dell'area euro (+2,0%). Sulla base dei dati provvisori, l'inflazione nel 2025 è stata pari all'1,7% in Italia e al 2,1% nell'area euro. In aumento nel terzo trimestre il potere d'acquisto delle famiglie.

Focus: Il settore farmaceutico in Italia sta sperimentando una fase di forte dinamismo, superando in modo rilevante la performance dell'intero comparto manifatturiero, sia in termini di produzione sia di scambi commerciali. Tra gennaio e ottobre 2025, l'export di prodotti farmaceutici è aumentato in media del 33,7% e l'import del 44,6%, rafforzando il peso del settore che si attesta a oltre il 10% dell'interscambio nazionale. Gli Stati Uniti hanno svolto un ruolo centrale per la crescita delle esportazioni nazionali di prodotti farmaceutici diventando il principale partner commerciale per l'Italia. Elevata è la presenza di imprese multinazionali a controllo estero nel comparto con un ruolo molto rilevante per l'export.

TABELLA 1. PRINCIPALI INDICATORI CONGIUNTURALI PER L'ITALIA E L'AREA EURO. Variazioni congiunturali %

INDICATORI	ITALIA	AREA EURO	PERIODO	ITALIA PERIODO PRECEDENTE	AREA EURO PERIODO PRECEDENTE
Pil	0,1	0,3	T3 2025	-0,1	0,1
Produzione industriale	-1,0	0,8	Ott. 2025	2,7	0,2
Produzione nelle costruzioni	-0,1	0,9	Ott. 2025	1,3	-0,6
Vendite al dettaglio (volume)	0,6	0,2	Nov. 2025	0,5	0,3
Prezzi alla produzione dell'industria – mercato interno	1,3	0,5	Nov. 2025	-0,4	0,1
Prezzi al consumo (IPCA)*	1,2	2,0	Dic. 2025	1,1	2,1
Tasso di disoccupazione	5,7	6,3	Nov. 2025	5,8	6,4
Economic Sentiment Indicator**	-0,6	-0,4	Dic. 2025	1,1	0,2

* Variazioni tendenziali ** Differenze assolute rispetto al mese precedente

Fonte: Eurostat, Commissione europea, Istat

IL QUADRO INTERNAZIONALE

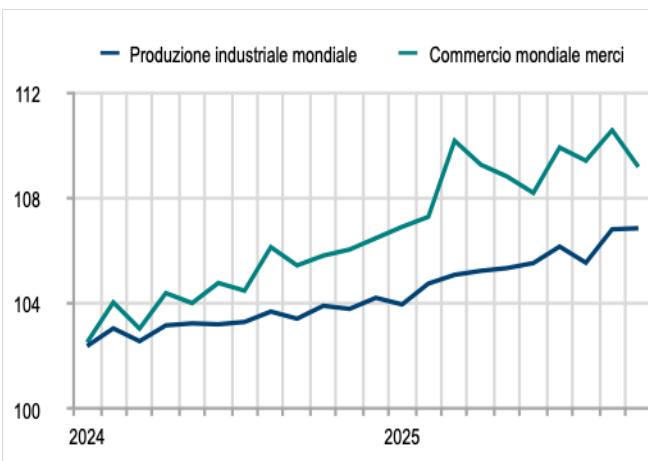
Nuove tensioni geoeconomiche caratterizzano lo scenario globale a inizio anno. Nel corso del 2025, una dinamica inflazionistica in rallentamento, l'attenuazione delle tensioni commerciali nella parte finale dell'anno e il taglio dei tassi d'interesse attuato dalle principali banche centrali hanno contribuito a frenare le pressioni al ribasso sulla crescita mondiale.

La performance dei principali paesi e aree, nel terzo trimestre del 2025 (ultimo dato disponibile), è stata in generale migliore di quanto atteso. La tenuta dei consumi negli Stati Uniti, la resilienza dell'economia euro e del settore manifatturiero in Cina hanno sostenuto l'attività economica. Tuttavia, l'inizio del 2026 è stato segnato, da ulteriori tensioni geoeconomiche, con nuovi focolai di instabilità. In primo piano, le recenti operazioni militari degli Stati Uniti in Venezuela, che non hanno avuto effetti sui prezzi del greggio. L'offerta globale di petrolio rimane elevata e non sono stati causati danni alle infrastrutture produttive; inoltre la produzione venezuelana non costituisce al momento una quota rilevante della produzione mondiale. I rischi sistematici dovuti alla possibile "bolla finanziaria" dell'intelligenza artificiale e alle incertezze sulla politica monetaria della Federal Reserve nella seconda parte del 2026 (il mandato dell'attuale presidente scadrà a maggio) possono contribuire a generare ulteriore volatilità sui mercati internazionali e a supportare le previsioni di rallentamento per l'anno appena iniziato.

Commercio mondiale in calo in ottobre. Secondo i dati del Central Plan Bureau olandese (CPB), gli scambi internazionali di merci in volume sono diminuiti, in termini congiunturali, dell'1,3% a ottobre (+1,1% a settembre, Figura 1). Tra agosto e ottobre il commercio mondiale di merci in volume è, tuttavia, cresciuto in media dello 0,7% su base congiunturale. In evidenza, a ottobre, la flessione congiunturale dei volumi di importazioni di merci per la Cina (-5,6%, +1,9% nel trimestrale agosto-ottobre) e per quanto riguarda le esportazioni, si riscontrano nello stesso mese cali su base congiunturale per l'area euro (-2,9%, +0,2% il dato relativo alla media agosto-ottobre), e la Cina (-2,7%, +1,7% la variazione congiunturale trimestrale). A causa della chiusura parziale del governo degli Stati Uniti ("Shutdown" tra ottobre e novembre 2025), le statistiche ufficiali sul commercio statunitense per ottobre non sono disponibili. Le stime del CPB suggeriscono un moderato aumento su base mensile dell'import a fronte di una lieve diminuzione delle esportazioni, che determinerebbe un calo delle importazioni (-3,5%) per il periodo agosto-ottobre rispetto ai tre mesi precedenti e un incremento (+2,1%) delle vendite all'estero

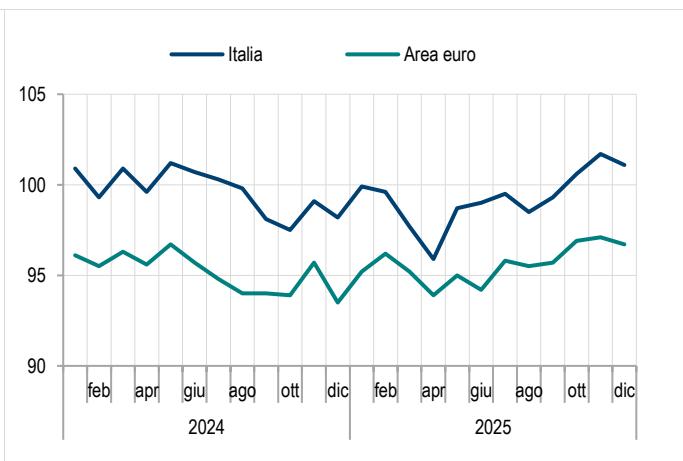
Prospettive ancora sfavorevoli per gli scambi mondiali. La componente dell'indice composito globale dei manager degli acquisti (PMI, Purchasing Managers' Index) per i nuovi ordini di esportazione (che anticipa la dinamica della domanda internazionale) ha segnato a dicembre l'ottavo calo consecutivo, restando sotto la soglia di espansione di 50.

FIGURA 1. COMMERCIO MONDIALE DI MERCI IN VOLUME E PRODUZIONE INDUSTRIALE A LIVELLO MONDIALE.
Indice 2021=100



Fonte: CPB

FIGURA 2. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR (ESI). Valori destagionalizzati.



Fonte: Commissione europea, DG ECFIN

Diminuisce a fine anno il prezzo del petrolio che continua a riflettere principalmente l'aumento di offerta da parte dei paesi dell'OPEC+. A dicembre, il prezzo del Brent ha proseguito la tendenza al ribasso iniziata a luglio (62,7 dollari a barile, da 63,6 del mese precedente; la quotazione era pari a 71,5 dollari al barile a giugno). All'inizio del 2026, i dati giornalieri del Brent non hanno risentito dei recenti eventi geopolitici e continuano a oscillare attorno a valori compresi tra i 60 e i 62 dollari al barile. In controtendenza, invece, il prezzo del gas naturale il cui valore dell'indice, in aumento da settembre, è salito ulteriormente a 104,2 in dicembre (103,1 a novembre), ritornando sui livelli elevati dello scorso giugno.

L'euro sostanzialmente stabile nei confronti del dollaro. A dicembre, la quotazione media della valuta europea ha segnato un lieve apprezzamento in termini nominali nei confronti del dollaro (1,17 dollari per euro, contro 1,16 dollari dei due mesi precedenti). In media d'anno, l'euro ha mostrato un rafforzamento significativo nei confronti della valuta statunitense (+4,6%), determinato in buona parte dalla reazione delle valute alle diverse prospettive di crescita dei due paesi/aree e alle asincrone velocità con cui le banche centrali hanno operato i tagli dei tassi di interesse lo scorso anno.

Prospettive in moderato peggioramento per l'economia euro: l'Economic Sentiment Indicator (ESI) della Commissione europea segnala a dicembre una diminuzione (-0,4 punti, Figura 2). Il lieve peggioramento sintetizza una fiducia pressoché invariata nei settori dei servizi, delle costruzioni, e tra i consumatori, a fronte di un miglioramento nell'industria controbilanciato da un calo nel commercio al dettaglio. A livello nazionale, l'ESI è sceso in tutti i principali paesi: in Germania -1,1 punti, in Francia -0,9, in Italia -0,6 e in Spagna -0,5 punti.

LA CONGIUNTURA ITALIANA

Pil del terzo trimestre rivisto in lieve rialzo in Italia. Nel terzo trimestre del 2025 [il prodotto interno lordo \(Pil\)](#), espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2020, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è aumentato dello 0,1% (da 0,0% della stima preliminare) in termini congiunturali e dello 0,6% nei confronti del terzo trimestre del 2024. La variazione acquisita per il 2025 è pari a 0,5%.

Produzione industriale in flessione a ottobre: l'[indice destagionalizzato della produzione industriale](#) è diminuito dell'1,0% rispetto a settembre dopo il recupero del mese precedente (+2,7%). Il calo, anche se con differenti intensità, è stato diffuso ai principali raggruppamenti di industrie, con esclusione dell'energia (Figura 3). Nel trimestre agosto-ottobre, la produzione industriale ha registrato una variazione congiunturale negativa (-0,9%). La diminuzione ha interessato i beni di consumo (-0,1%), con una flessione di quelli durevoli (-0,3%) e una sostanziale stabilità dei non durevoli (+0,2%), di quelli strumentali (-0,9%). I beni intermedi rappresentano l'unico raggruppamento in crescita (+0,2%), mentre il comparto energetico ha segnato una marcata riduzione (-2,6%).

Settore delle costruzioni in calo... A ottobre, la [produzione nelle costruzioni](#) (indice destagionalizzato) è diminuita in termini congiunturali (-0,1%), dopo l'aumento osservato a settembre (+1,3%); su base trimestrale (agosto-ottobre), la variazione è risultata negativa (-0,8%), delineando un andamento nel breve periodo analogo a quello della produzione industriale. Nella media dei primi dieci mesi dell'anno, l'indice corretto per gli effetti di calendario evidenzia tuttavia una crescita tendenziale rilevante (+4,5%).

Il mercato immobiliare rimane dinamico: nel terzo trimestre, i [prezzi delle abitazioni](#) sono saliti su base congiunturale (+0,6%) grazie all'incremento dei prezzi sia delle abitazioni nuove (+2,5%) sia di quelle già esistenti (+0,3%), in un contesto di crescita dei volumi di compravendita che hanno segnato, nello stesso periodo, un rilevante aumento tendenziale (+8,5%).

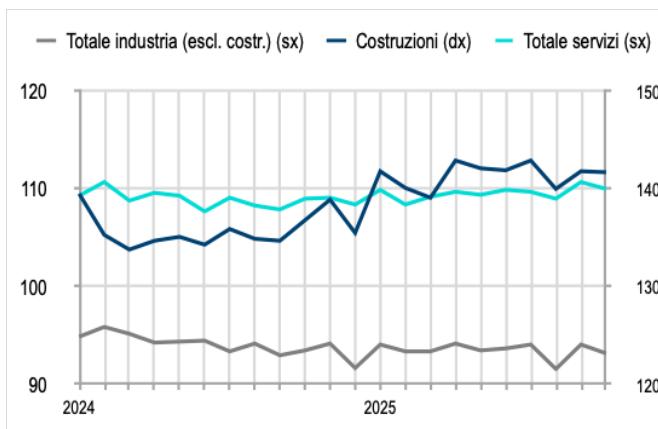
...così come quello dei servizi. A ottobre l'[indice dei volumi del fatturato](#) dei servizi, dopo l'incremento di settembre ha registrato un calo su base congiunturale (rispettivamente -0,6% +1,6%). La flessione ha interessato la generalità dei comparti, a eccezione dei servizi di informazione e comunicazione e delle attività immobiliari (+0,8%) e dei servizi di alloggio e ristorazione (+0,1%). Tuttavia, nella media del trimestre agosto-ottobre, l'indice risulta ancora in lieve aumento (+0,2%) rispetto ai tre mesi precedenti.

Nel terzo trimestre, gli [investimenti fissi lordi delle società non finanziarie](#) hanno evidenziato un ulteriore aumento su base congiunturale (+0,7%), di entità inferiore a quello osservato nel periodo precedente (+1,3%). Di conseguenza, il tasso di investimento è cresciuto di 0,1 punti percentuali, attestandosi al 22,8%, dopo tre trimestri di stazionarietà. Nello stesso periodo la quota di profitto, dopo l'incremento dei tre mesi precedenti, ha evidenziato una diminuzione (-0,9 punti percentuali), in continuità con la tendenza in atto dalla seconda metà del 2023.

Si rafforza la fiducia delle imprese: l'[indice di fiducia delle imprese](#) ha raggiunto a dicembre il livello più elevato da marzo 2024. L'aumento è stato sostenuto dal comparto dei servizi di mercato, che ha mostrato un miglioramento esteso a tutte le componenti. Al contrario, nei settori delle costruzioni e della manifattura il clima di fiducia si è deteriorato. In particolare, nel comparto manifatturiero tutte le componenti presentano un'evoluzione sfavorevole; nelle costruzioni, invece, si segnala un miglioramento dei giudizi sugli ordini e/o sui piani di costruzione rispetto al mese precedente, a fronte di attese di riduzione dell'occupazione aziendale. Sulla base delle valutazioni trimestrali espresse dagli imprenditori manifatturieri circa i fattori negativi che influenzano l'export, nel quarto trimestre si segnala una diminuzione della quota di imprese che dichiarano difficoltà nelle vendite all'estero.

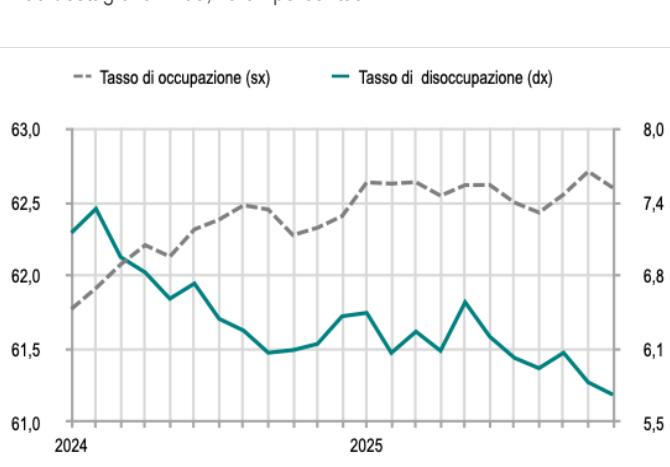
FIGURA 3. INDICE DELLA PRODUZIONE INDUSTRIALE, DEI SERVIZI E DELLE COSTRUZIONI.

Dati destagionalizzati, numeri indice base 2021=100



Fonte: Istat

FIGURA 4. TASSO DI OCCUPAZIONE E DISOCCUPAZIONE.
Dati destagionalizzati, valori percentuali



Fonte: Istat

Aumentano gli scambi con l'estero, con rilevanti differenze a livello settoriale. Nel periodo agosto-ottobre [sia le esportazioni sia le importazioni](#) di beni in valore hanno mostrato in media una dinamica positiva ma debole (+0,2% e +0,3% rispettivamente la variazione sui tre mesi precedenti, su cui ha inciso anche il forte calo di agosto). Nel complesso, nei primi dieci mesi dell'anno le vendite all'estero di prodotti italiani sono aumentate del 3,4% in termini tendenziali, gli acquisti dall'estero del 3,7%. Tali andamenti sottendono un incremento dei volumi scambiati, modesto per l'export (+0,6%) e più vivace per l'import (+1,9%) a fronte di un aumento dei prezzi, misurati in termini di valori medi unitari, più marcato per le esportazioni (+2,8%) rispetto alle importazioni (+1,8%).

Con riferimento ai soli volumi, nello stesso periodo, si è osservato un incremento contenuto delle merci dirette sia verso l'area Ue sia verso quella extra Ue (+0,8% e +0,4%) mentre, dal lato degli acquisti, a un calo dei volumi di beni provenienti dai paesi Ue (-0,3%) si è contrapposto una marcata crescita di quelli provenienti dall'area extra Ue (+4,6%).

Le dinamiche aggregate delle vendite all'estero sottendono rilevanti differenze a livello settoriale: nei primi dieci mesi dell'anno, al forte incremento tendenziale delle esportazioni del comparto della farmaceutica (+33,7%) (si veda il Focus: *Il ruolo della farmaceutica nella dinamica degli scambi commerciali dell'Italia*) nonché dei mezzi di trasporto diversi dagli autoveicoli (+12,7%), dei metalli e prodotti in metallo (+7,5%), dei prodotti alimentari (+4,7%) e di quelli in legno (+0,5%) si è contrapposto un calo degli altri compatti manifatturieri, particolarmente marcato per gli autoveicoli (-9,7%), e per il coke e i prodotti petroliferi (-12,3%).

Dal lato degli acquisti, gli incrementi tendenziali sono risultati maggiormente diffusi tra i settori rispetto a quanto registrato dalle esportazioni; anche per l'import si evidenzia un forte aumento di prodotti della farmaceutica (+44,6%) e, in misura meno marcata, dei prodotti alimentari (+7,9%), a fronte di una diminuzione nel coke e prodotti petroliferi (- 12,0%), computer apparecchi elettronici e ottici (-3,1%) e negli autoveicoli (-1,7%).

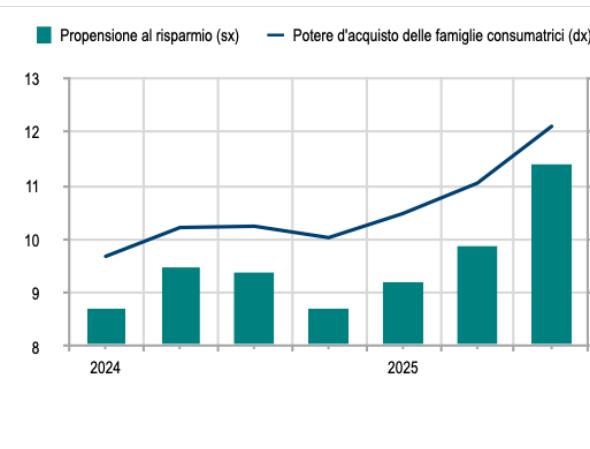
Occupazione in calo dopo due mesi di crescita. Il [numero di occupati](#) scende a novembre a 24 milioni 188mila unità, coinvolgendo le sole donne e tutte le classi d'età a eccezione dei 25-34enni. Per posizione professionale l'occupazione diminuisce tra i dipendenti a termine e tra gli autonomi, mentre risulta sostanzialmente stabile tra i dipendenti permanenti. Il tasso di occupazione scende al 62,6% (Figura 4). Rispetto a ottobre si segnala un calo della disoccupazione, per effetto di una diminuzione del numero di disoccupati che riguarda sia gli uomini sia le donne e gli individui di tutte le età tranne i 25-34enni. Nel confronto congiunturale, il tasso di disoccupazione in Italia, che nell'area euro è sceso al 6,3% (-0,1 punti), risulta in calo al 5,7% (-0,1 punti), quello giovanile al 18,8% (-0,8 punti). Rispetto a ottobre, infine, è in crescita al 33,5% (+0,2 punti) il tasso d'inattività che resta tra i più elevati nell'Ue 27.

Su base trimestrale, nel periodo settembre-novembre si registra un incremento del livello di occupazione pari allo 0,3% su base congiunturale (per un totale di 66mila occupati) che interessa le sole donne, i dipendenti permanenti, gli autonomi, i 25-34enni e chi ha almeno 50 anni d'età. La crescita dell'occupazione si associa al calo delle persone in cerca di lavoro (-3,1%, pari a -48mila unità) e alla sostanziale stabilità degli inattivi.

In termini tendenziali, a novembre gli occupati sono 179mila in più (+0,7%), con il tasso di occupazione in crescita di 0,3 punti. Il saldo tendenziale del numero di disoccupati in un anno è diminuito di 106mila unità. Rispetto all'anno precedente, il tasso di disoccupazione è sceso di 0,4 punti nel complesso e di 2,3 tra i giovani. Diminuisce sull'anno anche il numero di inattivi (-0,3% pari a -35mila unità) mentre è invariato il tasso di inattività.

FIGURA 5. PROPENSIONE AL RISPARMIO E POTERE DI ACQUISTO DELLE FAMIGLIE.

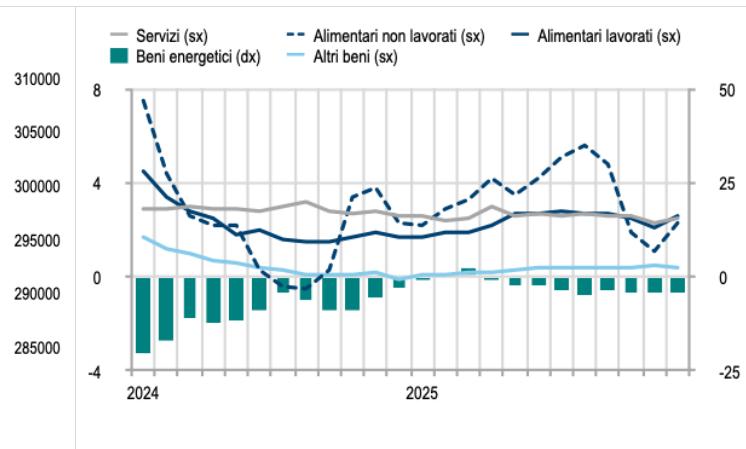
Valori concatenati, milioni di euro e valori percentuali



Fonte: Istat

FIGURA 6. INFLAZIONE AL CONSUMO IN ITALIA.

Indice dei prezzi per l'intera collettività NIC, var. tendenziali



Fonte: Istat

In contenuto aumento la spesa delle famiglie per consumi finali nel terzo trimestre 2025 rispetto ai tre mesi precedenti (+0,3%). Il [reddito disponibile delle famiglie consumatrici](#) è cresciuto in termini congiunturali (+2,0%). La propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è stimata all'11,4% (+1,5 punti percentuali la variazione congiunturale, Figura 5). A fronte di un incremento dello 0,2% del deflattore implicito dei consumi, il potere d'acquisto delle famiglie è aumentato rispetto al trimestre precedente dell'1,8%.

Migliora la fiducia dei consumatori a dicembre. Tra i consumatori si evidenzia un miglioramento delle [opinioni](#) diffuso a tutte le componenti, più marcato per quanto riguarda la situazione personale e corrente (rispettivamente saliti da 94,5 a 96,4 e da 98,6 a 100,2), meno accentuato per il clima futuro (da 90,2 a 91,6) e quello economico (da 96,5 a 97,0).

Vendite al dettaglio in aumento a novembre, sia in valore sia in volume (rispettivamente +0,5% e +0,6% rispetto al mese precedente). La tendenza riguarda tanto i beni alimentari (+0,5% sia in valore sia in volume) quanto quelli non alimentari (+0,7% sia in valore sia in volume).

Nel trimestre settembre-novembre, in termini congiunturali, le [vendite al dettaglio](#) registrano un incremento in valore (+0,1%) e una diminuzione in volume (-0,1%). Le vendite dei beni alimentari vedono un lieve aumento in valore (+0,1%) e un calo in volume (-0,2%), mentre quelle dei beni non alimentari sono in crescita sia in valore sia in volume (rispettivamente +0,2% e +0,1%).

Peggiorano le attese delle imprese sull'occupazione nei settori delle Costruzioni, del Commercio al dettaglio e manifatturiero, a dicembre 2025, rispetto al mese precedente. Migliorano unicamente nel settore dei Servizi di mercato.

In lieve accelerazione l'inflazione al consumo. A dicembre, secondo le stime preliminari, si è registrata una leggera crescita dell'[indice armonizzato dei prezzi al consumo](#) (IPCA) (+1,2% in termini tendenziali, dal +1,1% di novembre), che rimane tuttavia ancora nettamente inferiore alla media dell'area euro (+2,0%; +2,1% a novembre). Il confronto con gli altri principali paesi dell'area evidenzia, per l'Italia, un'inflazione più contenuta rispetto alla Germania (+2,0%; +2,6% a novembre) e alla Spagna (+3,0%; +3,2% a novembre), più elevata rispetto alla Francia (+0,7; +0,8 a novembre). In media, nel 2025, il tasso di inflazione italiano è stata pari all'1,7% (+1,1% nel 2024), contro il 2,1% registrato per l'area euro (+2,4% nel 2024).

L'[indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività](#) (NIC) ha registrato una analoga dinamica tendenziale (+1,2% a dicembre e +1,1% a novembre), con una crescita dello 0,2% in termini congiunturali (-0,2% nel mese precedente). Nel 2025, in media, i dati provvisori sui prezzi al consumo NIC registrano un aumento dell'1,5% (+1,0% nel 2024).

Segnali di ripresa inflazionistica per i beni alimentari... La dinamica tendenziale dei prezzi dei beni alimentari è tornata ad accelerare (+2,4% a dicembre, da +1,8% di novembre; +3,7% l'incremento medio nel terzo trimestre), sia per la componente dei non lavorati (+2,3%, da +1,1%) sia per quella dei lavorati (+2,6%, da +2,1%). Rispetto al mese precedente, la crescita è pari a +0,2% (+0,1% a novembre).

.. ma in flessione quelli beni energetici. Nel confronto con l'ultimo mese del 2024, i prezzi dei beni energetici hanno evidenziato una flessione del 4,5% a dicembre (-4,2% a novembre), con un lieve aumento in termini congiunturali (+0,1%; +0,6% a novembre). L'inflazione relativa agli altri beni rimane bassa e stabile (+0,4% in dicembre, come nella media dei sei mesi precedenti), con una crescita su base congiunturale dei prezzi nulla dopo la riduzione dello 0,1% registrata a novembre.

Aumentano i prezzi dei servizi a dicembre, in termini tendenziali, del 2,5% (dal +2,3% di novembre; +0,3% su base congiunturale, dopo il -0,7% a novembre) grazie alla forte accelerazione di quelli dei servizi relativi ai trasporti (+2,6%; da 0,9% in novembre), solo in parte compensata dalla leggera riduzione della dinamica dei prezzi dei servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (+2,7%; 3,0% nel mese precedente) e dei servizi relativi all'abitazione (+2,7%; 2,9% a novembre).

Incremento sostenuto dei prezzi del carrello della spesa. In conseguenza della crescita dei prezzi degli alimentari, l'inflazione relativa al carrello della spesa aumenta in dicembre del 2,2% (+1,5% a novembre); il differenziale con l'indice generale sale a 1,0 punto percentuale (da 0,4 punti di novembre).

L'inflazione relativa alla componente di fondo (escludendo le componenti più volatili come i beni alimentari non lavorati e i beni energetici) resta sostanzialmente stabile, risultando pari a +1,8% a dicembre (+1,7% a novembre). La variazione media nel 2025 è stata pari all'1,9% (+2,0% del 2024).

Ulteriore calo dei prezzi dei prodotti importati, scesi a ottobre dello 0,3% in termini congiunturali (-0,2% a settembre); il relativo indicatore ha raggiunto il livello più basso da novembre 2021. In termini tendenziali, la riduzione (-2,7%; -2,5% a settembre) ha riflesso sia la flessione del settore energetico (-12,4% a ottobre, -10,8% a settembre) sia, seppure in misura ben più limitata, quella del comparto non energetico (-1,0%, -1,1% nel mese precedente).

A novembre i prezzi alla produzione nell'industria sono in leggera flessione (-0,2% su base tendenziale; +0,1% a ottobre), come riflesso di una forte discesa nel comparto energetico (-2,9%; -1,2% a ottobre) e di una moderata accelerazione in quello non energetico (+1,0%; +0,7% nel mese precedente).

Crescono le attese di un calo dell'inflazione tra i consumatori: a dicembre aumentano le aspettative di diminuzione dell'inflazione nei successivi 12 mesi rispetto ai 12 mesi passati (43,2% la quota di coloro che si attendono un calo dei prezzi; era il 41,5% a novembre), mentre si riducono le attese di aumento (41,8%; 43% a novembre) e quelle di stabilità (13,2%; da 13,7%).

Tra le imprese salgono le intenzioni di aumento dei listini. A dicembre il saldo tra la quota di imprese che ha espresso intenzione di rialzo dei listini nei successivi tre mesi e quella che ha segnalato un ribasso, aumenta in tutti i comparti: nella manifattura (da 5,9 di novembre a 9,4 punti percentuali di dicembre), nelle costruzioni (da 4 a 4,3), nel commercio al dettaglio (da 11,8 a 14,3) e nei servizi di mercato (da 3,3 a 4,7). La quota delle imprese che intendono mantenere stabili i listini diminuisce nel settore manifatturiero (da 85,7% a 81,8% nel mese di dicembre) e in quello del commercio (da 83,5% a 78,7%), mentre aumenta in quello dei servizi (da 87,7% a 90,3%) e rimane pressoché stabile nelle costruzioni (da 91,6% a 91,7%).

focus

IL RUOLO DELLA FARMACEUTICA NELLA DINAMICA DEGLI SCAMBI COMMERCIALI DELL'ITALIA*

Negli anni più recenti, gli scambi di prodotti della farmaceutica a livello mondiale sono stati particolarmente dinamici; tale tendenza è stata evidente anche per quel che riguarda l'Italia dove l'import e l'export del settore farmaceutico hanno mostrato una maggiore vivacità rispetto agli altri compatti manifatturieri. Le statistiche sugli scambi con l'estero relative ai primi dieci mesi del 2025 hanno rilevato, a fronte di un aumento tendenziale delle esportazioni nazionali di merci in valore del 3,4%, un incremento di quelle dei prodotti della farmaceutica del 33,7%; questo comparto è stato uno dei pochi a registrare un deciso aumento insieme all'alimentare, ai prodotti in metallo e ai mezzi di trasporto, esclusi gli autoveicoli.

Una dinamica analoga si è osservata per le importazioni, cresciute nel complesso del 3,7% rispetto al 44,6% degli acquisti dall'estero della farmaceutica. Al netto della farmaceutica, tra gennaio e ottobre dello scorso anno, l'aumento tendenziale degli scambi di merci dell'Italia è risultato positivo ma modesto (+0,6% le esportazioni; +0,5% le importazioni).

Anche in termini di produzione industriale si conferma la positiva dinamica del settore farmaceutico italiano. Tra gennaio e ottobre 2025, l'indice della produzione industriale del comparto è, infatti, aumentato dell'1,6% su base tendenziale, a fronte di un calo dell'1,0% osservato per l'intera manifattura.

Un forte impulso degli scambi di prodotti della farmaceutica si è registrato anche nel 2024 quando si è verificata una riduzione complessiva di export e import (rispettivamente di -0,5% e -3,0%) contestualmente a un aumento delle vendite all'estero e degli acquisti di prodotti farmaceutici (rispettivamente del 9,7% e del 10,9%). Il forte dinamismo dell'export italiano non si è peraltro limitato agli ultimi due anni: si registrano, infatti, incrementi a un tasso superiore rispetto alla media europea del settore da oltre un decennio.

Queste dinamiche hanno determinato un aumento della quota del settore farmaceutico nell'interscambio commerciale italiano: le esportazioni in valore, che nel 2015 pesavano meno del 5,0% dell'export, nel 2024 sono arrivate a determinare l'8,7% del totale del valore dei flussi in uscita, percentuale salita al 10,9% nei primi dieci mesi del 2025. Per le importazioni, la quota è invece passata dal 6,0% al 7,4% tra il 2015 e il 2024; nei primi dieci mesi del nuovo anno ha raggiunto il 10% del totale degli acquisti italiani dall'estero.

Queste tendenze sono state particolarmente accentuate rispetto all'interscambio di prodotti farmaceutici con gli Stati Uniti. Nel dettaglio, le esportazioni italiane in valore di prodotti farmaceutici dirette verso il mercato statunitense hanno registrato un graduale aumento nel corso dell'ultimo decennio, evidenziando una forte accelerazione dopo la pandemia di Covid-19 (Figura F1): tra il 2022 e il 2024 sono cresciute, in media, di oltre il 30% (contro una media Ue del +17,7%). Nello stesso periodo le importazioni di prodotti farmaceutici sono aumentate in misura anche maggiore (+40,5% contro il +16,7% per la media europea).

Nel 2024, gli Stati Uniti risultavano il principale mercato di destinazione e di origine per l'interscambio con l'estero dei prodotti della farmaceutica italiana, con un peso di quasi il 20% sia per l'export sia per l'import totale del comparto, quasi il 40% rispetto al totale dell'export verso i paesi Extra-Ue. La rilevanza degli Stati Uniti come mercato di destinazione/origine dei prodotti farmaceutici è, inoltre, aumentata nel corso dell'ultimo decennio (nel 2015 gli Usa assorbivano il 7,7% delle esportazioni farmaceutiche e il 14,8% delle importazioni italiane).

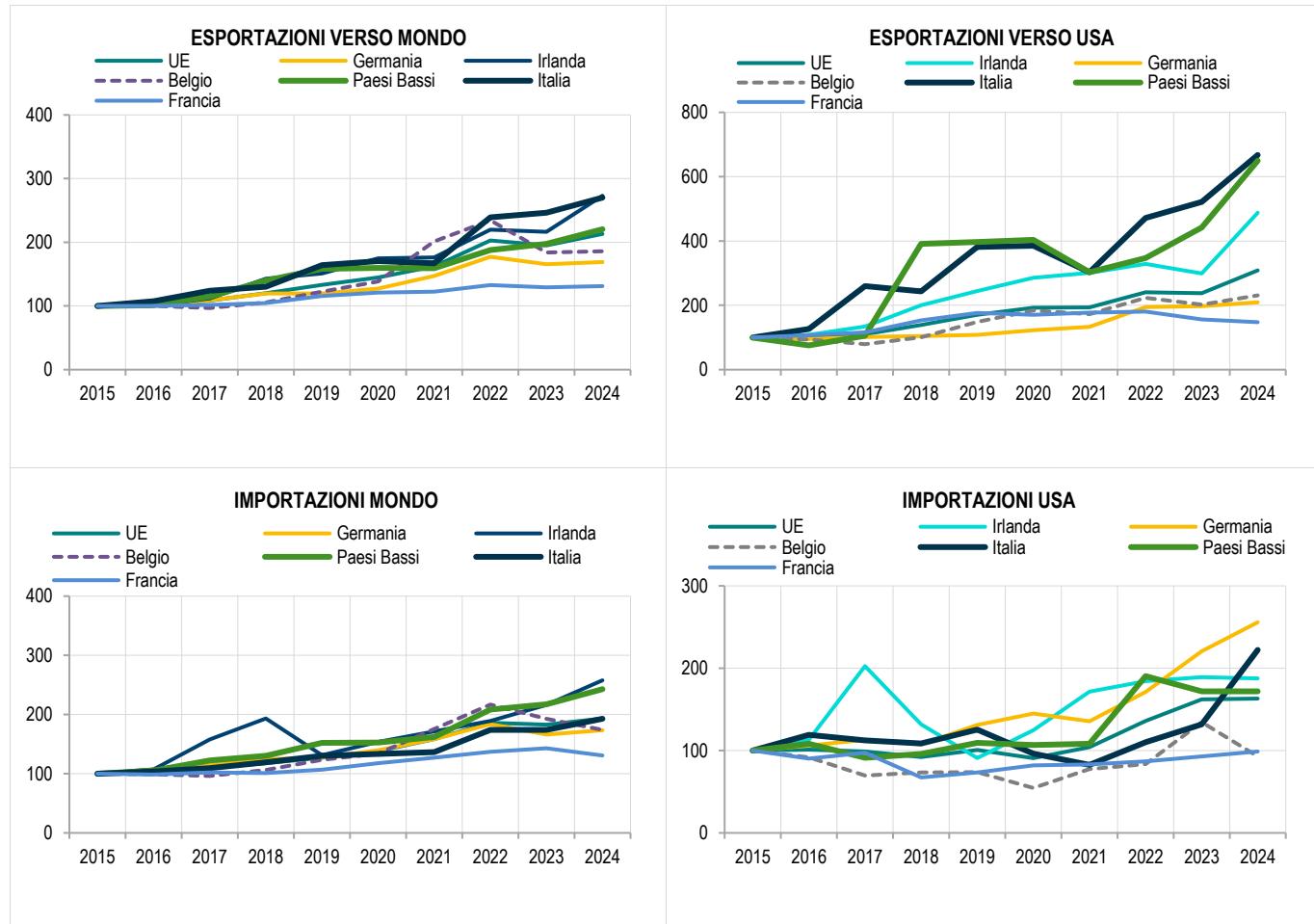
Allo stesso tempo, nel periodo considerato, il nostro Paese ha rafforzato il proprio ruolo nell'Ue come partner commerciale degli Stati Uniti, rientrando tra i primi cinque paesi di origine/destinazione di prodotti della farmaceutica europea, insieme alla Germania, l'Irlanda, il Belgio e i Paesi Bassi¹: nel 2024, l'Italia determinava oltre l'8,0% dell'export complessivo dell'Ue diretto negli Stati Uniti e assorbiva il 15,2% delle import (il peso era rispettivamente del 3,7% e 11,3% nel 2015).

* Il Focus è stato realizzato da Francesca Luchetti.

¹ Quando si fa riferimento a paesi quali il Belgio e i Paesi Bassi bisogna, tuttavia, considerare che le transazioni di questi paesi e la loro rilevanza negli scambi sono influenzate dalla presenza dei Porti di Anversa e Rotterdam da cui transitano merci da/per l'Ue che poi vengono riesportate all'interno dell'Unione il cd "Effetto Rotterdam". (https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=International_trade_statistics_background). Da segnalare inoltre anche il caso dell'Irlanda, che grazie alla forte presenza di multinazionali assume un ruolo rilevante come hub strategico, determinando oltre il 40% del totale delle esportazioni europee di prodotti della farmaceutica dirette nel mercato statunitense.

Nel periodo più recente, si è osservata un'accelerazione della dinamica delle vendite: tra gennaio e ottobre 2025 l'incremento su base tendenziale dell'export nazionale di prodotti farmaceutici verso il mercato statunitense è stato, nel complesso, di oltre il 60%, un tasso più elevato rispetto a quello osservato per l'insieme dei paesi Ue (comunque molto marcato e pari al 41,7%). Ancora più ampio, nello stesso periodo, è stato il divario relativo alle importazioni: gli acquisti dagli Usa sono più che raddoppiati per l'Italia, mentre sono aumentati di circa il 28% nel caso dell'Ue.

FIGURA F1. SCAMBI IN VALORE DI PRODOTTI FARMACEUTICI DELL'ITALIA E DEI PRINCIPALI PAESI UE VERSO IL MONDO E GLI STATI UNITI. Anni 2015-2024 (numeri indici 2015=100)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Tale incremento, va ricordato, ha scontato anche il clima di forte incertezza determinato dalla possibile introduzione di dazi sui prodotti farmaceutici da parte dell'amministrazione statunitense² che ha causato un'accelerazione degli scambi, in particolare nella prima parte dell'anno (cd fenomeno di front-loading) (Figura F2), a cui è tuttavia seguita a partire dai mesi estivi una riduzione delle esportazioni.

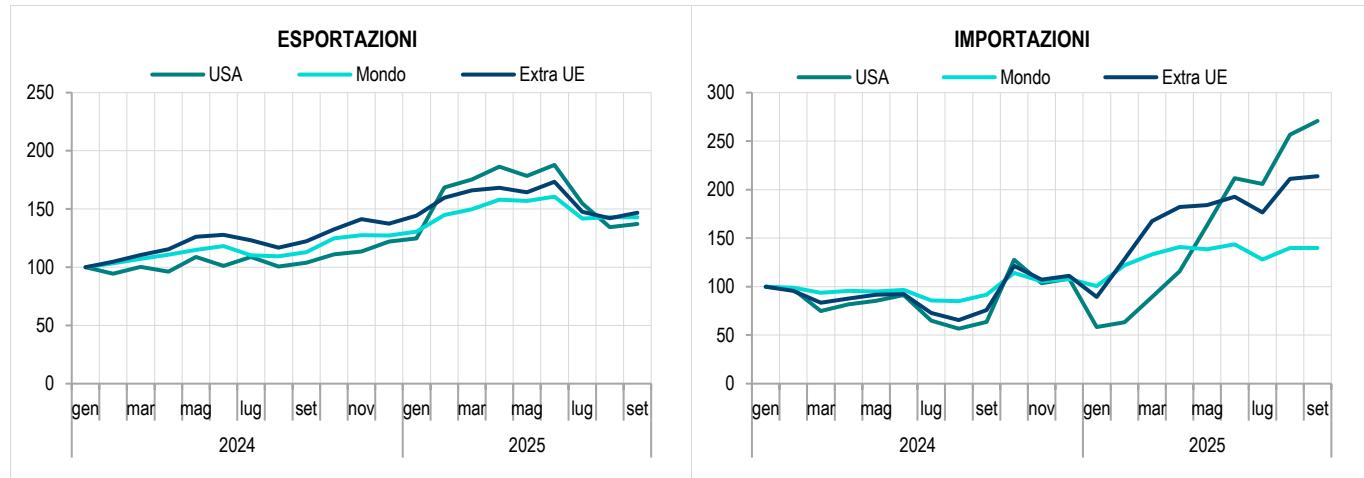
Nell'analizzare la dinamica dell'interscambio commerciale del settore farmaceutico, è importante evidenziare il ruolo particolarmente rilevante delle imprese multinazionali. In Italia, le imprese attive nel settore farmaceutico e controllate da multinazionali estere rappresentavano nel 2023 (ultimo anno disponibile) più di un quarto del totale delle imprese farmaceutiche residenti in Italia (il 27,1%)³, occupavano il 52,9% del totale degli addetti del comparto, e ne determinavano il 47,6% del fatturato, il 45,9% del valore aggiunto complessivo e il 45,5% del totale della spesa in Ricerca e Sviluppo.

² Nel mese di agosto è stato formalizzato un accordo tra Ue e Stati Uniti che ha determinato un dazio per i prodotti farmaceutici con un tetto fissato al 15% e un'esenzione dei generici a partire dal 1° settembre 2025. Per le imprese italiane, ciò ha significato un onere tariffario inferiore a quello inizialmente atteso, pur rimanendo un costo aggiuntivo da gestire nelle strategie produttive e commerciali. Per maggiori informazioni sull'accordo tra l'Unione europea e gli Stati Uniti si veda: https://policy.trade.ec.europa.eu/news/joint-statement-united-states-european-union-framework-agreement-reciprocal-fair-and-balanced-trade-2025-08-21_en

³ Si veda il Report su "Struttura e competitività delle imprese multinazionali. Anno 2023", novembre 2025. <https://www.istat.it/comunicato-stampa/struttura-e-competitivita-delle-imprese-multinazionali-anno-2023/>

La metà di queste unità apparteneva a un gruppo multinazionale estero risultava con sede in un paese dell'Ue, poco meno di un quarto (il 24%) a un gruppo con sede nel Nord America. Le esportazioni delle unità a controllo estero, inoltre, determinavano più della metà delle vendite del comparto (il 61,4% nel 2023) e il 71,2% delle importazioni; una parte cospicua del totale dei flussi commerciali attivati da multinazionali estere nel settore farmaceutico (circa il 44%) è, inoltre, attribuibile a scambi intra-gruppo.

FIGURA F2. SCAMBI MENSILI DI PRODOTTI FARMACEUTICI DELL'ITALIA PER MERCATO DI DESTINAZIONE/PROVENIENZA. Gennaio 2024- Ottobre 2025. Numeri indice gennaio 2024=100 (medie mobili)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Più in generale, considerato il notevole peso delle multinazionali a controllo estero sulla produzione e ancor più sull'interscambio commerciale del settore farmaceutico (flussi totali e intra-gruppo), le strategie da queste adottate a livello globale per fronteggiare i dazi statunitensi potrebbero incidere in misura rilevante sulle dinamiche dell'interscambio commerciale di questo settore nei prossimi mesi.

Per chiarimenti tecnici e metodologici

Roberta De Santis

tel.+39 06 4673 7294

rdesantis@istat.it

Claudio Vicarelli

tel.+39 06 4673 7313

cvcarelli@istat.it