

1. Testare la resilienza

IL QUADRO INTERNAZIONALE

Tra il 2025 e il 2026 l'economia globale ha vissuto una delle fasi più critiche per la stabilità e la crescita, riflesso di un mondo dove le regole e le istituzioni multilaterali sono state progressivamente svuotate di efficacia, mentre si è assistito a un'evoluzione verso un assetto multipolare¹ e più frammentato, che trova riscontro anche negli indicatori che misurano l'ascesa delle potenze emergenti,² tra i quali le quote di contribuzione al PIL globale.

Nel biennio considerato, l'economia globale – che aveva già subito un primo shock da offerta sul piano energetico nel 2022 con l'avvio del conflitto russo-ucraino – ha resistito a una nuova serie di eventi avversi. Alle tensioni

¹ A. Stubb, *The West's Last Chance. How to Build a New Global Order Before It's Too Late*, «Foreign Affairs», gennaio/febbraio 2026, pp. 104-116.

² FMI, *World Economic Outlook database*, aprile 2026. Tra il 2000 e il 2025 la quota dei Paesi Emergenti, calcolata a dollari correnti, è aumentata dal 21,2% al 41,3%: in particolare, con una quota del PIL globale del 16,6%, la Cina è diventata la terza potenza economica preceduta dall'Unione europea con il 18% e dagli Stati Uniti con il 26%.

generate dall'introduzione – da parte degli Stati Uniti – dei dazi sulle importazioni, che hanno contribuito a esacerbare le relazioni internazionali, in particolare con l'Europa, si è aggiunto il conflitto militare che sta travolgendo il Medio Oriente, con l'attacco congiunto di Stati Uniti e Israele nei confronti dell'Iran. Le ostilità iniziate alla fine di febbraio 2026 stanno mettendo duramente alla prova la resilienza dell'economia globale, configurando un quadro di tempesta perfetta nel quale i danni inflitti alle strutture di estrazione e raffinazione dell'area e il blocco ai traffici marittimi nel Golfo Persico si aggiungono alle criticità introdotte dalle politiche dei dazi commerciali, ponendo le basi per effetti di medio e lungo termine sia sull'economia reale sia sui mercati finanziari. Eppure, se analizziamo l'anno appena trascorso (ossia il 2025), possiamo osservare che nonostante l'attivazione dei dazi, l'economia globale si è dimostrata più resiliente di quanto fosse stato previsto in origine, quale risultato finale di una combinazione di fattori che includevano tariffe doganali effettive inferiori di circa la metà rispetto a quelle legali,³ investimenti crescenti nell'intelligenza artificiale e condizioni finanziarie accomodanti. Complessivamente questi elementi, secondo il Fondo Monetario Internazionale,⁴ hanno contribuito per circa 0,6 punti percentuali alla crescita globale.

L'incremento dell'output mondiale del 3,4% ha inoltre beneficiato di una rilevante accelerazione della dinamica esportativa, che a livello globale ha intercettato la crescente domanda di prodotti tecnologici legati all'intelligenza artificiale, avvantaggiando in particolare le economie asiatiche, dove sono localizzati i principali produttori di semiconduttori e di altre categorie di prodotti tecnologici.

Più in dettaglio, l'analisi per area geoeconomica evidenzia per le Economie Avanzate un incremento del PIL (+1,9%) caratterizzato da un passaggio di testimone della dinamica dagli Stati Uniti verso l'Eurozona e il Giappone.

In particolare, per gli Stati Uniti⁵ si è registrata nel 2025 una decelerazione della crescita del PIL (+2,1%) rispetto al livello conseguito nell'anno precedente, in cui la dinamica espansiva si collocava su livelli di poco inferiori ai 3 punti percentuali.

Su tale percorso di rallentamento, da un lato hanno inciso i consumi privati, diminuiti di 3 decimi di punto (+2,6%) a causa del rallentamento della componente legata ai servizi (passata dal +3% al +2,3%), e dall'altro lato la perdita di slancio degli investimenti (+1,9%) rispetto all'incremento registrato lo scorso anno (+3%).

³ G. Gopinath, B. Neiman, *The Incidence of Tariffs: Rates and Reality*, NBER Working Paper 34620 (2026), febbraio 2026, <https://doi.org/10.3386/w34620>.

⁴ FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2026.

⁵ U.S. Department of Commerce, *Bureau of Economic Analysis*, 9 aprile 2026.

1. Testare la resilienza

L'aumento del tasso di disoccupazione di 3 decimi di punto, che nel 2025 ha raggiunto il 4,3%, e il saggio di inflazione al 2,7%⁶ hanno indotto la FED a effettuare una riduzione limitata dei tassi di interesse sui fondi federali a fine anno, portandoli in un intervallo compreso tra il 3,5% e il 3,75%, con l'obiettivo di rilanciare un mercato del lavoro stagnante.

Nei confronti dell'internazionalizzazione commerciale, l'interscambio estero statunitense ha registrato nel 2025 un rilevante ridimensionamento dei volumi rispetto ai saggi di crescita sperimentati lo scorso anno. In particolare, l'import di beni e servizi ha evidenziato un aumento del 2,7% (+5,8% nel 2024) e l'export ha mostrato un incremento pari a +1,6%, arretrando di 2 punti nei confronti dell'anno precedente. Inoltre, a seguito dei dazi doganali, si è registrato un effetto di sostituzione dei flussi di export di matrice cinese con quelli provenienti da altre economie asiatiche, in particolare Taiwan e Vietnam e in misura minore dal Messico.

Passando all'analisi dell'Eurozona, la dinamica complessiva dell'area della Moneta Unica (+1,4%) ha beneficiato di un percorso di ripresa basato sulla crescita degli investimenti (+3%) e dei consumi, sia pubblici (+1,6%) sia privati (+1,5%). Sul fronte dell'interscambio estero di beni e servizi, le esportazioni nette hanno invece contribuito negativamente alla formazione del PIL, per effetto di una crescita delle importazioni (+3,7%) maggiore della dinamica delle esportazioni (+2,1%).

Relativamente al mercato del lavoro, il 2025 si è rivelato un anno positivo per l'occupazione dell'Eurozona – in aumento dello 0,7% – e di stabilità per il tasso di disoccupazione, fermo al 6,3%.⁷

Il focus di approfondimento sulle dinamiche all'interno dell'Eurozona evidenzia una ripresa dell'economia tedesca, trascinata da un robusto programma fiscale, che ha consentito alla Germania di uscire dal biennio recessivo precedente con un aumento del PIL dello 0,2%. Tra le altre grandi economie dell'area si contraddistingue la Spagna con una crescita del 2,8%, largamente superiore a quanto ottenuto da Francia (+0,9%) e Italia (+0,5%).⁸

Nell'ambito delle Economie Avanzate, la ripresa della crescita conseguita dal Giappone⁹ nel 2025 (+1,2%) è da attribuire alla significativa espansione della domanda interna (+1,3%), che si è espressa attraverso la solidità dei consumi privati (+1,4%) e degli investimenti (+1,5%).

⁶ U.S. Bureau of Labor Statistics.

⁷ BCE, *ECB Staff macroeconomic projections for the Euro Area*, marzo 2026.

⁸ FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2026.

⁹ FMI, *Japan: 2026 Article IV Consultation*, Staff Country Reports N.075/2026 (<https://doi.org/10.5089/9798229042574.002>).

Nei confronti del commercio estero, le tensioni con gli Stati Uniti si sono attenuate in seguito all'accordo bilaterale che ha fissato un'aliquota massima al 15% per l'export giapponese diretto verso gli USA (eccetto per acciaio e alluminio) e un impegno di investimento da parte del Giappone fino a 550 miliardi di dollari in settori chiave, quali energia, semiconduttori e prodotti farmaceutici. La domanda estera stabile ha quindi favorito le esportazioni nipponiche in tutti i mercati: complessivamente l'export è aumentato del 2,9% ed è ripresa anche la dinamica delle importazioni di beni e servizi (+4%). Nel novero dei Paesi emergenti e in via di sviluppo, dove l'incremento complessivo è stato pari al 4,4%, si è rilevata una dinamica fortemente espansiva per l'India, la cui crescita è aumentata di oltre mezzo punto percentuale rispetto allo scorso anno (+7,6%).

Insieme all'India, anche la Cina ha continuato a essere un importante motore della crescita globale, soprattutto grazie al commercio estero mondiale.

Nel 2025 l'export cinese, a seguito della disputa commerciale con gli Stati Uniti, si è riorientato verso le altre economie dell'Asia, raggiungendo la cifra record di 1.200 miliardi di dollari, pari al 6% del PIL, compensando quindi la debole domanda interna sulla quale grava ancora la crisi del settore immobiliare. Nel complesso, a fine 2025 il PIL cinese è cresciuto del 5%, in linea con il trend del precedente anno.

Passando al quadro previsivo per il biennio 2026-2027, lo scenario – come già introdotto in precedenza – sarà ampiamente condizionato dalla guerra in Medio Oriente e dalle ripercussioni sulla crescita globale che potrebbero derivare dall'allargamento del conflitto a tutti i Paesi del Golfo Persico e dai danni arrecati alle strutture di estrazione e di raffinazione di petrolio e gas, nonché dall'interruzione del trasporto marittimo di idrocarburi attraverso lo Stretto di Hormuz, punto di strozzatura critico per il trasporto marittimo dell'area, non facilmente aggirabile via terra e non nel breve termine. In particolare, le maggiori criticità si concentreranno sulla produzione di gas, considerando che le prospettive di una rapida ripresa al termine del conflitto saranno fortemente condizionate dai danni arrecati alle infrastrutture presenti in Iran e Qatar.

Le economie di tutto il mondo dovranno, infatti, affrontare le ripercussioni di uno shock da offerta, considerando che circa il 25% del commercio mondiale di petrolio via mare – pari a 20 milioni di barili al giorno, di cui l'80% destinato alle economie dell'Asia – e il 20% del gas naturale liquefatto (GNL) esportato a livello globale¹⁰ transitano attraverso Hormuz.

¹⁰ Agenzia Internazionale dell'Energia.

1. Testare la resilienza

Un primo effetto diretto dello shock da offerta è da ricercare nella crescita dei prezzi del petrolio e del gas nei mercati mondiali, che si sta già riflettendo a cascata su un aumento generalizzato dei prezzi delle materie prime e dei prodotti raffinati, nonché sulla produzione di fertilizzanti per l'agricoltura, innescando così un processo inflazionistico su scala globale.

Pertanto, alla luce dell'elevata incertezza circa la durata e l'intensità del conflitto e delle differenti ricadute che tali fattori generano nella definizione delle stime afferenti alla crescita e all'inflazione a livello globale, il Fondo Monetario Internazionale nel *World Economic Outlook* di aprile 2026 ha inserito tre differenti ipotesi previsive. A un primo scenario di riferimento ne vengono affiancati altri due alternativi, maggiormente avversi, la cui probabilità di realizzazione è in funzione dell'evoluzione e della durata del conflitto in corso.

Lo scenario di riferimento presuppone che l'impatto della guerra sull'economia esaurisca i suoi effetti entro la metà del 2026 e che si inneschi una graduale normalizzazione dei flussi esportativi degli idrocarburi. In base a questa ipotesi, si prevede che la crescita globale subisca un impatto ridotto, attestandosi al 3,1% nel 2026 e al 3,2% nel 2027, livelli comunque inferiori rispetto al ritmo espansivo del 2024 (+3,4%) e alla media storica (2000-2019) del 3,7%. L'inflazione globale complessiva è quindi stimata al 4,4% nel 2026, per poi ridursi al 3,7% nel 2027, con un indice medio dei prezzi del petrolio che risulterebbe pari a 82 dollari al barile.

Qualora le interruzioni energetiche dovessero persistere e i prezzi del petrolio rimanessero più alti per un periodo prolungato, l'impatto sull'attività globale sarà più pronunciato. In questo scenario maggiormente avverso, in cui i prezzi del petrolio si attestano in media intorno ai 110 dollari al barile nel 2026, la crescita globale scenderebbe al 2,5%, mentre l'inflazione raggiungerebbe il 5,4%. Nel 2027 si osserverà un ritorno graduale verso la ripresa dell'attività economica, con un output mondiale stimato al 3% e un tasso di inflazione globale atteso al 3,9%.

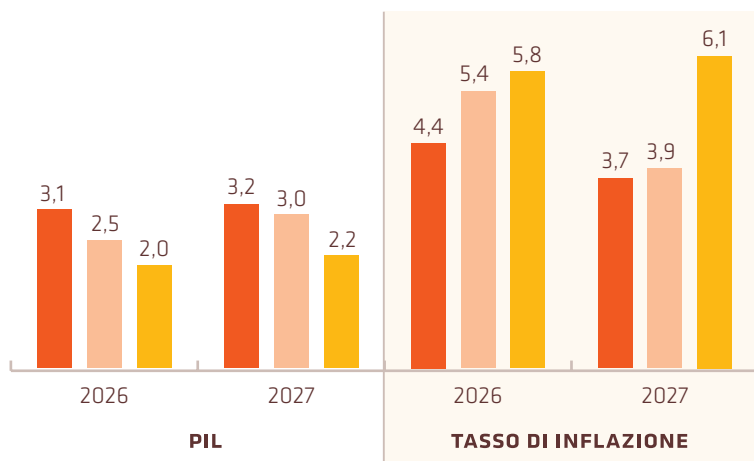
Uno scenario ancora più grave, caratterizzato da maggiori danni alle infrastrutture energetiche e da interruzioni commerciali su larga scala più persistenti, comporterà impatti negativi maggiori, in cui la crescita globale si ridurrà a circa il 2% nel 2026 – saggio di crescita che tecnicamente viene considerato da recessione – mentre l'inflazione complessiva salirà al 5,8%, con ulteriore aumento oltre il 6% entro il 2027, in un contesto di crescita globale asfittica ferma al 2,2% (grafico 1).

GRAFICO 1 – Scenari previsivi a confronto su prodotto interno lordo e inflazione

(anni 2026-2027 – variazioni percentuali)

Fonte: FMI, World Economic Outlook, aprile 2026

■ Scenario di riferimento
■ Scenario avverso
■ Scenario grave



Tornando allo scenario di riferimento iniziale, più favorevole, il quadro per il biennio 2026-2027¹¹ mostra per le Economie Avanzate una crescita che dovrebbe attestarsi all'1,8% nel 2026 e all'1,7% nel 2027, dimostrando quindi una consistente resilienza grazie a una migliore tenuta degli investimenti nel 2026 (+2,8%) rispetto ai consumi, stimati in decelerazione di 3 decimi di punto nei confronti del precedente anno (+1,7%). Nel 2027 il trend indica la prosecuzione della dinamica per i consumi al medesimo tasso e un significativo rallentamento degli investimenti (+2,3%).

In particolare, in questo scenario previsivo di riferimento, le stime per il 2026 indicano una divergenza degli effetti del conflitto sull'andamento dell'attività economica tra Stati Uniti da un lato ed Eurozona e Giappone dall'altro: più precisamente, per gli Stati Uniti è attesa una crescita, mentre per Eurozona e Giappone si prospetta un marcato rallentamento. Negli Stati Uniti, l'aumento previsto nel 2026 si collocherà al 2,3%, sostenuto dalla politica fiscale e dallo status di esportatore netto di energia;¹² tuttavia il mutato contesto macro-economico si rifletterà sui consumi, che a causa dell'elevata inflazione (+3,2%) evidenzieranno un marcato rallentamento, pari a 4 decimi di punto rispetto all'anno precedente, con un incremento stimato al 2,2% (2,6% nel 2025). Nel 2027, nonostante la crescita degli investimenti (+3,8%),

¹¹ FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2026.

¹² Secondo le stime della U.S. Energy Information Administration (*Annual Energy Outlook 2026*, 8 aprile 2026), le esportazioni lorde di gas naturale liquefatto (GNL) sono passate dai 15 miliardi di piedi cubi al giorno del 2025 a una previsione di 17 miliardi nel 2026 e di 18 miliardi nel 2027. Secondo il report, gli Stati Uniti rimarranno esportatori netti di petrolio fino al 2050, con una stima delle esportazioni di petrolio greggio tra i 3,3 milioni di barili e i 4,7 milioni al giorno (dal 25% al 33% della produzione di petrolio greggio statunitense nel 2050).

1. Testare la resilienza

il persistere di una dinamica invariata dei consumi (+2,2%) si rifletterà sull'incremento del PIL, in rallentamento a +2,1%, ma con un graduale rientro del tasso di inflazione stimato al 2,1% a fine 2027.

Per l'Eurozona la dinamica di crescita nel 2026 è attesa in consistente ridimensionamento, in quanto il maggiore grado di esposizione delle economie comunitarie allo shock energetico si ripercuoterà in misura rilevante sul PIL prodotto. Nel 2026 le previsioni del Fondo Monetario Internazionale indicano che la crescita non supererà l'1,1% (+1,4% nel 2025). I consumi privati risentiranno dell'aumento della dinamica inflazionistica stimata al 2,6%, collocandosi a +1,1% (+1,5% nel 2025) e si noterà un consistente rallentamento degli investimenti che passeranno dal +3% del 2025 al +2,1%.

Nel secondo anno di osservazione – ossia nel 2027 – le previsioni indicano una crescita del PIL a +1,2%, un'invarianza della dinamica dei consumi privati (+1,1%) e una decelerazione degli investimenti (+1,6%), che si concretizzerà tuttavia in un contesto di graduale riduzione dell'inflazione, con un aumento stimato del 2,2%.

Nei confronti del Giappone, nel primo anno di previsione (il 2026) si registrerà una significativa riduzione della dinamica di crescita di mezzo punto percentuale rispetto al 2025: la proiezione indica, infatti, un aumento del PIL a +0,7%. Nel dettaglio, si assisterà a una decelerazione dei consumi di mezzo punto percentuale (+1%) e a una ripresa degli investimenti attesi (+1,1% nel 2026). Nel passaggio al 2027, le stime indicano la prosecuzione del trend di rallentamento, con il PIL atteso a +0,6%, sul quale insisteranno le dinamiche di significativa decelerazione sia dei consumi (+0,7%) sia degli investimenti (+0,6%).

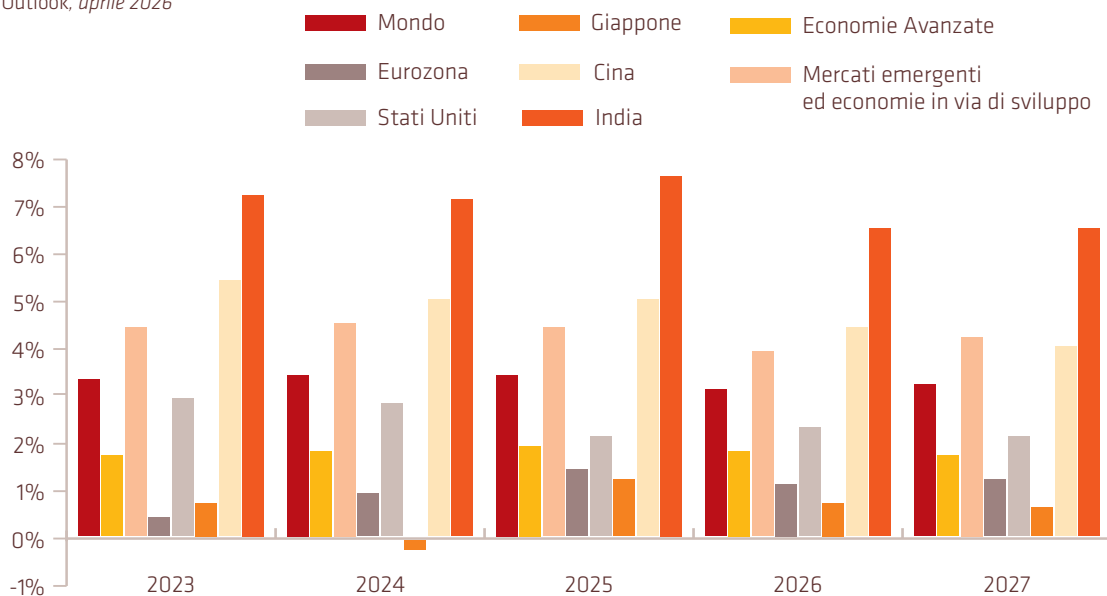
In relazione ai mercati emergenti, le previsioni indicano un marcato rallentamento della ricchezza prodotta nel 2026: la stima di crescita si ferma infatti a +3,9% nel 2026, per poi risalire al +4,2% nel 2027, ovvero livelli ampiamente inferiori alla dinamica sperimentata nel 2025 (+4,4%).

Nel novero di queste economie, secondo le proiezioni il profilo di crescita della Cina evidenzierebbe una marcata decelerazione. Nel 2026 il PIL cinese rallenterebbe infatti di circa 6 decimi di punto rispetto al 2025, attestandosi al +4,4%, a causa dei noti problemi strutturali endogeni dell'economia cinese: non solo deboli consumi interni e crisi del mercato immobiliare, ma anche rallentamento del commercio mondiale, che potrebbe incidere pesantemente sulla crescita cinese ancora troppo vincolata alla domanda estera e ai volumi delle esportazioni.

Nel 2027, nonostante le previsioni di ripresa del commercio internazionale, il perdurare della crisi del settore immobiliare e i minori rendimenti sugli investimenti, nonché una dinamica più contenuta della produttività determinerebbero un ulteriore rallentamento della crescita cinese, con un aumento stimato al 4%.

GRAFICO 2 – Prodotto interno lordo per aree geoeconomiche e Paesi
(anni 2023-2027 – variazioni percentuali)¹³

Fonte: FMI, World Economic Outlook, aprile 2026



L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2025

In un contesto in cui l'Eurozona, a seguito delle trattative con gli Stati Uniti, ha assorbito gli shock derivanti dalle politiche tariffarie sulle importazioni, avviando un percorso di recupero della crescita con un incremento del PIL dell'1,4%, l'economia italiana – analogamente a quella tedesca (+0,2%) e francese (+0,9%) – non è invece stata in grado di intercettare la ripresa.¹⁴

Nel dettaglio, per l'Italia si osserva un marcato rallentamento della crescita: nel 2025 l'aumento del PIL si è attestato allo 0,5%, su livelli nettamente inferiori rispetto al 2024 (+0,8%) e all'incremento medio dell'Eurozona (tabella 1). L'analisi degli indicatori macro-economici evidenzia una decelerazione consistente dei consumi nazionali (+0,9%) e della spesa delle famiglie (+1%) rispetto al trend dell'anno precedente, quando per entrambi l'incremento superava il punto percentuale.

¹³ Le previsioni per il biennio 2026-2027 sono riferite allo scenario del *World Economic Outlook* (aprile 2026).

¹⁴ FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2026.

1. Testare la resilienza

TABELLA 1 – Indicatori macro-economici per l'Italia

(anni 2022-2025¹⁵ – variazioni percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2015)

Fonte: Istat, *Statistiche Flash*: PIL e Indebitamento AP, anni 2023-2025; Produzione industriale, febbraio 2026

Indicatori macro-economici	2022	2023	2024	2025
Prodotto interno lordo ¹⁶	4,8	0,9	0,8	0,5
Importazioni di beni e servizi FOB ¹⁷	12,9	-1,9	-1,0	3,6
Consumi nazionali	4,1	0,7	1,3	0,9
– Spesa delle famiglie residenti	5,3	0,5	1,2	1,0
Investimenti fissi lordi	7,4	10,1	-3,1	3,5
– Costruzioni	9,2	17,7	-5,7	3,3
– Macchine e attrezzature ¹⁸	5,7	0,4	-2,5	2,2
– Mezzi di trasporto	-6,1	20	2,3	9,1
– Prodotti della proprietà intellettuale	10,5	-0,7	4,3	4,0
Esportazioni di beni e servizi FOB	9,9	-0,2	-0,4	1,2
Produzione industriale ¹⁹	0,3	-2,0	-4,0	-0,3
Indebitamento netto/PIL (%)	8,1	7,1	3,4	3,1
Debito/PIL (%)	138,4	133,9	134,7	137,1

Dal lato degli investimenti, dopo la flessione del 2024 (-3,1%), la dinamica ha registrato un rilancio dei flussi di spesa – in aumento di 14,5 miliardi di euro tra il 2024 e il 2025 (+3,5%) – con saggi di incremento diffusi tra le voci principali: macchinari e attrezzature (+2,2%), automezzi (+9,1%), costruzioni (+3,3%), prodotti della proprietà intellettuale (+4%).

Tra le componenti macro-economiche, l'aumento delle importazioni (+3,6%) ha ampiamente superato la dinamica di incremento dell'export (+1,2%), determinando un contributo negativo delle esportazioni nette (-0,7%) alla formazione del PIL.

¹⁵ Dati consolidati per il 2023 e provvisori per il 2024 e il 2025, aggiornati a marzo 2026.

¹⁶ Il prodotto interno lordo si intende ai prezzi di mercato.

¹⁷ FOB (*Free on board*): stabilisce che a carico del venditore siano tutte le spese di trasporto fino al porto d'imbarco, compresi gli eventuali costi per l'imbarco nave.

¹⁸ Apparecchiature ICT, altri impianti e macchinari, armamenti e risorse biologiche coltivate.

¹⁹ Corretta per i giorni lavorativi, base 2021=100.

Con riferimento invece agli apporti dei settori produttivi, analizzati attraverso il valore aggiunto²⁰ (tabella 2), possiamo osservare che il sostegno alla dinamica del PIL è derivato da un bilanciamento dei contributi originati dai servizi (+0,3%) – che rappresentano il 73% del valore aggiunto totale – e dai comparti afferenti alle costruzioni (+2,4%), nonostante l'esaurimento delle politiche dei bonus edilizi, e dall'industria in senso stretto (+0,3%), sulla quale insiste la dinamica negativa dei rami manifatturieri (-0,3%), come attestato anche dalla flessione della produzione industriale manifatturiera (-0,7%). L'analisi di dettaglio dei contributi della manifattura alla formazione del PIL mostra un quadro composito, caratterizzato da andamenti diversificati tra i principali settori di attività, con evidenze sia di contrazione sia di espansione, in funzione della loro dimensione e incidenza sulla struttura produttiva.

La metallurgia – il primo settore per incidenza sul totale valore aggiunto manifatturiero con 45,3 miliardi di euro nel 2025 – ha evidenziato 403 milioni di euro di perdite nei confronti dello scorso anno (-0,9%).

Il contesto settoriale rileva inoltre, per il terzo anno consecutivo, un nuovo arretramento per la filiera del tessile, abbigliamento pelli e accessori: a fronte di 26,3 miliardi di euro prodotti nel 2025, l'anno si è chiuso con una contrazione di 159 milioni di euro rispetto all'anno precedente (-0,6%).

La crisi dell'automotive ha continuato, invece, a incidere profondamente sul settore dei mezzi di trasporto: il valore aggiunto settoriale – pari a circa 24,5 miliardi di euro – ha infatti registrato una flessione di 870 milioni nei confronti del 2024 (-3,4%).

Consistenti arretramenti della dinamica si sono inoltre verificati nella gomma-plastica, 24,4 miliardi di euro prodotti nel 2025 e una perdita su base annua di 189 milioni di euro (-0,8%), e nelle industrie chimiche, in flessione di oltre 500 milioni di euro (-4,9%) rispetto all'anno precedente.

Nella manifattura si sono, tuttavia, registrate significative eccezioni al trend negativo generale.

Nel 2025, il settore dei macchinari – oltre 40,3 miliardi di euro e secondo comparto per incidenza sulla struttura del valore aggiunto manifatturiero – ha registrato un incremento di oltre 970 milioni di euro nei confronti del 2024 (+2,5%).

²⁰ Valore aggiunto ai prezzi base su valori concatenati, anno di riferimento 2020. Il concatenamento fornisce una misura dell'aggregato economico di interesse in termini di volume, ossia al netto della dinamica dei prezzi a esso sottostanti. Si noti che la somma dei valori concatenati delle componenti di un aggregato non è uguale al valore concatenato dell'aggregato stesso. Elaborazioni su dati Istat estratti dal *data warehouse* "IstatData" (<https://esploradati.istat.it> – IstatData / Categorie / Conti nazionali / Conti e aggregati economici nazionali annuali), marzo 2026.

1. Testare la resilienza

Nel medesimo percorso espansivo si sono inserite le industrie dei prodotti alimentari e delle bevande, contribuendo alla formazione del valore aggiunto industriale con oltre 36 miliardi di euro, in aumento di 495 milioni su base annua (+1,4%).

Altrettanto rilevante in termini di crescita è stata la progressione registrata dalle produzioni farmaceutiche, circa 12 miliardi di euro di contributo, in aumento di 489 milioni su base annua (+4,3%).

A completamento delle evidenze positive per il manifatturiero, si segnalano inoltre i consistenti apporti da parte delle industrie dell'elettronica (+1%) e dei prodotti elettrici (+1,4%), entrambe con incrementi superiori a 100 milioni di euro rispetto allo scorso anno.

In relazione al settore dei servizi, nel 2025 il valore aggiunto prodotto ha registrato un saldo positivo di 3,8 miliardi di euro nei confronti del precedente anno (+0,3%).

L'analisi di dettaglio mostra, tra i settori più rilevanti per dimensione e valore sulla struttura dei servizi – con oltre 200 miliardi di euro prodotti nel 2025 – l'apporto del commercio all'ingrosso e al dettaglio alla dinamica complessiva, con una crescita quantificabile in 1,7 miliardi di euro su base annua (+0,9%). Seguono le attività professionali, scientifiche e tecniche che registrano un incremento dello 0,7%, mentre sono in lieve diminuzione le attività immobiliari (-0,1%).

Tra i settori in crescita si segnalano, inoltre, i servizi di trasporto e magazzinaggio (+2,1%) e di informazione e comunicazione (+1,1%), nonché i comparti della programmazione e consulenza informatica (+4,2%) e delle attività artistiche, sportive e di divertimento (+1,4%).

Nel 2025 è proseguito, inoltre, il trend negativo alla formazione del PIL da parte della filiera dei servizi pubblici (-0,9%), una flessione complessiva di oltre 2,5 miliardi di euro nei confronti del precedente anno: in particolare, si riscontrano rilevanti arretramenti nell'istruzione (-2,6%) e nel comparto della sanità e assistenza sociale (-1,9%).

Passando all'esame degli indicatori di finanza pubblica, si osserva che è proseguita nel 2025 la fase discendente del rapporto tra deficit e PIL – che si è quindi attestato al 3,1% (3,4% nel 2024) – in coerenza con quanto stabilito dal piano strutturale di bilancio di medio termine 2025-2029, dinamica tuttavia ancora non sufficiente a far uscire l'Italia dal procedimento comunitario di infrazione per debito eccessivo.

Con riferimento invece allo stock del debito pubblico, come già osservato in precedenza, è continuato il percorso di crescita in relazione al prodotto interno lordo: per il 2025 il rapporto si è pertanto collocato al 137,1% (134,7% nel 2024).

TABELLA 2 – Valore aggiunto per settore economico in Italia

(anni 2024-2025 – valori assoluti in milioni di euro e variazioni percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2020)

Fonte: elaborazione Studi, statistica e programmazione su dati Istat, Conti e aggregati economici nazionali annuali, marzo 2026

Settori	2024	2025	Var. % 2025/2024
AGRICOLTURA, SILVICOLTURA E PESCA	32.165	32.119	-0,1
INDUSTRIA	329.785	330.759	0,3
- Industria estrattiva	1.571	1.717	9,3
- Industria manifatturiera	286.474	285.670	-0,3
<i>Alimentari e bevande</i>	35.587	36.081	1,4
<i>Tessile, abbigliamento, pelle</i>	26.455	26.296	-0,6
<i>Legno, carta, editoria</i>	13.568	13.451	-0,9
<i>Coke e prodotti del petrolio</i>	4.485	4.309	-3,9
<i>Chimica</i>	10.538	10.016	-4,9
<i>Farmaceutica</i>	11.467	11.957	4,3
<i>Gomma-plastica</i>	24.631	24.442	-0,8
<i>Metallurgia e prodotti in metallo</i>	45.663	45.260	-0,9
<i>Elettronica e ottica</i>	10.688	10.790	1,0
<i>Apparecchiature elettriche</i>	11.678	11.845	1,4
<i>Macchinari</i>	39.370	40.342	2,5
<i>Mezzi di trasporto</i>	25.338	24.466	-3,4
<i>Mobili e altre industrie</i>	25.284	24.860	-1,7
- Energia elettrica, gas	19.603	20.877	6,5
- Trattamento rifiuti e risanamento	20.554	20.244	-1,5
COSTRUZIONI	99.838	102.264	2,4
SERVIZI	1.273.407	1.277.174	0,3
- Commercio ingrosso e dettaglio	199.048	200.753	0,9
- Trasporti e magazzinaggio	85.011	86.835	2,1
- Alloggio e ristorazione	65.948	66.076	0,2
- Informazione e comunicazione	69.395	70.168	1,1
<i>Programmazione, consulenza informatica</i>	40.672	42.389	4,2
- Attività finanziarie e assicurative	74.806	74.748	-0,1
- Attività immobiliari	228.971	228.709	-0,1
- Attività professionali, scientifiche e tecniche	199.236	200.534	0,7
- Servizi pubblici	286.489	283.965	-0,9
<i>Amministrazione pubblica, difesa, assicurazione sociale</i>	107.961	109.315	1,3
<i>Istruzione</i>	68.998	67.236	-2,6
<i>Sanità e assistenza sociale</i>	109.793	107.730	-1,9
- Attività artistiche, intrattenimento e divertimento	65.854	66.771	1,4
- Altri servizi	44.941	45.471	1,2

LE PROSPETTIVE DELL'ECONOMIA ITALIANA

Come già anticipato sopra, lo scenario previsivo per l'Italia si inserisce in un contesto globale in cui il grado di incertezza è significativamente aumentato a seguito dello scoppio della guerra in Medio Oriente.

Le ultime stime elaborate dagli organismi di previsione sovranazionali (FMI e OCSE), nonché da istituti nazionali di ricerca (Prometeia, Ref e Banca d'Italia) convergono verso un brusco ridimensionamento della dinamica del PIL per l'Italia nel 2026 – sull'onda dello shock da offerta e della conseguente crescita dei prezzi del petrolio, gas e materie prime – alla quale seguirà una lieve ripresa nel corso del 2027, quando il quadro globale tornerà gradualmente a normalizzarsi, ma dove saranno ancora evidenti i riflessi dell'inflazione sui consumi e sugli investimenti.

TABELLA 3 – Previsioni a confronto per il PIL dell'Italia

(anni 2026-2027 – variazioni percentuali)

Fonte: Banca d'Italia, Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana, 6 aprile 2026; Ref, Congiuntura Ref, 7 aprile 2026; FMI, World Economic Outlook, aprile 2026; Prometeia, Rapporto di previsione, marzo 2026; OCSE, Economic Outlook Interim Report, marzo 2026.

	2026	2027
Fondo Monetario Internazionale (aprile 2026)	0,5	0,5
Banca d'Italia (aprile 2026)	0,5	0,5
Ref (aprile 2026)	0,4	0,6
Prometeia (aprile 2026)	0,4	0,5
OCSE (marzo 2026)	0,4	0,6

Le previsioni elaborate per il 2026 (FMI, Banca d'Italia, Prometeia, Ref e OCSE) mostrano un intervallo di stima limitato a un decimo di punto tra Banca d'Italia e FMI (+0,5%) da un lato e Prometeia, Ref e OCSE (+0,4%) dall'altro (tabella 3).

Nel 2027, secondo anno dell'orizzonte di previsione, la dinamica continuerà con una scala di intensità inferiore al punto percentuale. Il dettaglio previsivo mostra infatti un incremento più elevato per OCSE e Ref (+0,6%), rispetto al Fondo Monetario Internazionale, Banca d'Italia e Prometeia (+0,5%).

Focalizzando l'analisi sulle previsioni afferenti agli indicatori macro-economici per l'Italia nel biennio 2026-2027, la dinamica – secondo le stime di Prometeia sintetizzate nella tabella 4 – mostrerà un significativo rallentamento dell'attività economica nel 2026 e una lieve ripresa nel 2027.

TABELLA 4 – Indicatori macro-economici di previsione per l'Italia

(anni 2026-2027 – variazioni percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2020)

Fonte: Prometeia Brief, Italy in the global economy – Scenari per le economie locali, aprile 2026

Indicatori macro-economici	2026	2027
Prodotto interno lordo	0,4	0,5
Domanda nazionale	0,9	0,5
Consumi delle famiglie	0,5	0,8
Investimenti	1,7	0,6
di cui		
Macchinari e attrezzature	2,6	3,4
Costruzioni	0,9	-2,1
Esportazioni di beni e servizi	-0,1	2,3
Importazioni di beni e servizi	1,7	2,3
Prezzi al consumo	2,9	1,6
Produzione industriale	0,1	0,8
Debito AP (in % del PIL)	138,2	138,2
Indebitamento netto (in % del PIL)	2,9	3,0

Il ridimensionamento dell'attività economica nel 2026, ascrivibile in larga misura a un contesto globale molto sfavorevole e ai limitati margini di manovra disponibili per politiche di bilancio espansive a causa dei noti problemi di finanza pubblica, determinerà un aumento previsto del PIL a +0,4% – circa la metà della crescita stimata in precedenza – con un tasso medio di inflazione al 2,9%, sulla scia del rincaro dei prezzi dei prodotti energetici, con effetti restrittivi sui consumi delle famiglie previsti in aumento solamente dello 0,5%. Il Programma Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) si conferma quale principale fattore di stabilizzazione economica, con un contributo alla crescita stimato in circa 0,3 punti percentuali: tale impulso, tuttavia, compenserà solo parzialmente la minore domanda estera e la riduzione del potere d'acquisto delle famiglie determinato dall'aumento dell'inflazione.

Dal lato degli investimenti, le previsioni indicano un rallentamento della crescita complessiva attesa a +1,7% (+3,5% nel 2025), che rifletterà soprattutto il significativo ridimensionamento della voce legata alle costruzioni (+0,9%) e, in misura inferiore, il calo della componente di spesa afferente a macchinari e attrezzature (+2,6%).

1. Testare la resilienza

Relativamente al commercio estero, le proiezioni per il 2026 evidenziano una contrazione dell'export di beni e servizi (-0,1%) e un aumento contenuto dei volumi dell'import (+1,7%).

Nel 2027, secondo anno dell'orizzonte di previsione, le stime di fonte Prometeia delineano un profilo di assestamento della dinamica economica. Il PIL tornerebbe quindi verso un sentiero di crescita, ma con una scala di ripresa modesta (+0,5%), in linea con l'andamento della domanda nazionale sulla quale graveranno ancora gli effetti dell'inflazione, sia nei confronti dei consumi sia rispetto agli investimenti.

Più in dettaglio, gli indicatori macro-economici di previsione mostrano un aumento contenuto dei consumi delle famiglie (+0,8%) a fronte di un tasso medio dell'inflazione stimato a +1,6% a fine 2027.

Dal lato degli investimenti, i flussi complessivi evidenzieranno un'ulteriore decelerazione (+0,6%), con una significativa divergenza tra i settori di spesa: alla flessione della voce attinente alle costruzioni (-2,1%), si contrapporrà una ripresa della componente legata ai macchinari e attrezzature per i processi produttivi (+3,4%), dinamica che trova riscontro anche nei volumi della produzione industriale, stimati in ripresa dopo un triennio recessivo (+0,8%).

Il ritorno graduale a condizioni di maggiore normalità del contesto internazionale e la riapertura dei traffici commerciali marittimi, si rifletterà sulla ripresa del commercio estero dell'Italia con una previsione di crescita del 2,3% sia dell'import sia dell'export di beni e servizi.

Nei confronti del quadro atteso di finanza pubblica, le linee programmatiche proseguiranno verso il rientro del rapporto tra deficit e PIL: 2,9% nel 2026 e in lieve risalita al 3% entro la fine del 2027, mentre il rapporto tra debito e PIL evidenzierà un progressivo ampliamento nel biennio di previsione attestandosi in entrambi gli anni a 138,2%.

LE PROSPETTIVE DELL'ECONOMIA PER L'AREA DI MILANO, MONZA BRIANZA E LODI

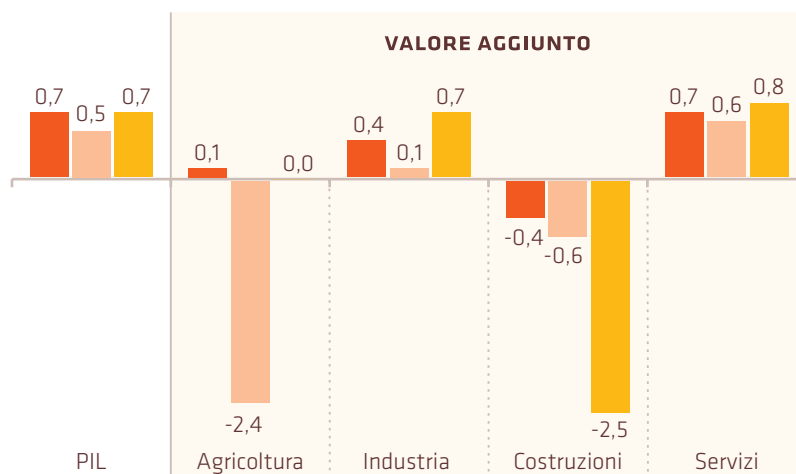
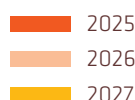
Nel 2025, la crescita contenuta dell'economia italiana si è trasmessa alle economie locali, interessando quindi anche i territori più dinamici come l'area aggregata delle province di Milano, Monza Brianza e Lodi, per la quale si analizzeranno gli andamenti generali e settoriali per l'anno 2025 e per il biennio di previsione 2026-2027 (grafico 3).

Coerentemente al trend registrato dal PIL in Italia nel 2025 (+0,5%), anche l'area aggregata (secondo le stime elaborate su dati Prometeia) ha espresso un incremento contenuto del PIL (+0,7%) – in linea con la crescita registrata in Lombardia – e corrispondente a un surplus annuo di 1,6 miliardi di euro.

GRAFICO 3 – Indicatori macro-economici dell'area allargata di Milano, Monza Brianza e Lodi

(anni 2025-2027 – variazioni percentuali, valori concatenati, anno di riferimento 2020)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2026



Con riferimento all'apporto dei settori produttivi alla formazione della ricchezza, analizzati attraverso il valore aggiunto,²¹ possiamo osservare che nel 2025 il sostegno allo sviluppo dell'economia locale è derivato dal contributo determinante dei servizi (+0,7%), che generano l'81% del valore aggiunto prodotto dall'area. L'incremento registrato dal terziario ha compensato il modesto aumento dell'industria (+0,4%), l'arretramento delle costruzioni (-0,4%) e la dinamica stagnante dell'agricoltura (+0,1%).

In relazione al quadro previsivo per il biennio 2026-2027, in coerenza con lo scenario nazionale, le proiezioni convergono verso un aumento contenuto del PIL, con scale di intensità differenziate tra i territori, come vedremo successivamente.

Nel dettaglio, per il 2026 si stima una decelerazione della crescita del PIL dell'area aggregata (+0,5%), al pari delle previsioni per l'Italia (+0,5%). La ripresa si osserverà pertanto nel 2027 (+0,7%), quando la ricchezza prodotta localmente manterrà un ritmo superiore alla dinamica stimata a livello nazionale (+0,5%).

²¹ Secondo la definizione di contabilità nazionale derivante dal Sistema Europeo dei Conti (SEC 2010), il valore aggiunto corrisponde al saldo tra il valore della produzione di beni e servizi conseguito dalle singole branche produttive e il valore dei beni e servizi intermedi consumati dalle stesse (materie prime e ausiliarie impiegate e servizi forniti da altre unità produttive), in cui la produzione può essere valutata – come nel nostro caso – a prezzi base, cioè al netto delle imposte sui prodotti e al lordo dei contributi ai prodotti, oppure a prezzi di mercato o al costo dei fattori.

Il prodotto interno lordo ai prezzi di mercato è il risultato finale della produzione delle unità residenti e corrisponde a quella totale di beni e servizi dell'economia, diminuita dei consumi intermedi e aumentata dell'IVA e delle imposte indirette sulle importazioni. Può essere calcolato come somma dei valori aggiunti a prezzi base delle varie branche di attività economica, aumentata delle imposte sui prodotti (IVA e imposte sulle importazioni) e al netto dei contributi ai prodotti.

1. Testare la resilienza

Il quadro analitico degli apporti settoriali conferma, nell'orizzonte previsivo, il ruolo di sostegno dei servizi alla dinamica locale: l'incremento si attesterà quindi allo 0,6% nel 2026, con un'accelerazione a +0,8% nel 2027.

Nei confronti dell'industria, nel 2026 il contributo alla formazione del PIL locale risulterà invece marginale (+0,1%) e riprenderà vigore solo nel 2027 (+0,7%).

Nel biennio di previsione, si rafforza inoltre il trend negativo già emerso per le costruzioni nel 2025, con ulteriori flessioni sia nel 2026 (-0,6%) sia nel 2027 (-2,5%), mentre alla contrazione stimata nel 2026 per l'agricoltura (-2,4%), seguirà una fase di stagnazione nel 2027.

Passando all'analisi puntuale degli indicatori macro-economici declinati sui territori riferita all'anno 2025, le stime su dati Prometeia mostrano una differente intensità di crescita tra le tre province incluse nella nostra macro-area (grafico 4).

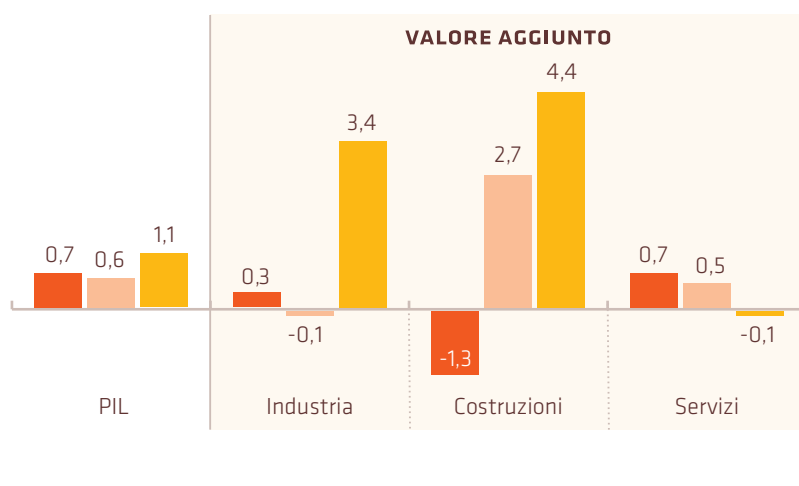


GRAFICO 4 - Indicatori macro-economici delle province di Milano, Monza Brianza e Lodi

(anno 2025 - variazioni percentuali, valori concatenati, anno di riferimento 2020)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2026

Nel 2025, la città metropolitana di Milano ha contribuito con circa 211 miliardi di euro alla formazione del PIL dell'area aggregata, complessivamente stimato in 248,8 miliardi di euro. La crescita milanese (+0,7%) è stata trainata dal settore dei servizi (+0,7%), compensando quindi sia il modesto contributo dell'industria (+0,3%) sia la flessione dalle costruzioni (-1,3%).

Con riferimento alla provincia di Monza Brianza, il quadro di dettaglio delle stime per il 2025 registra un aumento dell'output locale pari allo 0,6% sostenuto dai servizi (+0,5%) e dal contributo delle costruzioni (+2,7%), a fronte di una lieve diminuzione dell'apporto dell'industria (-0,1%).

Per la provincia di Lodi, nel 2025 l'andamento del PIL (+1,1%) è stato influenzato da significative divergenze nei settori.

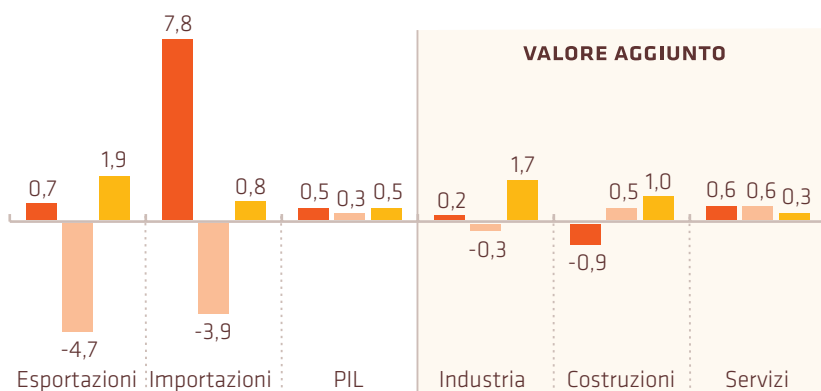
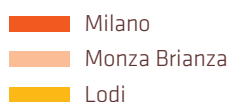
Passando al quadro previsivo 2026-2027, le stime puntuali delineano per il 2026 una decelerazione generalizzata del PIL nei tre territori (grafico 5) e una ripresa per il 2027 (grafico 6).

In dettaglio, le previsioni per il 2026 (grafico 5) mostrano un aumento dell'output pari allo 0,5% sia per la città metropolitana di Milano sia per il Lodigiano, ovvero valori più elevati rispetto alla crescita prevista per il territorio della Brianza (+0,3%) e allineati al trend stimato per l'area aggregata.

GRAFICO 5 - Indicatori macro-economici delle province di Milano, Monza Brianza e Lodi

(anno 2026 - variazioni percentuali, valori concatenati, anno di riferimento 2020)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2026



L'approfondimento settoriale mostra per il 2026 dinamiche territoriali molto differenziate in ciascun settore: per l'area metropolitana milanese sarà rilevante l'apporto dei servizi (+0,6%), che compenserà sia la flessione stimata per le costruzioni (-0,9%) sia la dinamica debole dell'industria (+0,2%).

Con riferimento alla Brianza, l'arretramento previsto del valore aggiunto prodotto dall'industria (-0,3%) inciderà in misura significativa sull'andamento provinciale e il sostegno all'economia locale deriverà quindi dagli apporti positivi previsti per i settori delle costruzioni (+0,5%) e dei servizi (+0,6%). Per il Lodigiano, contribuiranno alla dinamica di crescita i saggi di incremento attesi per i comparti dell'industria (+1,7%) e delle costruzioni (+1%), che compenseranno ampiamente il debole andamento dei servizi (+0,3%).

In relazione al quadro dell'interscambio estero, la dinamica dell'export per il 2026 registrerà una consistente divaricazione tra gli andamenti previsti per le province di Milano e di Lodi, entrambi in aumento (+0,7% e +1,9%), rispetto al territorio della Brianza per il quale le stime prefigurano una flessione significativa (-4,7%). Dal lato dell'import proseguirà la crescita per la città metropolitana di Milano (+7,8%) e un aumento contenuto per la provincia di Lodi (+0,8%), mentre per Monza Brianza le ipotesi convergono verso una significativa flessione (-3,9%).

Nel secondo anno di previsione, ossia il 2027, le dinamiche mostrano una ripresa del trend di crescita nei tre territori (grafico 6).

1. Testare la resilienza

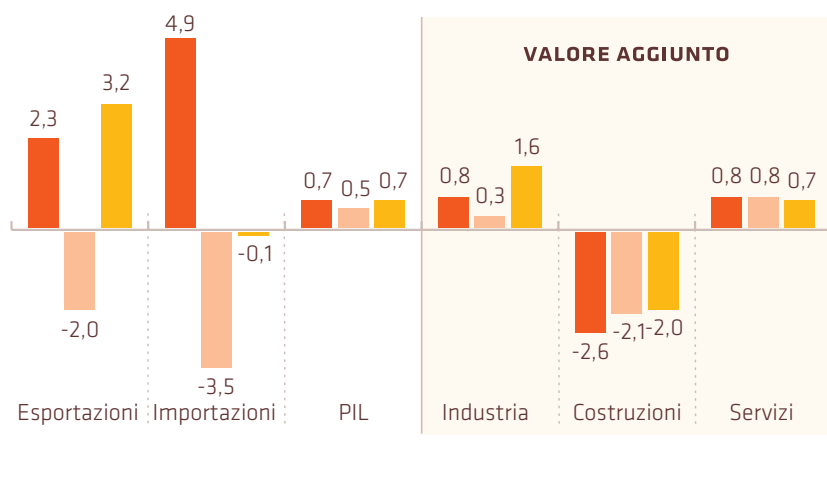


GRAFICO 6 – Indicatori macro-economici delle province di Milano, Monza Brianza e Lodi
(anno 2027 – variazioni percentuali, valori concatenati, anno di riferimento 2020)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2026

Il dettaglio analitico presenta un saggio incrementale identico per la città metropolitana di Milano e la provincia di Lodi, entrambi in aumento dello 0,7%. Le previsioni per la provincia di Monza Brianza evidenziano invece una variazione della ricchezza locale ferma al +0,5%.

In relazione ai contributi settoriali alla formazione del PIL, si osserverà una fase di ripresa per i servizi con saggi di incremento pressoché identici nei tre territori inseriti nell'area vasta. L'aumento atteso si presenterà tuttavia più consistente per l'area metropolitana milanese e la provincia di Monza Brianza (+0,8% per entrambe) rispetto a quella di Lodi (+0,7%).

Nei confronti dell'industria, le previsioni per il 2027 mostrano un rafforzamento della crescita per il Milanese e il Lodigiano, mentre l'industria brianzola continuerà a presentare delle criticità. Nel dettaglio, le stime evidenziano quindi un incremento più sostenuto per la città metropolitana di Milano (+0,8%) e per la provincia di Lodi (+1,6%), rispetto a quanto atteso per l'industria di Monza Brianza (+0,3%).

I dati presentano inoltre un trend negativo per le costruzioni, con rilevanti flessioni in tutti i territori: Milano (-2,6%), Monza Brianza (-2,1%) e Lodi (-2%). In relazione all'interscambio estero, le dinamiche stimate per il 2027 al netto dell'inflazione indicano un rafforzamento dell'export per la città metropolitana di Milano (+2,3%) – il fulcro esportativo dell'area vasta – e la provincia di Lodi (+3,2%), mentre continuerà il trend discendente per la Brianza (-2%). Nei confronti dell'import, le previsioni indicano un incremento sostenuto solamente per quanto riguarda la piattaforma logistica milanese (+4,9%), che compensa sia la flessione stimata per l'area brianzola (-3,5%) sia la contrazione della provincia di Lodi (-0,1%).

LA DINAMICA DEI SETTORI

DELL'AREA DI MILANO, MONZA BRIANZA E LODI NEL 2025

L'economia dei nostri territori – misurata attraverso le indagini congiunturali condotte nel 2025 relative a industria, artigianato, commercio e servizi – ha registrato una dinamica eterogenea sia tra i differenti comparti sia rispetto alle province incluse nel perimetro della nostra macro-area.

I settori e gli ambiti territoriali riflettono infatti la natura complessa di un sistema produttivo locale, nel quale coesistono – con intensità differenti – segnali di crescita ed elementi di criticità riscontrabili sia nelle attività terziarie sia nel comparto manifatturiero (grafico 7).

Nel dettaglio, l'analisi delle performance dei diversi settori evidenzia la significativa progressione del terziario e in particolare una crescita importante del fatturato dei servizi nel Milanese e nel Lodigiano, che si mostrano superiori al contesto regionale, mentre in Brianza l'andamento risulta sostanzialmente allineato al *benchmark* lombardo.

Il confronto tra l'area di Milano, Monza Brianza e Lodi e la Lombardia nel suo complesso mette in luce dinamiche settoriali eterogenee, con criticità concentrate principalmente nell'artigianato e nel commercio e solo secondariamente nell'industria, ma esclusivamente per il territorio brianzolo. Tali dinamiche si inseriscono in un contesto in cui manifattura, artigianato e commercio aumentano a livello regionale, seppur su valori inferiori rispetto al terziario.

Approfondendo ulteriormente l'analisi settoriale e focalizzandoci sul commercio, il comparto mostra un calo del fatturato nella provincia di Monza Brianza e una debole crescita nel territorio lodigiano, mentre risulta in aumento nella città metropolitana milanese, dove la progressione è superiore anche all'andamento registrato in Lombardia.

Nel comparto manifatturiero si registrano segnali di sofferenza per l'artigianato, settore tradizionalmente più esposto alle oscillazioni della domanda interna. Si tratta di criticità presenti in tutta la nostra macro-area e ancor più significative sul territorio lodigiano, delineando un quadro complessivo in controtendenza rispetto alla crescita rilevata a livello regionale.

Passando invece alla dinamica dell'industria, nell'area vasta si osserva un contesto di polarizzazione territoriale, con andamenti ampiamente divergenti: da un lato la città metropolitana di Milano e la provincia di Lodi, dall'altro la Brianza. Sia l'area milanese sia il territorio lodigiano mostrano, infatti, una crescita significativa della produzione industriale, che colloca entrambe le aree a un livello superiore per intensità rispetto all'industria della Lombardia. Su di un piano diametralmente opposto si colloca, invece, la manifattura brianzola che evidenzia segnali univoci di una crisi strutturale confermata dai dati afferenti alla produzione industriale e dalla dinamica del fatturato e degli ordini (grafico 7).

1. Testare la resilienza

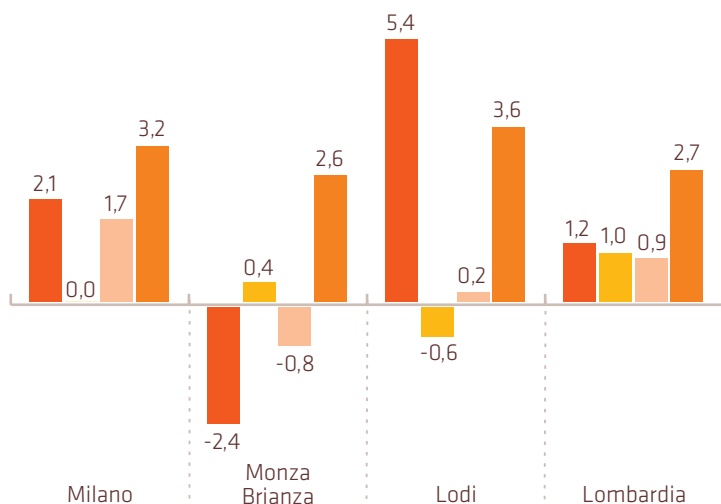


GRAFICO 7 – Produzione industriale del settore manifatturiero e del comparto artigiano, fatturato del commercio al dettaglio e dei servizi per area geografica

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagini congiunturali industria, artigianato, commercio e servizi

- Industria
- Artigianato
- Commercio
- Servizi

L'industria manifatturiera

Se il 2025 corrisponde per l'Italia al terzo anno consecutivo di arretramento della produzione industriale (-0,2%), con solo una debole crescita del fatturato (+0,6%), la nostra macro-area evidenzia una dinamica manifatturiera più favorevole. Nei territori, l'industria ha evidenziato una resilienza significativa per la città metropolitana milanese e per il Lodigiano, oltre che nel contesto regionale, grazie a un andamento espansivo che ha riguardato produzione industriale, fatturato e ordini. Dal percorso di crescita risulta invece esclusa l'industria della provincia di Monza Brianza, che mostra un arretramento degli indicatori congiunturali afferenti alla dimensione produttiva e al fatturato, pur con un lieve aumento degli ordini (grafico 8).

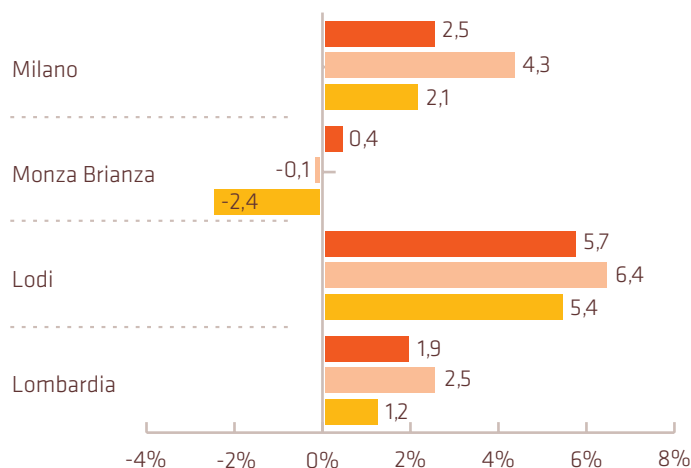


GRAFICO 8 – Industria manifatturiera: produzione industriale, fatturato e ordini per area geografica

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale industria manifatturiera

- Ordini totali
- Fatturato totale
- Produzione industriale

Le dinamiche delle manifatture territoriali mostrano pertanto un quadro produttivo composito, con performance superiori alla media regionale nelle province di Milano e Lodi, mentre la Brianza riporta segnali di maggiore affanno. Dall'analisi di dettaglio dell'attività manifatturiera dell'area vasta di Milano, Monza Brianza e Lodi emerge nel 2025 una crescita della produzione industriale che ha interessato in particolare la città metropolitana di Milano (+2,1%) e la provincia di Lodi (+5,4%), con variazioni superiori alla dinamica regionale (+1,2%) in entrambi i casi, mentre – come già accennato – si è osservata una consistente flessione della dinamica produttiva per l'industria di Monza Brianza rispetto al 2024 (-2,4%).

Passando all'analisi del fatturato (grafico 8), nelle due manifatture dell'area vasta interessate dal processo di crescita, si è registrato un incremento superiore ai volumi generati dalla produzione industriale: in particolare emerge il robusto aumento conseguito dal fatturato dell'industria della provincia di Lodi (+6,4%), largamente superiore a quanto ottenuto dal Milanese (+4,3%) e dalla Lombardia (+2,5%).

Relativamente all'industria brianzola, la dinamica del fatturato mostra invece un arretramento rispetto al precedente anno (-0,1%).

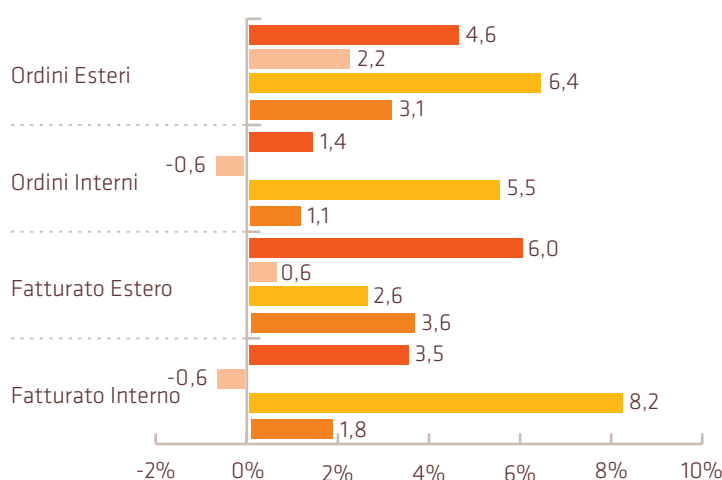
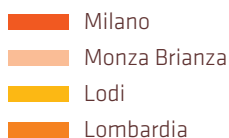
Diverso il quadro degli ordini, maggiormente eterogeneo: la disamina territoriale evidenzia una crescita nel Milanese (+2,5%) e nel Lodigiano (+5,7%) superiore per intensità sia alla manifattura lombarda (+1,9%) sia a quella brianzola, dove la dinamica del portafoglio ordini è decisamente contenuta (+0,4%).

Il focus di approfondimento degli indicatori afferenti agli ordini e al fatturato, attraverso la suddivisione dei mercati tra interno ed estero, fa emergere un quadro territoriale sfaccettato (grafico 9).

GRAFICO 9 – Industria manifatturiera: fatturato e ordini interni ed esteri per area geografica

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale industria manifatturiera



1. Testare la resilienza

Possiamo osservare infatti che per la manifattura milanese, la dinamica di incremento degli ordini e del fatturato va ricondotta in primo luogo ai mercati esteri e secondariamente alla componente interna.

Relativamente alla provincia di Monza Brianza, nel mercato domestico sono rintracciabili invece consistenti segnali di arretramento sia degli ordini sia del fatturato, indicativi di una maggiore esposizione del sistema manifatturiero brianzolo alle oscillazioni della domanda interna, mentre emerge ancora una tenuta del canale estero per entrambe le variabili.

Relativamente alla provincia di Lodi, i dati evidenziano un incremento consistente degli ordini per entrambi i mercati (estero e interno), mentre nei confronti del fatturato si osserva uno sbilanciamento a favore della componente domestica.

In relazione al mercato interno, il quadro di dettaglio degli indicatori mostra quindi un arretramento dello 0,6% degli ordini acquisiti dalla manifattura brianzola, contro un incremento dell'1,4% per la città metropolitana milanese e del 5,5% per il Lodigiano, oltre a un saggio di crescita del portafoglio ordini interno del sistema industriale lombardo dell'1,1%.

Analogamente, sul fronte del fatturato interno si manifesta un consistente arretramento per l'industria brianzola (-0,6%), che si contrappone sia alla progressione registrata dalla città metropolitana di Milano (+3,5%) sia al significativo aumento della manifattura lodigiana (+8,2%), oltre che alla crescita conseguita a livello regionale (+1,8%).

Passando all'analisi dei mercati esteri e focalizzando l'attenzione sull'andamento degli ordini, si rileva un trend incrementale diffuso per la città metropolitana di Milano (+4,6%) e per la provincia di Lodi (+6,4%), entrambi superiori per scala di intensità a quanto ottenuto dall'industria lombarda (+3,1%) e dalla manifattura brianzola (+2,2%).

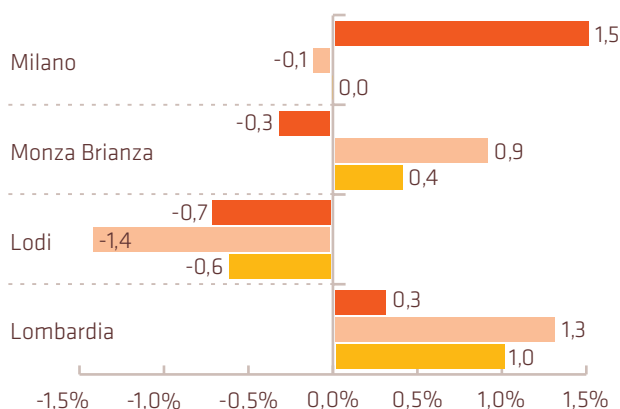
Nei confronti del fatturato estero si è inoltre osservato un profilo ampiamente espansivo per la città metropolitana di Milano (+6%), superiore per intensità sia agli altri territori dell'area vasta (Monza Brianza +0,6%; Lodi +2,6%) sia alla Lombardia (+3,6%).

L'analisi degli indicatori congiunturali afferenti all'artigianato mostra per il 2025 un quadro complessivo di debolezza del settore nell'area di Milano, Monza Brianza e Lodi sia in relazione alla dimensione produttiva sia nei confronti del fatturato che degli ordini. Si tratta di una dinamica che insiste in particolare sui territori del Lodigiano e del Milanese, collocandosi in controtendenza rispetto all'andamento della manifattura artigiana della Lombardia (grafico 10).

GRAFICO 10 – Artigianato manifatturiero: produzione industriale, fatturato e ordini per area geografica

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale artigianato manifatturiero



Nel perimetro dell'area vasta, le criticità maggiori si sono manifestate per l'artigianato della provincia di Lodi, dove si è osservato un arretramento della produzione industriale (-0,6%), al quale si sono associate le flessioni del fatturato (-1,4%) e del portafoglio ordini (-0,7%).

Significative difficoltà sono emerse anche nei confronti della città metropolitana di Milano, dove il quadro complessivo della manifattura artigiana mostra una stagnazione dei volumi prodotti e un arretramento del fatturato (-0,1%) a fronte di un aumento degli ordini (+1,5%).

In relazione alla provincia di Monza Brianza, il comparto artigiano ha registrato una progressione contenuta sul piano della produzione (+0,4%) e del fatturato (+0,9%), che si correla a un quadro di arretramento del portafoglio ordini rispetto allo scorso anno (-0,3%).

Complessivamente, il confronto tra la performance dell'artigianato della nostra macro-area e quella lombarda evidenzia un quadro locale caratterizzato da alcune criticità territoriali, in particolare nei confronti della produzione industriale (+1%) e del fatturato (+1,3%), mentre l'aumento limitato degli ordini presente anche in Lombardia (+0,3%) riflette la debolezza della domanda interna, dalla quale dipende lo sviluppo dell'attività manifatturiera artigiana.

Il commercio al dettaglio

Nel 2025, dopo il rallentamento della dinamica dei prezzi dello scorso anno (+1%), si è rilevata una nuova accelerazione, che ha determinato una risalita del tasso annuo di inflazione all'1,5%.

In particolare, tale ripresa ha inciso sul potere di acquisto delle famiglie, determinando un arretramento dei consumi che, associato alle incertezze generate dall'aggravarsi delle tensioni geopolitiche, ha prodotto un aumento della propensione al risparmio (11,4% secondo la Banca d'Italia, ovvero il valore più elevato degli ultimi quindici anni).²²

In questo contesto, tra il 2024 e il 2025 il commercio al dettaglio ha subito una contrazione dei volumi di vendita a livello nazionale (-0,6%), a fronte di un incremento nominalistico del fatturato (+0,8%). Tale trend ha accentuato le asimmetrie strutturali interne al settore, favorendo la grande distribuzione (+1,9%) e penalizzando il commercio tradizionale di vicinato, che nel 2025 evidenzia un arretramento del fatturato pari allo 0,5%.²³

Nei confronti della dinamica locale del commercio, l'analisi effettuata nel perimetro dell'area vasta di Milano, Monza Brianza e Lodi mostra un elevato differenziale tra gli ambiti provinciali esaminati, mettendo in luce un quadro eterogeneo nelle performance territoriali (grafico 11).

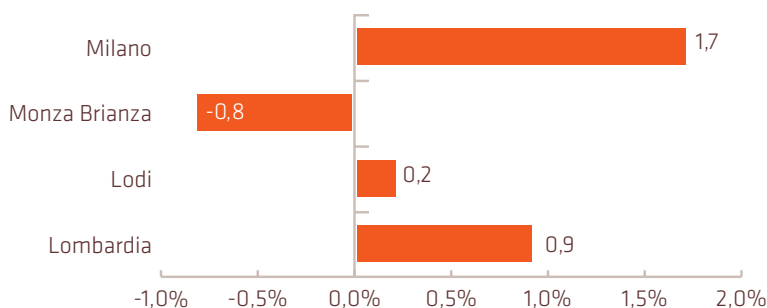


GRAFICO 11 – Fatturato del commercio al dettaglio per area geografica

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale commercio

L'andamento settoriale evidenzia, infatti, una consistente progressione del fatturato per la città metropolitana di Milano (+1,7%), a fronte di un moderato aumento conseguito dalla provincia di Lodi (+0,2%) e di una significativa flessione registrata nell'area di Monza Brianza (-0,8%). Modesta anche la dinamica regionale, dove il saggio di incremento del volume d'affari si attesta a +0,9%.

²² Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, n. 1, gennaio 2026.

²³ Elaborazioni su dati Istat, estratti dal *data warehouse* "IstatData" (<https://esploradati.istat.it/>) all'interno del tema "Servizi – Indice delle vendite del commercio al dettaglio" (base 2021=100).

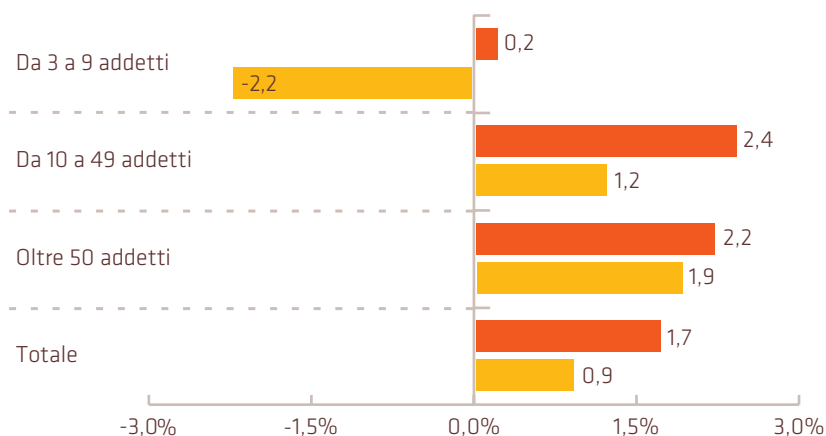
Nel 2025 il commercio al dettaglio dell'area milanese, analizzato per classi dimensionali, mostra una variazione positiva del fatturato per tutti i segmenti che ne compongono la struttura (grafico 12),²⁴ sebbene permanga elevato il differenziale tra la crescita registrata dalle micro-imprese (+0,2%) rispetto alle piccole da 10 a 49 addetti (+2,4%) e nei confronti delle classi di media e grande dimensione, ossia oltre 50 addetti (+2,2%). Differente la dinamica regionale, che mostra una variazione negativa per le micro-imprese (-2,2%), mentre è positivo il risultato ottenuto sia dalle piccole (+1,2%) sia dalle medie e grandi imprese (+1,9%).

GRAFICO 12 – Commercio al dettaglio: fatturato per classe dimensionale in provincia di Milano e in Lombardia

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale commercio

■ Milano
■ Lombardia



Con riferimento ai settori di attività in cui si suddivide il commercio milanese, possiamo osservare che nel 2025 sono state le dinamiche di crescita dei segmenti alimentare e non alimentare a sostenere il fatturato complessivo del comparto, compensando l'arretramento del commercio despecializzato (grafico 13). Per entrambe le componenti, la crescita ottenuta a livello locale si colloca, inoltre, su livelli superiori rispetto ai corrispondenti comparti presenti in Lombardia.

L'analisi di dettaglio mostra quindi un profilo nettamente espansivo del fatturato per gli esercizi commerciali alimentari della città metropolitana (+4,1%), con un saggio incrementale sensibilmente superiore rispetto all'analogo segmento operante in Lombardia (+0,9%).

²⁴ L'analisi per settori e classi dimensionali può essere approfondita solo per la città metropolitana di Milano, in quanto l'ampiezza del campione nella rilevazione congiunturale di Unioncamere Lombardia non consente un focus specifico per le province di Monza Brianza e di Lodi.

1. Testare la resilienza

Come già evidenziato, a tale performance si è inoltre associato l'aumento del volume d'affari conseguito dal comparto non alimentare che, a livello metropolitano, si è manifestato attraverso una crescita del 2,4%, ampiamente superiore a quella delle imprese localizzate nel territorio regionale (+0,5%). Spostando il focus di analisi verso il settore del commercio despecializzato, emerge che il 2025 è stato archiviato dalle imprese della città metropolitana di Milano con una riduzione dello 0,1% dei margini di fatturato per il secondo anno consecutivo. Questo calo è indicativo del persistere di criticità per il comparto a livello locale rispetto al contesto regionale, che mostra invece un consolidamento della crescita (+1,3%).

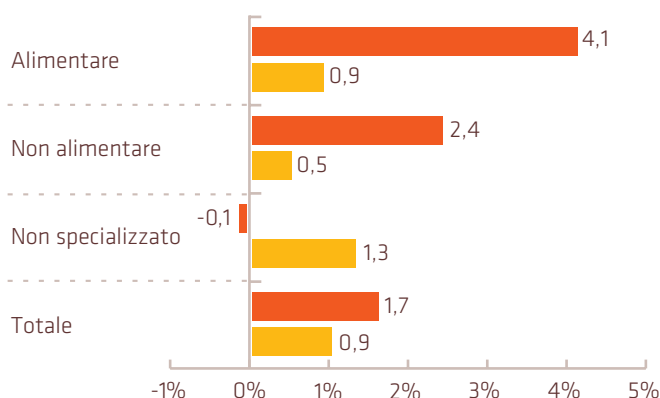


GRAFICO 13 – Commercio al dettaglio: fatturato per settore economico in provincia di Milano e in Lombardia

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale commercio

Milano
Lombardia

I servizi

Nel 2025, il settore dei servizi ha continuato a fornire un sostegno fondamentale alla crescita economica nazionale, compensando le difficoltà registrate dal comparto manifatturiero ed espresse dalla contrazione della produzione industriale (-0,2%) e dall'aumento contenuto del fatturato manifatturiero (+0,6%).

I dati di fonte Istat indicano quindi una crescita consistente del fatturato a livello nazionale (+1,9%),²⁵ che mostra una significativa accelerazione rispetto al trend del precedente anno (+0,9%).

²⁵Elaborazioni su dati Istat estratti dal *data warehouse* "IstatData" (<https://esploradati.istat.it/>) all'interno del tema "Servizi – Indice del fatturato dei servizi" (base 2021=100).

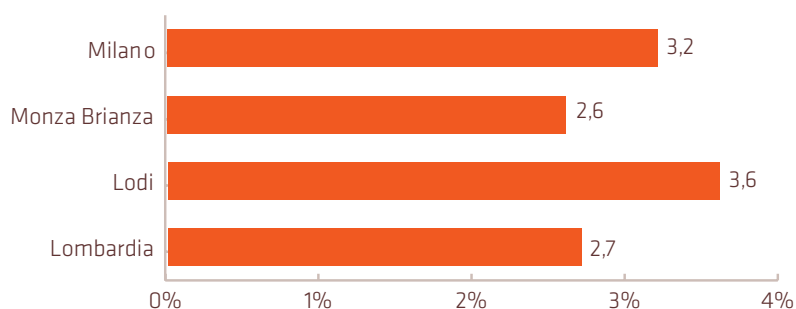
La disamina puntuale per comparto di attività evidenzia il proseguimento della crescita per la filiera turistica, all'interno della quale sono inclusi i comparti del trasporto aereo (+6%), delle agenzie viaggio e tour operator (+6,3%) e dei servizi di alloggio e ristorazione (+2,3%).

A livello nazionale, inoltre, hanno contribuito ampiamente alla crescita del fatturato i settori dei servizi di informazione e comunicazione (+5,1%), le attività informatiche (+7,9%) e di produzione cinematografica, video e programmi televisivi (+10,3%) e le attività professionali, scientifiche e tecniche (+3,5%), mentre si è rivelato più limitato l'apporto del commercio all'ingrosso (+0,5%). Passando alla dimensione locale, nel 2025 il comparto dei servizi si configura come il *driver* principale di sostegno alla dinamica economica dell'area vasta di Milano, Monza Brianza e Lodi, come attestato dai sostenuti tassi di crescita dei territori che la compongono: +3,2% il Milanese; +2,6% la Brianza; +3,6% il Lodigiano, che si confrontano con il +2,7% del territorio lombardo nel suo complesso (grafico 14).

GRAFICO 14 – Fatturato dei servizi per area geografica

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale servizi



L'analisi del terziario milanese per classi di addetti,²⁶ mostra un rafforzamento costante dell'intensità di crescita del fatturato all'aumentare della scala dimensionale, con un'ampia divaricazione delle performance tra le classi di minore dimensione rispetto alle medie e grandi imprese (grafico 15).

Il quadro di dettaglio sui servizi milanesi evidenzia quindi per le imprese da 3 a 9 addetti un incremento del fatturato a livello provinciale (+1,2%) che, pur essendo superiore al dato lombardo (+0,5%), si colloca a un livello inferiore rispetto all'aumento complessivo del settore, pari al +3,2%.

²⁶ L'analisi sui settori e le classi dimensionali può focalizzarsi in maniera approfondita a livello locale solo sulla città metropolitana di Milano, in quanto l'ampiezza del campione presente nella rilevazione congiunturale di Unioncamere Lombardia per le province di Monza Brianza e di Lodi non consente il medesimo livello di approfondimento.

1. Testare la resilienza

Un andamento analogo si osserva per la fascia dimensionale da 10 a 49 addetti: il fatturato delle imprese dei servizi della città metropolitana di Milano aumenta dell'1,8%, risultando inferiore sia al dato registrato dalla medesima classe operante in Lombardia (+2,4%) sia all'incremento medio provinciale.

In relazione alle medie e grandi imprese dei servizi possiamo invece osservare che la dinamica di entrambe le tipologie dimensionali si è rivelata fondamentale nel sostenere la crescita per la città metropolitana di Milano e per la Lombardia. Nel dettaglio, l'analisi delle due classi dimensionali mette in luce un differenziale di crescita che avvantaggia, su scala metropolitana, le imprese dei servizi tra 50 e 199 addetti (+3,8%) rispetto alla medesima classe operante in regione (+3,1%).

Per le imprese oltre i 200 addetti, invece, il gradiente di crescita del fatturato risulta sostanzialmente identico tra le partizioni territoriali di Milano (+5,3%) e della Lombardia (+5,4%).

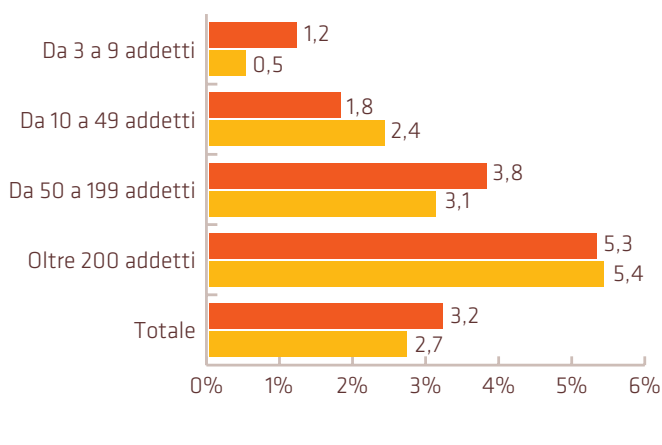


GRAFICO 15 – Servizi: fatturato per classe dimensionale in provincia di Milano e Lombardia

(anno 2025 – variazioni percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi, Statistica e Programmazione su dati Unioncamere Lombardia – Indagine congiunturale servizi

In relazione ai settori di attività afferenti ai servizi dell'area metropolitana milanese (grafico 16), emerge il ruolo svolto nel 2025 dal comparto dei servizi alle imprese, il più incisivo sulla struttura di specializzazione terziaria dell'economia milanese, che ha registrato un incremento del fatturato del 3,9% nell'anno, superiore a quanto ottenuto a livello regionale (+3,4%).

Nei confronti degli altri settori, la dinamica evidenzia un rallentamento per le imprese della ristorazione e dell'ospitalità alberghiera rispetto al saggio di crescita conseguito lo scorso anno, quando avevano ampiamente superato i 5 punti. Nel 2025, l'incremento del volume d'affari si è quindi attestato a +1,2%, valore inferiore all'incremento ottenuto dal comparto in Lombardia (+1,8%).

Su un piano opposto si colloca, invece, la dinamica delle attività del commercio all'ingrosso che, nella città metropolitana milanese, oltre a consolidare un profilo di crescita costante del fatturato (+1,5%), supera ampiamente per intensità il volume d'affari lombardo (+0,5%).

In relazione alle attività dei servizi alla persona, le imprese del settore hanno archiviato il 2025 con un significativo aumento del fatturato, registrato sia per l'area milanese sia a livello regionale (+4% per entrambe).

**GRAFICO 16 – Servizi:
fatturato per settore di
attività economica in
provincia di Milano e
Lombardia**

(anno 2025 – variazioni
percentuali su dati grezzi)

Fonte: elaborazione Studi,
Statistica e Programmazione
su dati Unioncamere
Lombardia – Indagine
congiunturale servizi

■ Milano
■ Lombardia

