

# Aggiornamento previsione CER sull'economia italiana

(previsione elaborata a inizio aprile 2026)

Antonio Forte – CER

14/04/2026

# **Le motivazioni della revisione**

## **1 Fattori endogeni**

## **2 Fattori esogeni**

# Fattori endogeni

# La chiusura del 2025

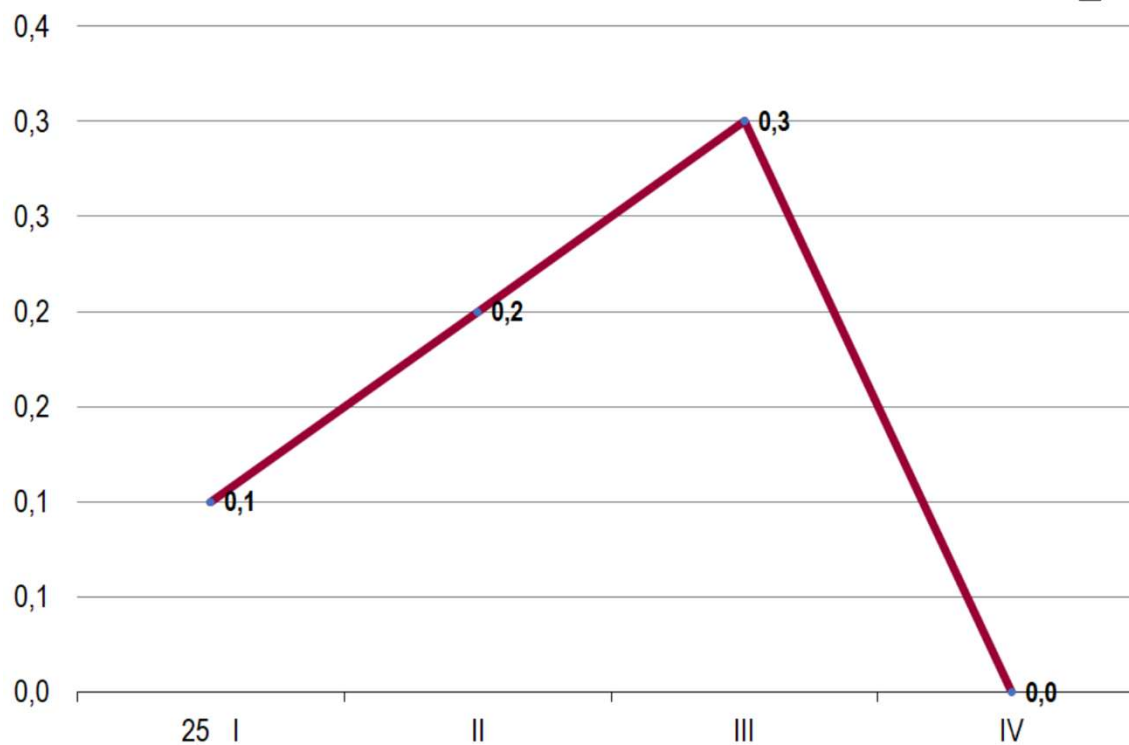
Il quarto trimestre 2025 ha registrato un'accelerazione del PIL, con una variazione congiunturale dello 0,3% e una crescita tendenziale dello 0,8% (in entrambe le misurazioni, un decimo di punto in più rispetto al trimestre estivo). Grazie a questi risultati **il 2026 parte con un trascinarsi pari allo 0,3%**. Nel 2025 tale trascinarsi era stato solo dello 0,1%.

**Il miglioramento potrebbe però rivelarsi solo apparente**, in parte perché determinato da fattori contabili, **in parte perché riconducibile alla più erratica delle componenti della domanda, la variazione delle scorte**. Meno sostenute appaiono di contro le dinamiche di fondo relative a consumi, investimenti ed esportazioni.

# La chiusura del 2025

**I consumi delle famiglie (*Spesa sul territorio economico*) non hanno registrato alcun aumento nell'ultimo trimestre 2025, segnando una crescita nulla. Il risultato peggiore di tutto il 2025.**

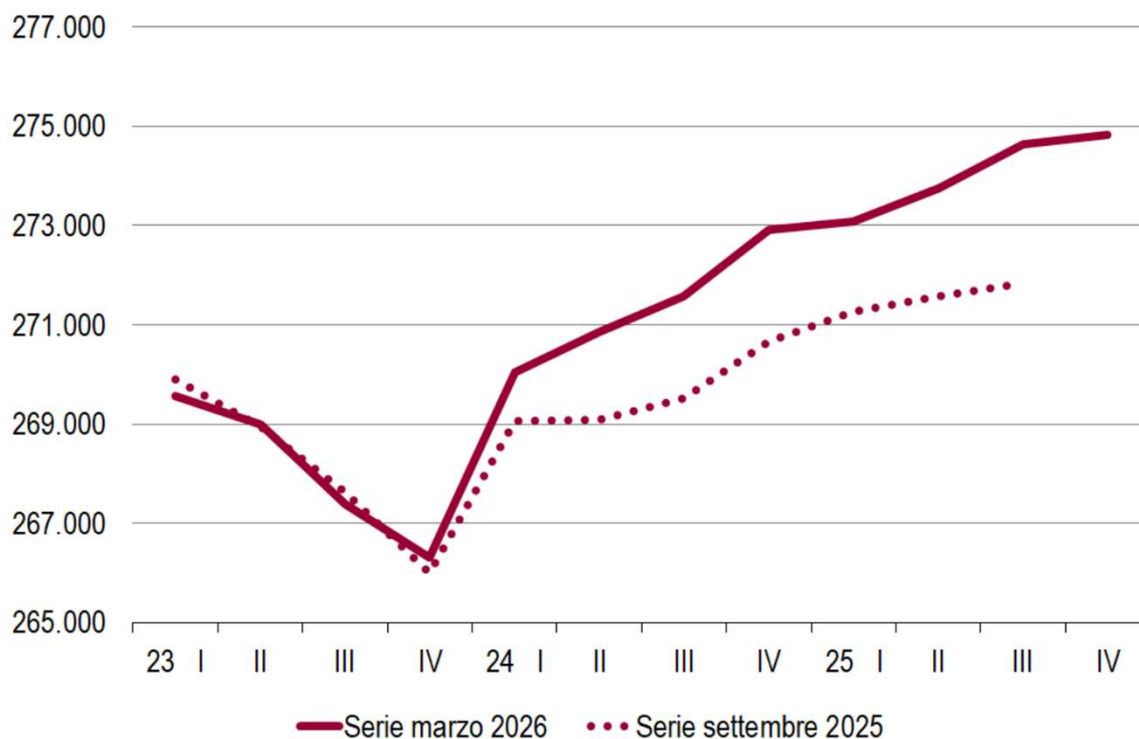
**La Spesa delle famiglie sul territorio economico nel 2025: variazioni congiunturali.**  
Fonte: Istat



# La chiusura del 2025

Inoltre, l'Istat ha pubblicato una consistente **revisione dei dati del 2024**, anno per il quale è ora accreditata una **maggiore spesa delle famiglie di 7,1 miliardi** rispetto alle quantificazioni diffuse lo scorso settembre. L'aumento dei consumi 2024 risulta ora pari all'1,2% per le *Famiglie residenti* e all'1,3% per la *Spesa sul territorio*, circa il doppio di quanto in precedenza indicato

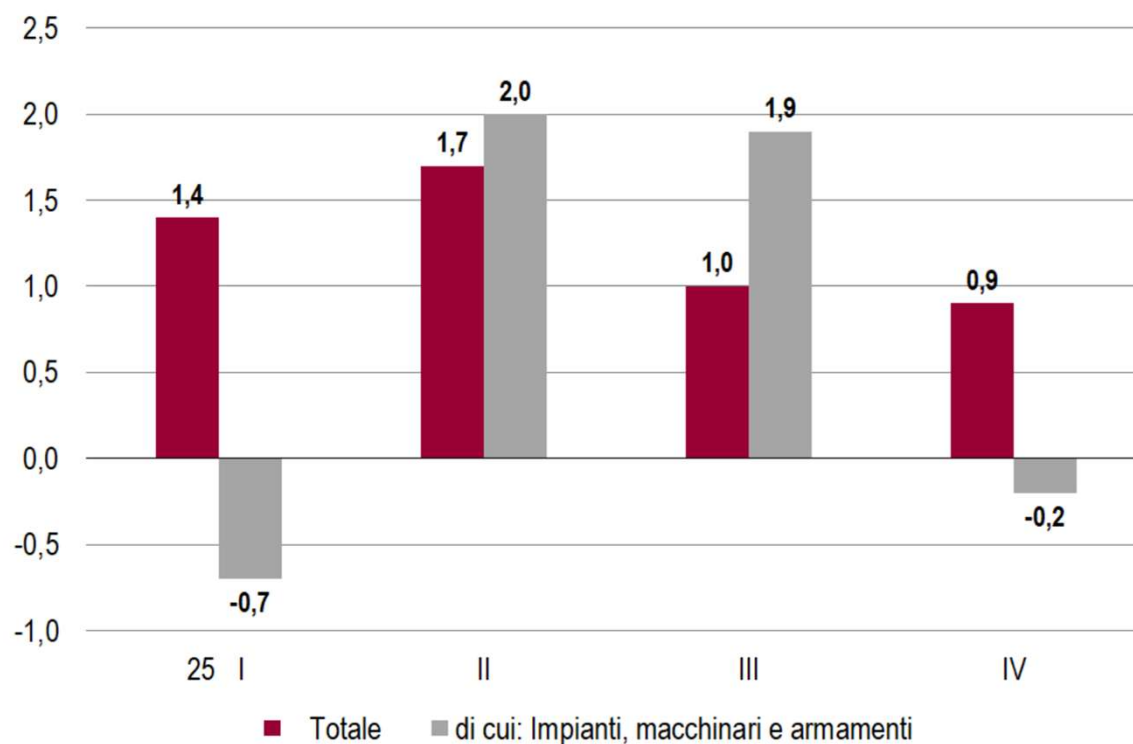
**Spesa delle famiglie sul territorio economico: milioni di euro, valori concatenati. Fonte: Istat**



# La chiusura del 2025

Gli **Investimenti sono aumentati nell'ultimo trimestre 2025 dello 0,9%** su base congiunturale (grafico 3) e del 5,1% nel dato tendenziale. Anche in questo caso, l'evidenza è di difficile lettura.

**Gli investimenti fissi lordi nel 2025: variazioni congiunturali. Fonte: Istat**



# La chiusura del 2025

**Gli Investimenti in *Macchinari e attrezzature* hanno registrato una flessione congiunturale (-0,2%) nel IV trimestre 2025. In termini tendenziali, si è scesi dal +8% del terzo trimestre al +3% del trimestre di chiusura d'anno, un rallentamento di assoluta consistenza.**

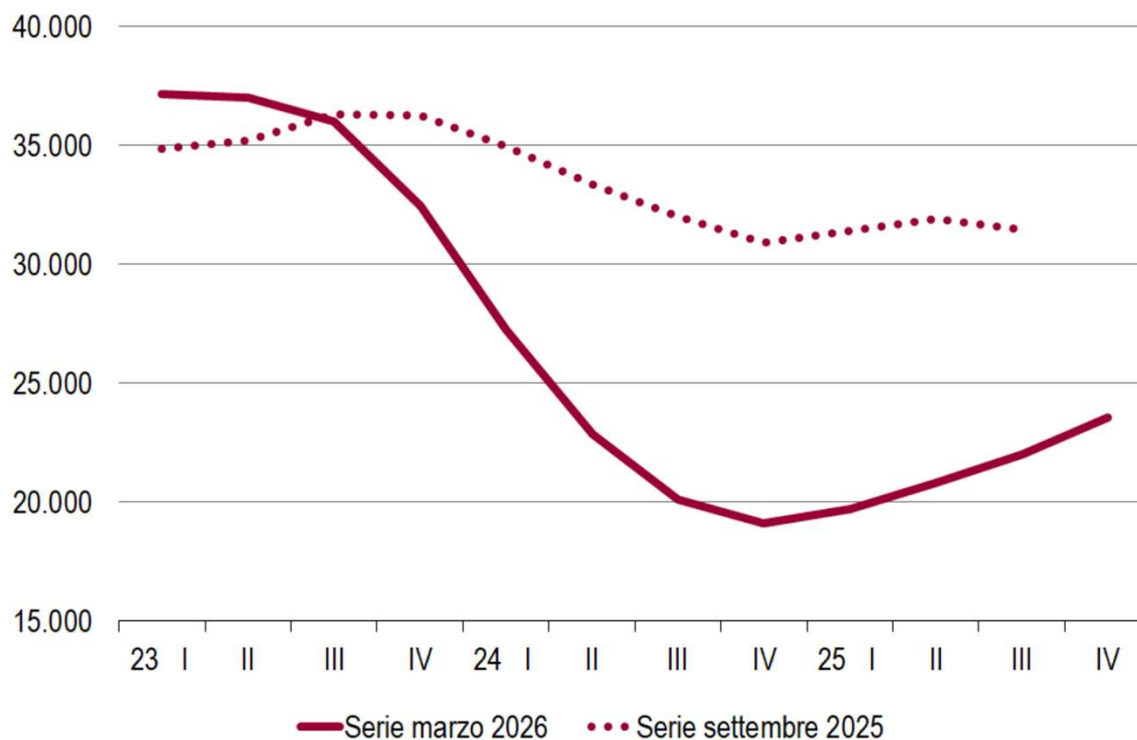
***Costruzioni*: gli investimenti in *Fabbricati non residenziali* sono diminuiti in termini sia congiunturali (-1,8%), sia tendenziali (-2,1%).** Fatto che desta qualche sorpresa, dal momento che su questa componente dovrebbe agire la spinta del PNRR e che nel quarto trimestre 2025 la spesa nominale per investimenti pubblici dovrebbe essere stata nell'ordine dei 25 miliardi di euro, con una variazione tendenziale di oltre il 12%.

**Ancora più sorprendente è l'andamento degli investimenti in *Abitazioni*. In questo caso la sorpresa ha segno positivo:** questa tipologia di investimento avrebbe registrato nell'ultimo trimestre del 2025 un incremento congiunturale del 7,1% e un aumento tendenziale del 23,4%. Ciò a fronte del vero e proprio tracollo che viene ora attribuito a questa componente per il 2024 (-37,3%).

# La chiusura del 2025

Particolarmente profonda è stata la revisione apportata alla serie storica degli Investimenti in Abitazioni, che ora disegna un recupero ciclico a partire da fine 2024.

**Gli investimenti in Abitazioni: milioni di euro, valori concatenati. Fonte: Istat**



# La chiusura del 2025

Una simile volatilità ha natura meramente contabile, essendo legata alle code di registrazione delle spese legate al Superbonus. Nel 2025, **i Conti pubblici incorporerebbero infatti una spesa non prevista legata al Superbonus dell'ordine di 10 miliardi di euro**, ammontare che, fra le altre cose, ha impedito al Governo di abbassare al 3% il valore dell'indebitamento sul PIL.

La natura contabile della variazione attribuita agli investimenti in *Abitazioni* significa anche che il PIL del **quarto trimestre 2025 incorpora un aumento "fittizio"**, non rappresentativo dell'effettivo stato della congiuntura.

Escludendo questa componente dal calcolo del PIL, la variazione dell'ultimo trimestre 2025 passa infatti in territorio negativo, con una contrazione dello 0,1%. Risultato molto vicino a quello dei consumi e che **indicherebbe come il 2025 non si sia chiuso in accelerazione, bensì in flessione.**

# La chiusura del 2025

Infine, anche dal lato delle esportazioni le indicazioni dell'ultimo trimestre 2025 sono di segno negativo, con una flessione congiunturale dell'1,2% e un rallentamento della crescita tendenziale dal 2,8% del terzo trimestre all'1,9%.

Le importazioni sono aumentate in termini congiunturali dell'1% e nei valori tendenziali del 5,3%.

**Il commercio estero ha dunque contribuito con segno negativo alla dinamica del PIL di fine 2025.**

# Fattori esogeni

# La revisione delle esogene

Alle stime del Rapporto 3/2025 era sottesa l'ipotesi di una riduzione del prezzo internazionale dei beni energetici pari al 14%, con una quotazione del petrolio indicato per il 2025 a 68 dollari per barile (qualità Brent).

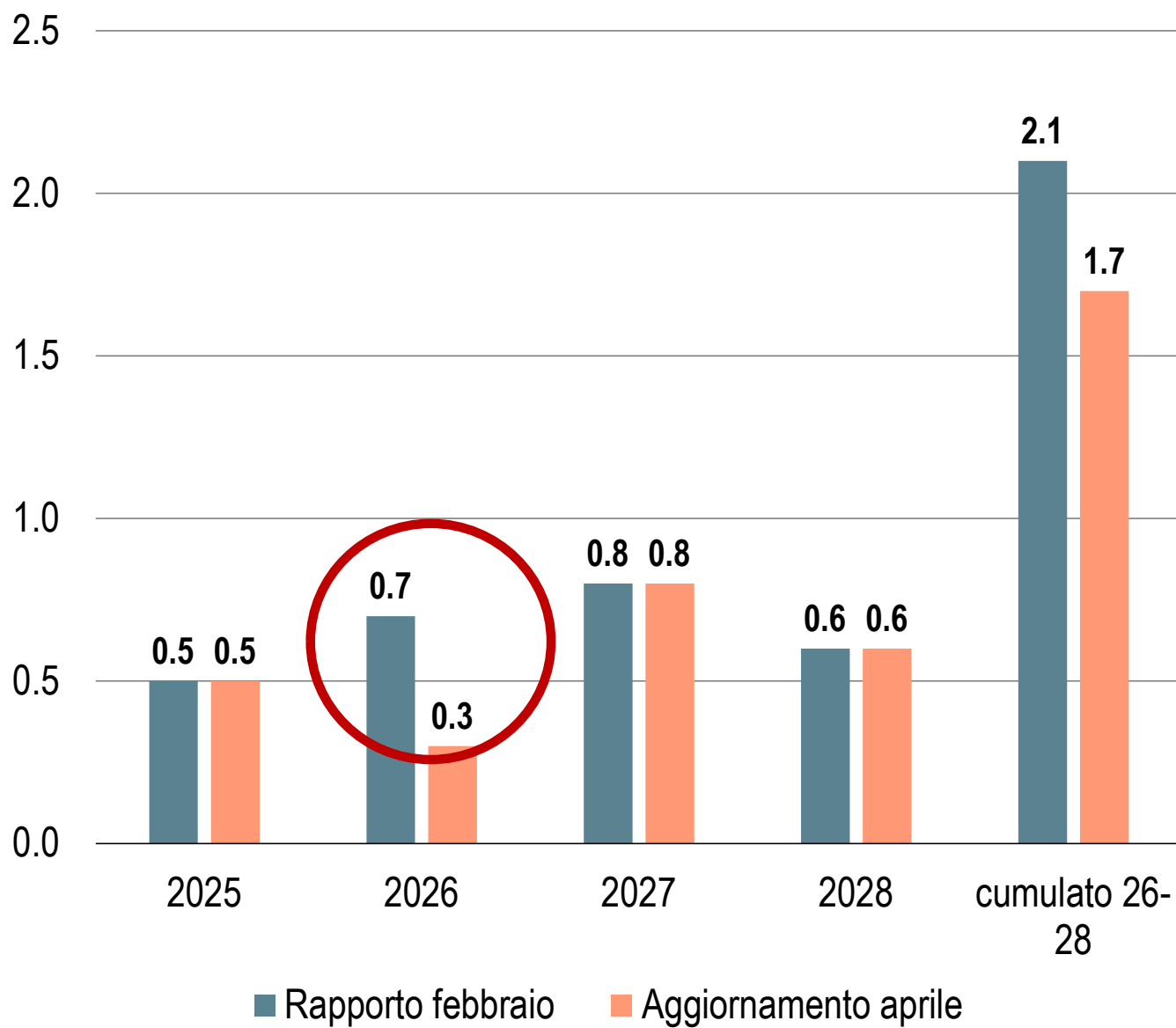
A causa della guerra mossa all'Iran, **nel mese di marzo il nostro indice delle materie prime energetiche ha invece segnato un aumento congiunturale del 54,5% e un incremento tendenziale dell'81,4%**. Sempre a marzo, la quotazione media del Brent si è attestata a 97,8 dollari per barile ed è al momento collocata al di sopra dei 100\$/b.

In questo esercizio di aggiornamento **continuiamo tuttavia ad adottare un'ipotesi di estrema prudenza, fissando al +18,1% l'incremento medio 2026 del prezzo delle materie prime energetiche, per assumere un pieno riassorbimento dello shock nel 2027, quando l'indice si collocherebbe al di sotto dei valori del 2025.**

# La nuova previsione

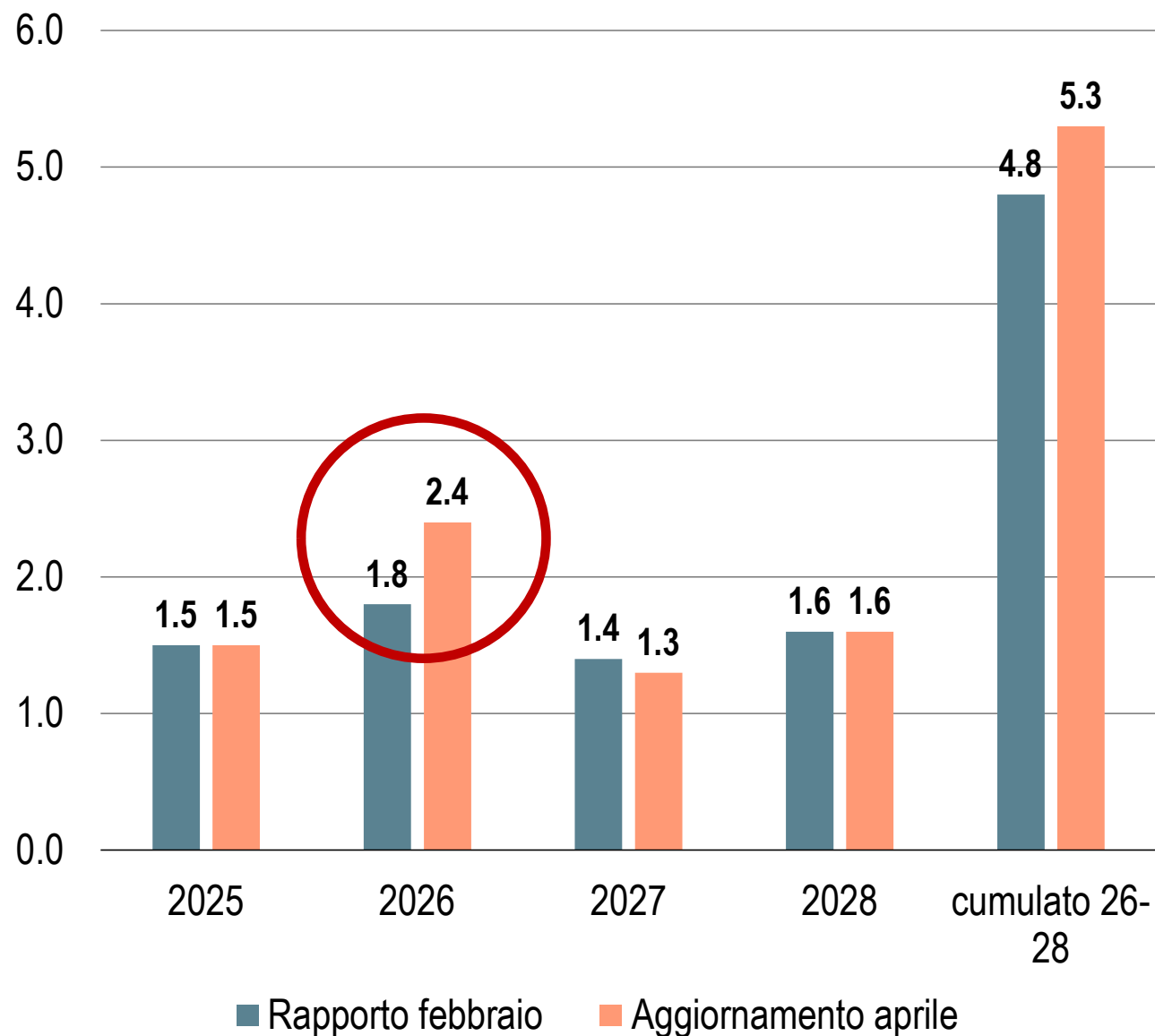
# PIL

4 decimi in meno di crescita nel 2026.



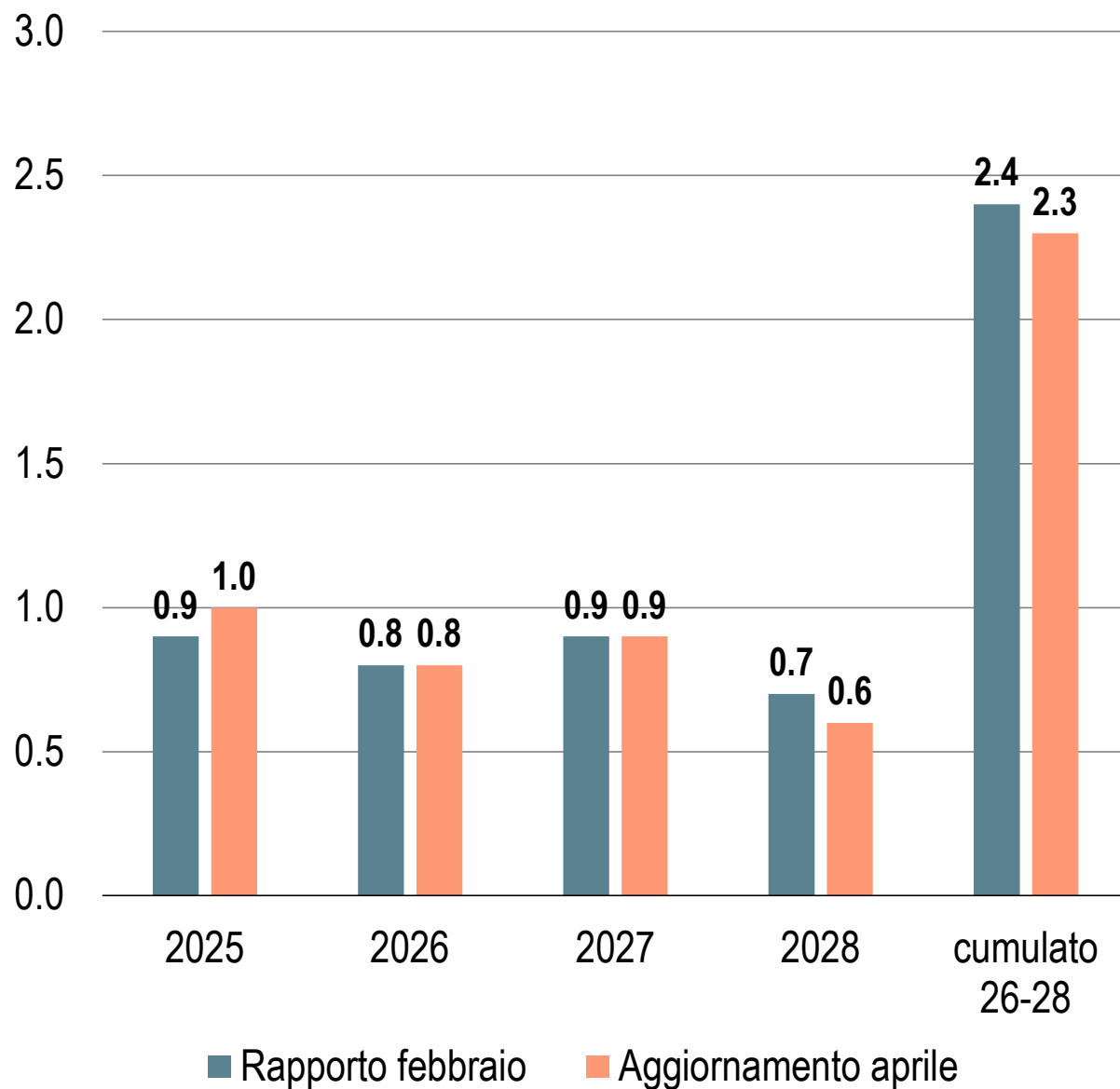
# Tasso di inflazione

**6 decimi in più di inflazione nel 2026, riallineamento dal 2027.**



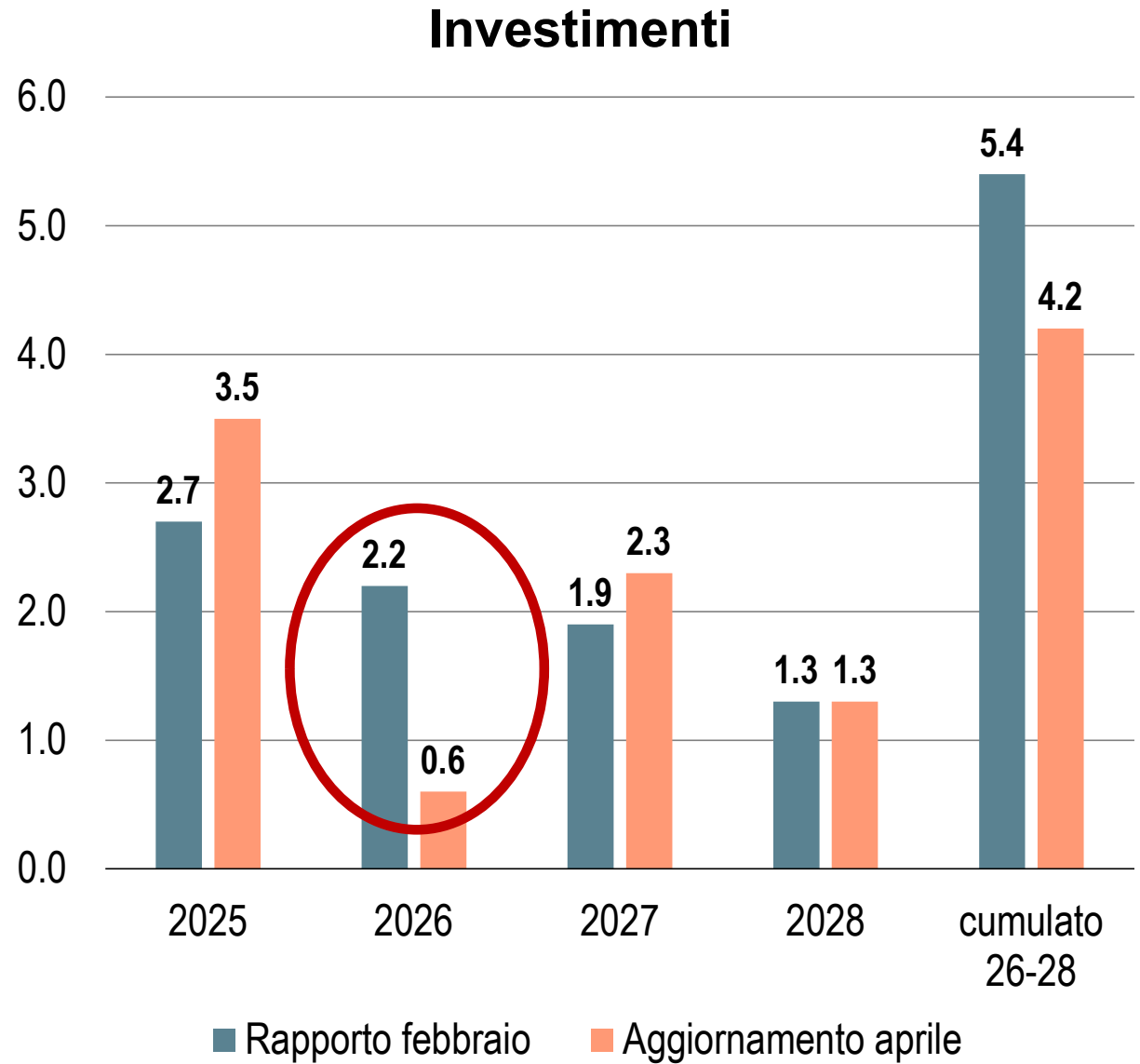
# Consumi famiglie

Per ora la dinamica dei consumi non viene intaccata dal nuovo scenario.



# Investimenti

**Un 2025 diverso post revisione Istat e lo scenario incerto riducono la crescita degli investimenti nel 2026.**



# Aggiornamento previsione CER sull'economia italiana

Grazie per l'attenzione

Antonio Forte – CER

14/04/2026