

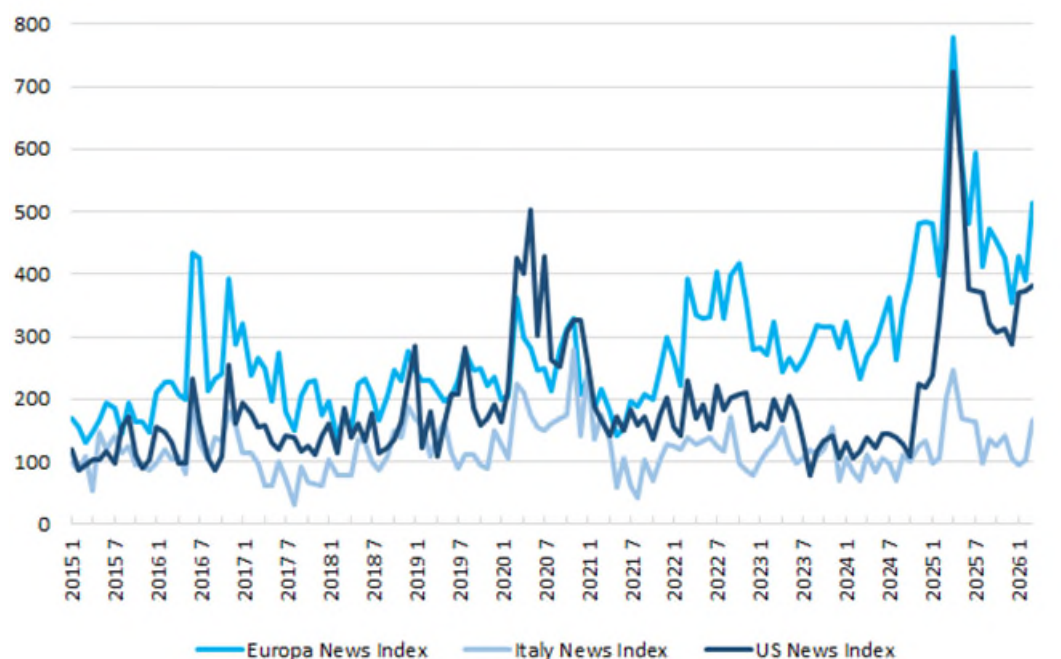
Nota sulla congiuntura di aprile 2026

Sintesi

15 aprile 2026 | Lo scoppio di un nuovo conflitto in Medio Oriente ha turbato ancora una volta gli equilibri economici globali, con ripercussioni che si prospettano significative. La guerra ha comportato la distruzione o il danneggiamento di rilevanti infrastrutture energetiche e indotto pesanti restrizioni al transito lungo rotte strategiche, in particolare attraverso lo Stretto di Hormuz; ne sono derivati forti rincari dei prezzi delle materie prime e interruzioni delle catene di approvvigionamento globali. Si prospettano rilevanti impatti sull'inflazione importata, soprattutto in Europa, dove l'aumento della dinamica e delle attese sui prezzi inciderà sulle prossime decisioni di politica monetaria.

L'incertezza sulle politiche economiche (fig. 1) si è rapidamente acuita in marzo, dopo lo scoppio del conflitto, ma era aumentata significativamente già l'anno scorso in concomitanza con gli annunci sulle restrizioni al commercio internazionale. La recente pronuncia della Corte Suprema degli Stati Uniti ha dichiarato illegittimi i dazi introdotti l'anno scorso e ne richiede una prossima ridefinizione; pertanto il nuovo regime dei dazi, che andranno in vigore dall'estate, è al momento incerto.

Fig. 1 – Indice dell'incertezza della politica economica (EPU Index) (1)

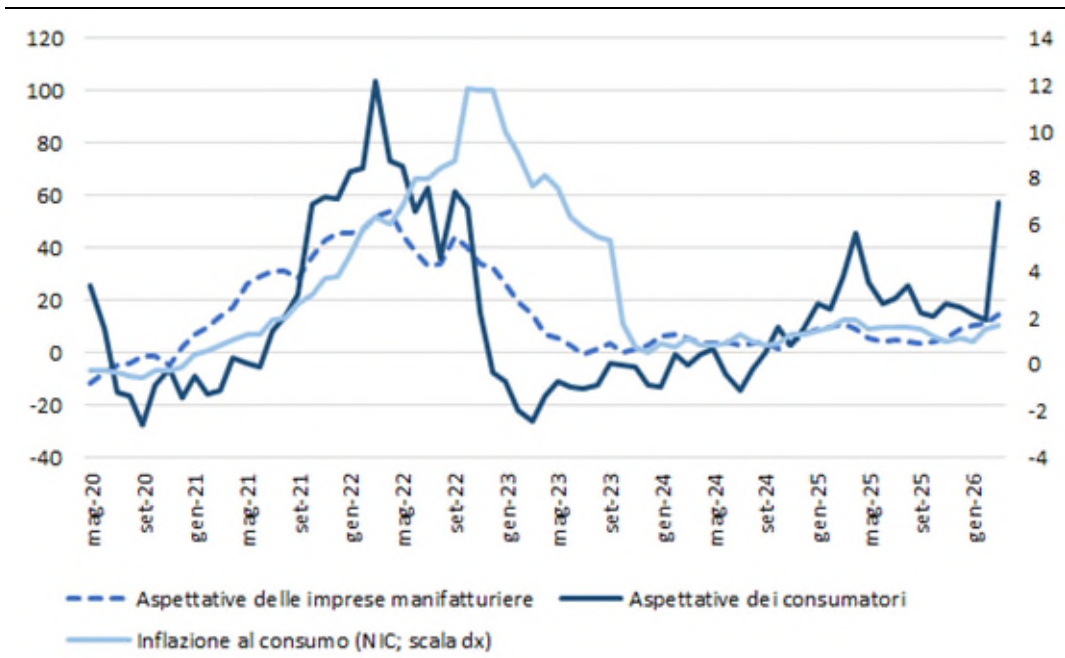


Fonte: <https://www.policyuncertainty.com>.

Prima della guerra il contesto globale appariva frammentato ma in moderato sviluppo. Negli Stati Uniti la crescita aveva rallentato nella parte finale del 2025, pur rimanendo più dinamica rispetto a quella dell'area dell'euro. La Cina manteneva ritmi produttivi sostenuti, trainati anche dalle esportazioni nonostante i dazi adottati dagli Stati Uniti. Nelle ultime previsioni il Fondo monetario internazionale ha rivisto al ribasso le stime di crescita per il 2026, soprattutto per i paesi emergenti e l'area dell'euro; i rischi delle previsioni, prevalentemente riconducibili alle tensioni geopolitiche, sono qualificati al ribasso.

Nel 2025 il PIL italiano è cresciuto dello 0,5 per cento, come previsto l'anno scorso dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB). L'attività è stata sostenuta dalla domanda interna, mentre il contributo degli scambi con l'estero è stato negativo, per la prima volta dal 2023. La dinamica è stata più debole rispetto alla media dell'area dell'euro, come già accaduto nel 2024. Il mercato del lavoro ha continuato a espandersi, ma con segnali di rallentamento nella seconda metà dell'anno. Le retribuzioni hanno recuperato solo parzialmente restando significativamente al di sotto dei livelli pre-2020 in termini reali. L'inflazione, sebbene in lieve aumento, si è confermata nel 2025 inferiore a quella dell'area dell'euro. Tuttavia, il mese scorso le attese delle famiglie sulla dinamica dei prezzi si sono impennate (fig. 2), riflettendo i timori dei consumatori sulle ripercussioni della guerra in Medio Oriente.

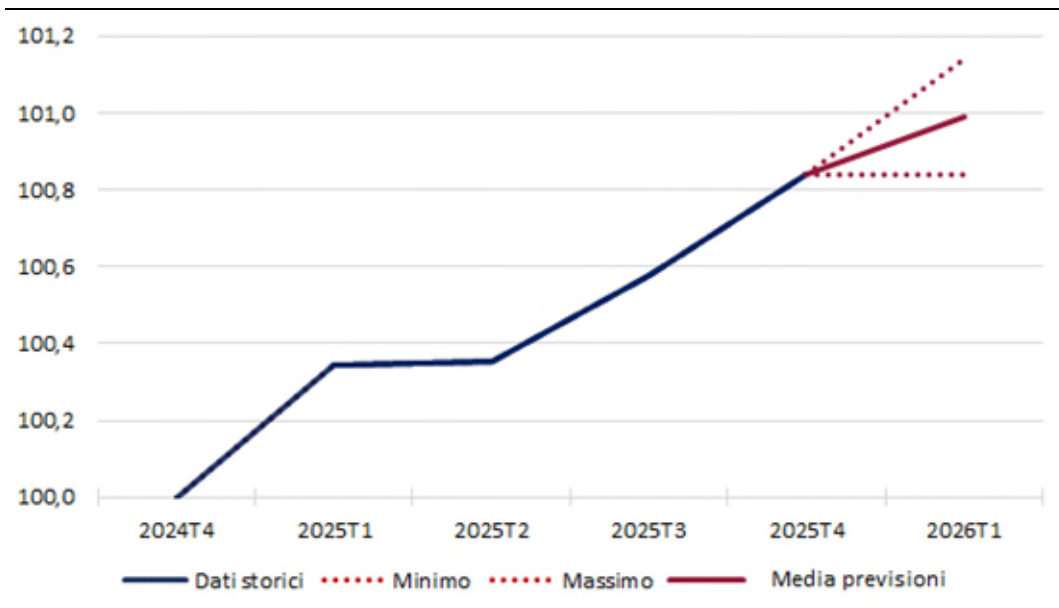
Fig. 2 – Inflazione al consumo (NIC) e aspettative sui prezzi delle indagini Istat (saldi e variazioni percentuali)



Fonte: Istat.

La fiducia delle imprese in marzo ha tenuto, soprattutto nelle costruzioni e nei servizi di mercato. Considerando anche altri indicatori tempestivi, l'UPB stima che nel primo trimestre il PIL sarebbe aumentato (fig. 3) tra uno e due decimi di punto percentuale nella media dei modelli, ma con margini d'incertezza elevati a causa delle tensioni globali. Gli effetti del conflitto in corso dovrebbero tuttavia manifestarsi nei dati sull'attività economica dei trimestri successivi.

Fig. 3 – Previsioni di breve termine del PIL (1)
(numero indice 2024T4=100)



(1) Le previsioni del PIL sono ottenute con i modelli di breve termine dell'UPB (per maggiori dettagli si veda "Gli strumenti di previsione macroeconomica dell'UPB").

Gli impatti del conflitto in Medio Oriente sull'economia italiana sono di difficile quantificazione, sia perché gli sviluppi della guerra sono fortemente incerti sia perché la catena di trasmissione degli *shock* che già si sono materializzati è soggetta a diversi fattori. Adottando il modello econometrico in uso all'UPB (Memo-It) è possibile simulare degli scenari, al fine di identificare un ordine di grandezza degli effetti sull'attività economica e sui prezzi, nel confronto con le attese precedenti allo scoppio della guerra. In uno scenario più favorevole, di una tregua che conduce stabilmente alla cessazione delle ostilità militari, la crescita sarebbe più bassa per un paio di decimi di punto percentuale quest'anno e ci sarebbero ripercussioni analoghe anche nel 2027; l'inflazione invece aumenterebbe soprattutto nel 2026 (fig. 4). In uno scenario meno favorevole, di tensioni più persistenti nel tempo ma senza *escalation* militare, il PIL potrebbe ridursi il doppio rispetto allo scenario migliore, sia nel 2026 sia nel 2027, mentre l'inflazione aumenterebbe in misura non trascurabile anche nel 2027.

Fig. 4 – Scenari sugli impatti per l'Italia della guerra in Medio Oriente

