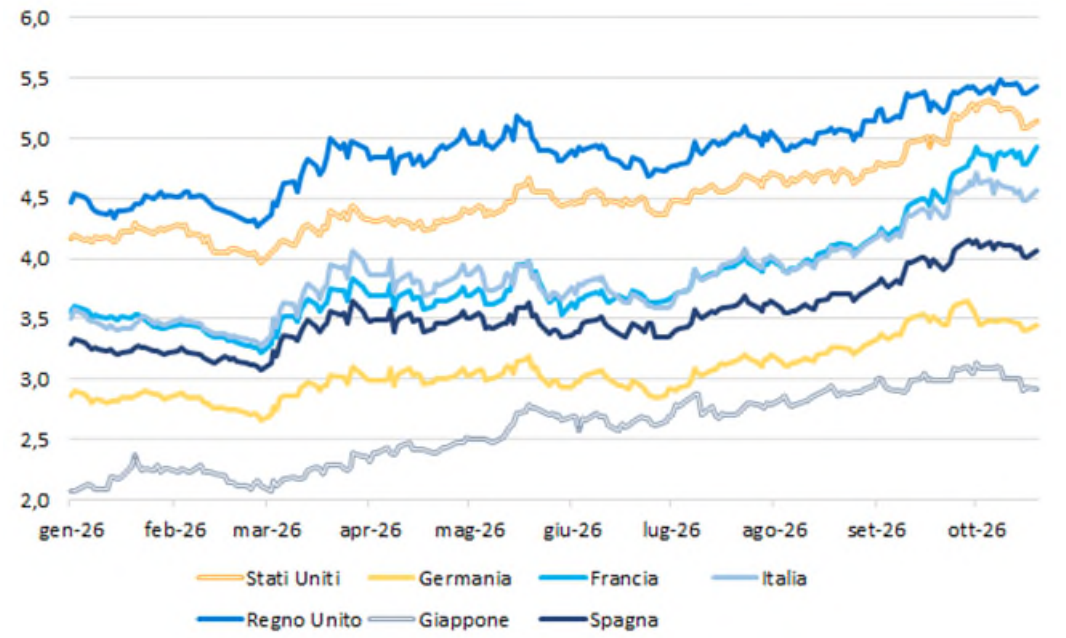
Nota sulla congiuntura di ottobre 2026

Sintesi

L'economia mondiale si mostra resiliente al protrarsi dei conflitti, delle tensioni commerciali e dei rincari energetici. Gli scambi internazionali continuano a espandersi rapidamente, al ritmo del 4,6 per cento quest'anno secondo il Fondo monetario internazionale (FMI). Le tensioni geopolitiche alimentano tuttavia pressioni inflazionistiche, soprattutto in Europa, dove i rincari delle materie prime energetiche sono particolarmente marcati. La risalita dell'inflazione ha orientato le principali banche centrali verso politiche monetarie più restrittive; sono aumentati i rendimenti dei titoli, anche a lungo termine (fig. 1), per la crescente domanda di capitali pubblici e privati accentuata dagli investimenti nell'intelligenza artificiale.

Fig. 1 – Tassi d'interesse sui titoli a 10 anni
(valori percentuali)

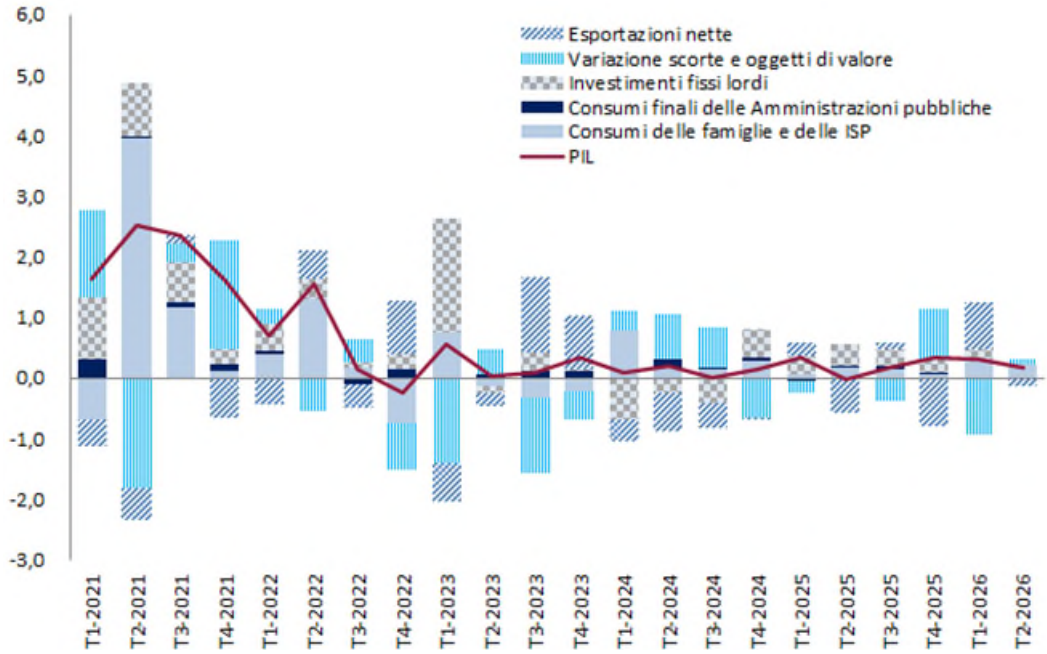


Fonte: LSEG.

In Italia il PIL è aumentato dello 0,2 per cento nel secondo trimestre del 2026, dopo lo 0,3 del periodo precedente (fig. 2); nel complesso del primo semestre la variazione del PIL è stata simile a quella dell'area dell'euro. La variazione acquisita per il 2026 si attesta allo 0,8 per cento, ma è calcolata su conti trimestrali aggiustati per i giorni lavorativi; nei conti annuali, che non incorporano la stessa correzione, la crescita dovrebbe risultare lievemente superiore rispetto a quella desumibile dai dati trimestrali, poiché il 2026 conta tre giornate lavorative in più rispetto al 2025. Nel secondo trimestre, l'attività è stata sostenuta dalla domanda interna, seppure in lieve rallentamento. Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto del terziario continua a sostenere l'attività economica, mentre l'industria resta debole. Prosegue il buon andamento dell'occupazione, mentre aumenta la

partecipazione e si stabilizza il tasso di disoccupazione. Le retribuzioni orarie di fatto in termini reali hanno ripreso a ridursi, principalmente a causa del rialzo dell'inflazione, e risultano inferiori a quelle del 2020 per oltre nove punti percentuali.

Fig. 2 – Variazione del PIL e contributi delle componenti di domanda
(variazioni percentuali congiunturali e contributi in punti percentuali)

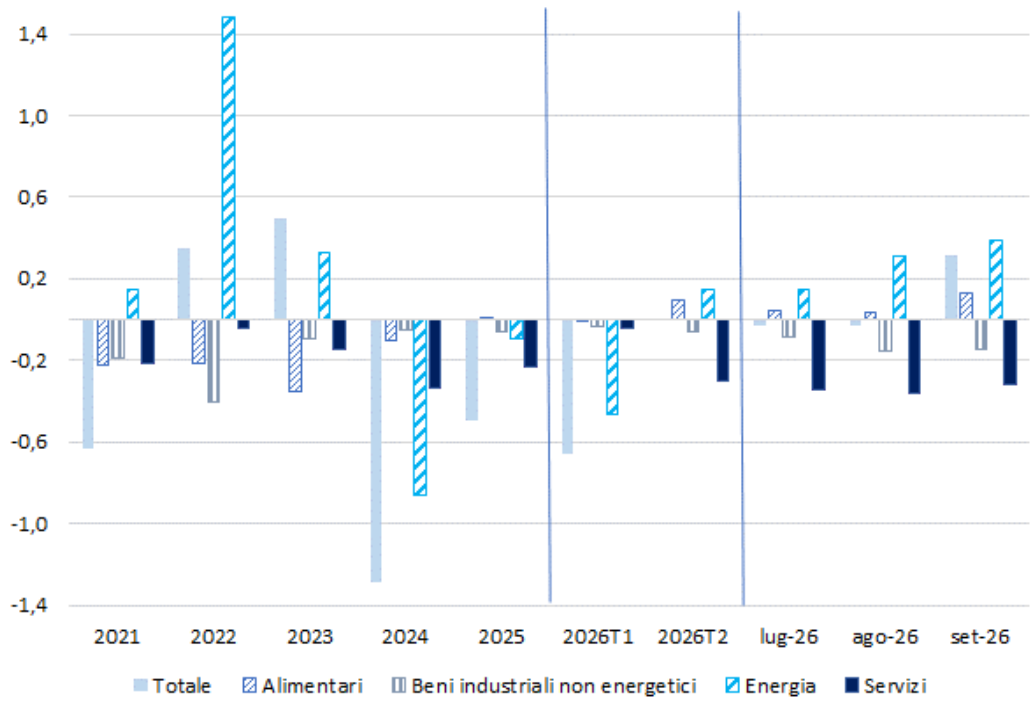


Fonte: Istat.

L'inflazione italiana ha raggiunto il 4,2 per cento in settembre, trainata da rincari dei beni energetici più marcati rispetto a quelli dell'area dell'euro (fig. 3). Le pressioni sui prezzi si stanno intensificando a monte della catena produttiva e le aspettative di famiglie e imprese si orientano al rialzo. Rispetto alla crisi energetica del 2021-22, la trasmissione alle componenti non energetiche dell'inflazione è apparsa finora più contenuta, ma emergono primi segnali di diffusione.

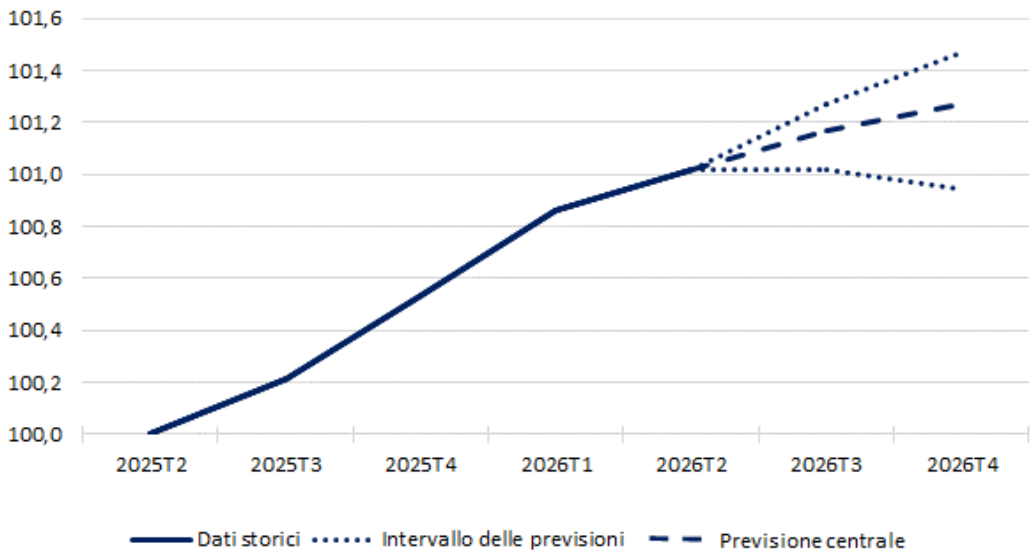
Gli indicatori congiunturali più recenti delineano un quadro di crescita moderata, sostenuta soprattutto dai servizi. La fiducia delle imprese è migliorata in primavera, ma l'incertezza rimane elevata. Secondo i modelli di breve termine dell'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) il PIL nel terzo trimestre sarebbe aumentato moderatamente, di uno o due decimi di punto percentuale (fig. 4). La previsione sulla variazione del PIL del 2026 si conferma nell'intorno dell'uno per cento, in linea con lo scenario di medio termine formulato dall'UPB per la validazione del quadro macroeconomico del Documento programmatico di finanza pubblica (DPFP) 2026 (1,1 per cento). Le prospettive sono esposte a rischi differenziati, ma in prevalenza al ribasso per le tensioni geopolitiche e le loro ripercussioni sui prezzi, l'incertezza e le condizioni finanziarie.

Fig. 3 – Differenziali di inflazione dell'Italia rispetto all'area dell'euro (1)
(differenze in punti percentuali)



Fonte. elaborazioni su dati Eurostat.
(1) Differenze, sull'inflazione armonizzata totale e sui contributi delle sue componenti, tra l'Italia e l'area dell'euro.

Fig. 4 – Previsioni di breve termine del PIL (1)
(numero indice 2025T2=100)



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