

- L'incertezza associata al quadro internazionale è in ulteriore aumento. Agli annunci sulla politica commerciale Usa, soggetti a frequenti aggiornamenti, si somma l'escalation delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente.
- Le prospettive di crescita della domanda mondiale, seppur in recupero, a maggio e a giugno sono ancora negative. L'evoluzione dell'attività economica è eterogenea: in moderata espansione in Cina e in flessione negli USA. Nell'area euro è in calo la produzione industriale.
- In Italia, l'indice destagionalizzato della produzione industriale ha segnato a maggio una flessione congiunturale dello 0,7%. Tuttavia, nella media del trimestre marzo-maggio, l'indicatore è salito dello 0,6%.
- A giugno cresce, per il secondo mese consecutivo, la fiducia delle imprese mentre quella dei consumatori, dopo il miglioramento di maggio, torna a diminuire con un calo diffuso a tutte le componenti dell'indice.
- Nei primi quattro mesi dell'anno le esportazioni e le importazioni di beni sono aumentate in termini tendenziali rispetto a entrambi i principali mercati: Ue ed Extra Ue.
- Il mercato del lavoro si mostra ancora solido, con il numero di occupati che a maggio è salito dello 0,3% rispetto ad aprile. La crescita ha coinvolto sia i dipendenti permanenti sia gli autonomi mentre è calata tra i dipendenti a termine.
- Aumenta, in termini congiunturali, la spesa delle famiglie per consumi finali nel primo trimestre, a fronte di un incremento del reddito disponibile lordo. Cresce anche la propensione al risparmio (+0,6 p.p.)
- L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) ha registrato a giugno un aumento tendenziale dello 1,7%, stabile rispetto a maggio e inferiore di due decimi a quello dell'area euro. Accelera l'inflazione del carrello della spesa (beni alimentari e beni per la cura della casa e della persona) che a giugno è cresciuta del 3,1% (dal 2,7% di maggio).

**Focus:** l'andamento delle componenti nazionale ed estera del fatturato delle imprese manifatturiere italiane tra gennaio 2000 e aprile 2025 è stato diverso da quello osservato per le imprese tedesche e francesi. Le differenze tra Paesi sono riconducibili anche all'eterogeneo impatto a livello nazionale dei tre principali shock esogeni internazionali che si sono verificati nel periodo in esame: la crisi finanziaria globale (2008-9), la crisi del debito sovrano (2011-13) e la pandemia di COVID-19 (2020).

**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	0,3	0,6	T1 2025	0,2	0,3
Produzione industriale	-0,7	-2,4 (apr)	Mag. 2025	0,9	2,4
Produzione nelle costruzioni	2,4	1,7	Apr. 2024	-0,6	-0,2
Vendite al dettaglio (volume)	-0,5	-0,7	Mag. 2025	0,6	0,3
Prezzi alla produzione dell'industria – mercato interno	-0,7	-0,6	Mag. 2025	-3,0	-2,2
Prezzi al consumo (IPCA)*	1,7	2,0	Giu. 2025	1,7	1,9
Tasso di disoccupazione	6,5	6,3	Mag. 2025	6,1	6,2
Economic Sentiment Indicator**	0,2	-0,8	Giu. 2025	2,8	1,0

\* Variazioni tendenziali \*\* Differenze assolute rispetto al mese precedente

Fonte: Eurostat, Commissione europea, Istat

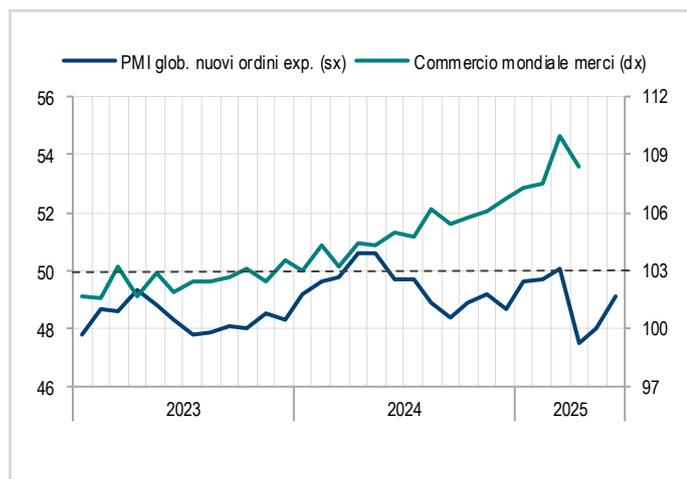
## IL QUADRO INTERNAZIONALE

**L'incertezza associata al quadro internazionale è in ulteriore aumento.** Ai frequenti e contraddittori annunci sulla politica commerciale statunitense si è sommata l'escalation delle tensioni geopolitiche tra cui la guerra "dei 12 giorni" scoppiata il 13 giugno tra Israele e Iran.

**Gli scambi internazionali di merci in volume sono diminuiti ad aprile** dell'1,4% rispetto al mese precedente (+2,3% a marzo). Per quanto riguarda le importazioni, il dato più rilevante è stato il forte calo registrato dagli Stati Uniti (-20,0%) che segue però gli elevati livelli di import dei primi tre mesi dell'anno, dovuti anche a un effetto di anticipo sulle attese dell'introduzione/aumento dei dazi americani.

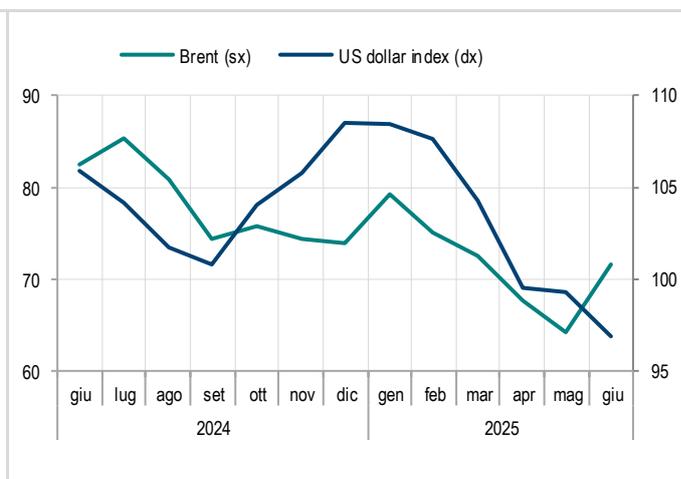
**Le prospettive per il commercio mondiale sono ancora negative:** l'indice composito globale dei manager degli acquisti (PMI, *Purchasing Managers' Index*) per i nuovi ordini all'esportazione, che anticipa la dinamica della domanda internazionale, pur se in recupero sia a maggio sia a giugno, è rimasto sotto la soglia di espansione dei 50 punti (48 e 49,1 rispettivamente, Figura 1).

**FIGURA 1. COMMERCIO MONDIALE DI MERCI IN VOLUME E PMI GLOBALE NUOVI ORDINI ALL'EXPORT.**  
Indice 2021=100, >50 = espansione per PMI



Fonte: CPB e IHS

**FIGURA 2. US DOLLAR INDEX E PREZZO DEL PETROLIO.**  
Brent: dollari al barile; USDX: numero indice \*



Fonte: Banca mondiale e Marketwatch

\* L'indice USDX viene calcolato come media geometrica ponderata del valore del dollaro rispetto a: euro, yen, sterlina britannica, dollaro canadese, corona svedese e franco svizzero.

**Il dollaro si deprezza nei confronti delle principali valute.** Nella prima metà dell'anno, la valuta statunitense ha continuato a deprezzarsi. L'*Us dollar index*, che misura l'andamento del cambio del dollaro nei confronti di un paniere delle principali valute (Figura 2), ha registrato una decisa diminuzione (da 108,4 a gennaio 96,9 a giugno), segnando un calo di oltre 11 p.p. Il deprezzamento è stato determinato da un clima di crescente sfiducia nei confronti dell'economia statunitense, dovuto agli annunci (soprattutto di politica commerciale) spesso contraddittori della nuova amministrazione, ai timori di un forte rallentamento dell'economia americana e alla possibile accelerazione dell'inflazione dovuta all'introduzione dei dazi, con conseguente rialzo dei tassi di interesse. Infine, ulteriori pressioni sono legate alla prospettiva di un aumento del debito pubblico, legato ai tagli delle tasse approvati dalla legge di bilancio (i.e. *The One, Big, Beautiful Bill*)

**Si interrompe il trend decrescente dei prezzi di gas e petrolio.** L'accentuarsi delle tensioni geopolitiche (i.e. l'intensificarsi del conflitto tra Ucraina e Russia e la situazione incerta nello Stretto di Hormuz da cui transita una elevata quota delle esportazioni di petrolio) ha determinato a giugno un aumento dei prezzi medi del petrolio (71,5 dollari al barile da 64,2) e gas naturale (il valore dell'indice è salito a 103,8 da 101,6). Successivamente alla fine del conflitto con l'Iran, tuttavia, le quotazioni giornaliere, delle principali materie prime energetiche, sebbene ancora volatili, sono tornate a scendere. Per quanto riguarda il

petrolio, inoltre, gli aumenti di produzione annunciati dall'Opec+ per agosto e settembre stanno generando ulteriori pressioni al ribasso sulle quotazioni nei mercati internazionali.

**In Cina l'attività economica mostra un moderato dinamismo.** I dati più recenti evidenziano un miglioramento dei consumi delle famiglie, sostenuti dalle festività di maggio e dall'anticipo dei saldi di giugno, il cui effetto potrebbe rivelarsi però temporaneo. Dal lato dell'offerta, mentre la produzione dei servizi è rimasta sostenuta, quella industriale ha rallentato, probabilmente a causa dei dazi sulle esportazioni e della persistente crisi del mercato immobiliare. A giugno, il PMI manifatturiero cinese è rimasto sotto la soglia di espansione per il terzo mese consecutivo, mentre quello dei servizi si è confermato marginalmente sopra (50,3).

**La dinamica del PIL degli USA nel primo trimestre è stata rivista al ribasso** (-0,13% su base congiunturale) con un indebolimento, rispetto alla prima stima, della domanda interna. La Federal Reserve, a causa della elevata incertezza, ha lasciato i tassi invariati anche nella riunione di giugno. Le nuove previsioni della Banca centrale americana mostrano una revisione al ribasso delle stime di crescita del paese per il 2025 e il 2026 e una correzione al rialzo delle stime sulla disoccupazione e sull'inflazione.

**In calo la fiducia dei consumatori americani.** L'indice del Conference Board è sceso in misura marcata e inattesa (a 93 da 98,4), cancellando quasi la metà dell'aumento segnato a maggio. Il peggioramento ha riguardato soprattutto la situazione attuale. La componente delle aspettative è scesa a 69, al di sotto della soglia di 80 punti che storicamente anticipa una recessione.

**Diminuisce ad aprile la produzione industriale dell'area euro,** dopo gli incrementi di marzo dovuti in parte a un effetto anticipo della produzione in previsione di dazi, l'indice è diminuito del 2,4% in termini congiunturali (+2,4% congiunturale a marzo). Hanno contribuito a tale diminuzione non solo la Germania (-1,9% da +2,5% precedente), la Francia (-1,4% da +0,1%) e la Spagna (-0,9% da +0,9%), ma anche l'Irlanda dove si è registrato un forte calo (-15,2% da +14,3%).

**Le prospettive economiche per l'area euro sono in peggioramento.** A giugno, lo *European Sentiment Indicator* (ESI) della Commissione europea è diminuito (-0,8 punti rispetto al mese precedente). La flessione dell'indice per l'area è stata principalmente determinata dalla generale riduzione della fiducia nel settore industriale; con un contributo negativo, anche se più modesto, da parte del commercio al dettaglio. Nel settore dei servizi e tra i consumatori la fiducia è rimasta sostanzialmente stabile, mentre nelle costruzioni ha continuato a migliorare. A livello nazionale, l'ESI è diminuito in Francia (-3,4 punti), Spagna (-1,4) e Germania (-0,8), mentre è cresciuto marginalmente in Italia (+0,2 punti).

## LA CONGIUNTURA ITALIANA

**Si conferma la crescita del Pil nel primo trimestre;** +0,3% in termini congiunturali. A questa dinamica ha contribuito positivamente sia la domanda nazionale al netto delle scorte sia, in misura più contenuta, quella estera, mentre la variazione delle scorte ha fornito un contributo negativo. La variazione acquisita per il 2025 è pari a 0,5%.

**In calo la produzione industriale.** A maggio, l'indice destagionalizzato della [produzione industriale](#) ha segnato un calo congiunturale dello 0,7%, dopo l'aumento dello 0,9% registrato ad aprile. Il risultato è dovuto al rallentamento nei settori dei beni di consumo (-1,3%) e dei beni intermedi (-1,0%), alla stazionarietà dei beni strumentali e alla crescita del comparto energetico (+0,7%). Tuttavia, nella media del trimestre marzo-maggio, l'indice è salito dello 0,6% rispetto ai tre mesi precedenti, grazie al traino dei beni strumentali (+1,7%) e intermedi (+0,8%).

**Settore delle costruzioni in ripresa** ad aprile, dopo due mesi di flessione, con una crescita rispetto al mese precedente: [l'indice destagionalizzato](#) è aumentato in termini congiunturali del 2,4%. Anche nella media del trimestre febbraio-aprile la produzione nelle costruzioni è aumentata in termini congiunturali (+1,7%). Nel periodo gennaio-marzo [l'indice dei prezzi delle abitazioni](#) (IPAB) acquistate dalle famiglie, per fini abitativi o per investimento, ha registrato, dopo tre trimestri di crescita, una leggera flessione su base congiunturale (-0,2%), sintesi di una marcata riduzione dei prezzi delle abitazioni nuove (-8,7%) e di un aumento di quelli delle abitazioni esistenti (+1,7%). Tale andamento si colloca in un contesto di

espansione dei volumi di compravendita nel settore residenziale. Nel primo trimestre, l'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate ha rilevato un aumento tendenziale pari all'11,2%, in ulteriore accelerazione rispetto al già positivo incremento del 7,6% registrato nel periodo precedente.

**Continua la crescita dei servizi**, sebbene a un ritmo più contenuto (+0,8% a marzo e +0,4% ad aprile, i rispettivi tassi di crescita congiunturali dell'[indice del fatturato in volume](#)). Tuttavia, nel periodo febbraio-aprile, il confronto con il trimestre precedente evidenzia una lieve flessione complessiva del settore (-0,2%). I comparti che hanno registrato le performance peggiori sono stati le attività immobiliari (-1,9%), i servizi di alloggio e ristorazione (-0,8%) e le attività professionali, scientifiche e tecniche (-0,5%).

Nel primo trimestre, il [tasso di investimento delle società non finanziarie](#) è stato pari al 22,4%, in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto ai tre mesi precedenti, a sintesi di una crescita del valore aggiunto (+0,7%) più contenuta rispetto a quella degli investimenti fissi lordi (+1,4%). Nello stesso periodo, la quota di profitto delle società non finanziarie, dopo il picco osservato nel primo trimestre del 2023, ha registrato l'ottava flessione consecutiva, attestandosi al 42,1%, in diminuzione di 0,2 punti percentuali rispetto ai tre mesi precedenti.

**Migliora la fiducia delle imprese.** L'indice ha segnato a giugno il secondo aumento consecutivo, diffuso a tutti i [comparti](#), ad eccezione di quello del commercio al dettaglio. Nel settore manifatturiero si evidenzia un peggioramento nei giudizi sugli ordini, a fronte di un miglioramento delle aspettative sulla produzione. Le scorte vengono valutate in fase di decumulo. Nelle costruzioni, le attese sull'occupazione mostrano un miglioramento, mentre i giudizi sugli ordini rimangono stabili. Nei servizi di mercato si rileva un miglioramento nei giudizi sugli ordini e sull'andamento degli affari, mentre le attese sugli ordini sono sostanzialmente stabili. Tra i settori, i servizi di trasporto e magazzinaggio registrano l'incremento più significativo, mentre i servizi turistici mostrano una flessione.

**Aumentano gli scambi di beni con l'estero nei primi quattro mesi dell'anno:** nonostante l'incertezza del quadro internazionale legata agli annunci di politica commerciale USA, nel complesso crescono [sia l'export sia l'import](#) di beni in valore, rispettivamente del 2,5% e del 6,0% rispetto allo stesso periodo del 2024, a seguito anche di un probabile effetto anticipo degli scambi in previsione di dazi.

A sostenere la crescita tendenziale dell'export nel periodo considerato sono state soprattutto le vendite di prodotti farmaceutici (+38,7%), che hanno un peso di rilievo negli scambi dell'Italia sia sui mercati Ue sia extra Ue, nonché quelle di mezzi di trasporto (esclusi gli autoveicoli) (+10,3%), di metalli e prodotti in metallo (+5,8%) e dei prodotti dell'alimentare bevande e tabacco (+5,3%). Sono diminuite invece le vendite di autoveicoli (-11,6%), che già avevano mostrato segnali di difficoltà nel 2024, di macchinari (-2,2%) e di coke e prodotti petroliferi (-28,1%).

Nonostante l'incremento delle vendite abbia riguardato sia i mercati Ue sia quelli extra-UE, i primi hanno mostrato un maggiore dinamismo (la variazione nel periodo gennaio-aprile è stata pari rispettivamente a +2,8 e +2,1%), grazie anche all'incremento delle esportazioni verso i principali partner commerciali (Germania +4,1%; Francia +1,8%; Spagna +10,8%) che determinano complessivamente più della metà delle vendite italiane dirette nell'Ue.

Tra i mercati extra-UE, nello stesso periodo, sono risultati particolarmente dinamici i flussi verso Svizzera e Stati Uniti (rispettivamente +13,1 e +8,4 %) mentre si sono ridotte le vendite in Russia (-15%), Cina (-10,5%) e Turchia (-17,9%); deboli le esportazioni dirette verso il Regno Unito (+0,8%). In particolare con riferimento al mercato statunitense, gli aumenti hanno interessato principalmente la Farmaceutica che pesa oltre il 20% del totale delle vendite e il comparto dell'alimentare bevande.

A maggio, i dati sugli scambi [extra Ue](#) evidenziano per il secondo mese consecutivo un calo delle vendite (-3,5% in termini congiunturali, -5,2% in termini tendenziali) (Figura 3), su cui ha inciso la debole performance verso Cina, Turchia, Russia (con una contrazione superiore al 20%) e del Regno Unito (-9,6%), mentre le esportazioni dirette nel mercato elvetico e quello statunitense hanno mostrato un aumento (rispettivamente pari a +9,2 e +2,5%).

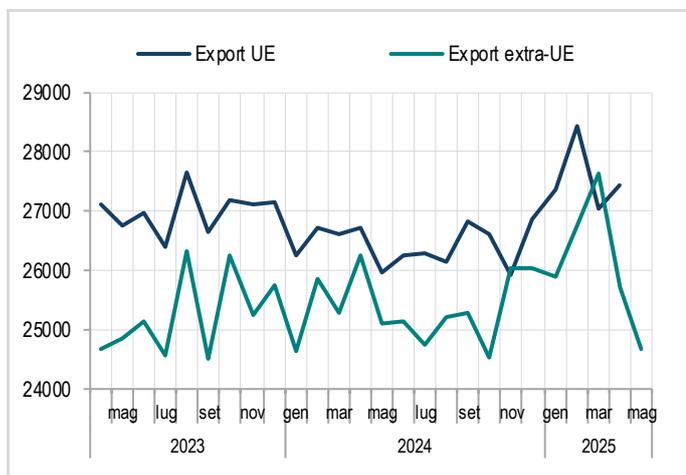
**L'occupazione è in aumento**, con il numero di [occupati](#) che a maggio è pari a 24 milioni 301 mila unità. La crescita ha coinvolto sia gli uomini sia le donne e chi ha almeno 50 anni. Per posizione professionale

l'occupazione è aumentata sia tra i dipendenti permanenti, sia tra gli autonomi, mentre è diminuita tra i dipendenti a termine. Il tasso di occupazione aumenta ed è pari al 62,9% (Figura 4).

Rispetto al mese precedente, la disoccupazione è cresciuta per entrambe le componenti di genere e gli individui di tutte le di età. Nel confronto mensile il tasso di disoccupazione totale (che nell'area euro è in aumento di 0,1 punti, ed è pari al 6,3%), sale al 6,5% (+0,4 punti), quello giovanile al 21,6% (+1,7 punti). Rispetto ad aprile, infine, il tasso d'inattività è in calo al 32,6% (-0,5 punti).

**FIGURA 3. ANDAMENTO DELL'EXPORT DIRETTO VERSO L'UE E L'EXTRA-UE.**

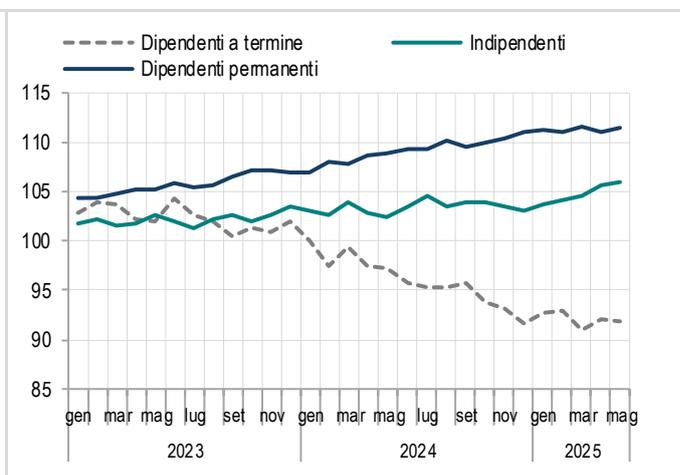
Dati destagionalizzati, milioni di euro



Fonte: Istat

**FIGURA 4. DIPENDENTI PERMANENTI, A TERMINE E INDIPENDENTI.**

Numeri indice base media 2021, dati mensili destagionalizzati



Fonte: Istat

Confrontando il trimestre marzo-maggio 2025 con quello precedente (dicembre 2024-febbraio 2025), si registra un aumento del livello di occupazione pari allo 0,4%, per un totale di 93 mila occupati, che interessai maschi e le femmine, i dipendenti permanenti, gli autonomi e chi ha almeno 50 anni. La crescita dell'occupazione, osservata nel confronto trimestrale, si associa alla crescita delle persone in cerca di lavoro (+0,8%, pari a +13mila unità) e alla diminuzione degli inattivi (-0,8% pari a -94 mila unità).

In termini tendenziali gli occupati a maggio sono 408 mila in più (+1,7%), con il tasso di occupazione in aumento di 0,8 punti. Nel confronto con l'anno precedente, il tasso di disoccupazione diminuisce di 0,1 punti nel complesso e cresce di 1,0 punti tra i giovani. Diminuisce nell'anno di riferimento il numero di inattivi (-2,6% pari a -320mila unità) e il tasso di inattività (-0,8 punti).

**Cresce nel primo trimestre la spesa delle famiglie per consumi finali** (+1,2% in termini congiunturali), a fronte di un incremento del [reddito disponibile lordo](#) (+1,8%). La propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è stimata al 9,3%, in aumento di 0,6 punti percentuali rispetto al periodo precedente (Figura 5). Infine, è cresciuto il potere d'acquisto delle famiglie dello 0,9%, pur in presenza di un aumento dei prezzi pari allo 0,9% (deflatore implicito dei consumi finali delle famiglie).

**Peggiora la fiducia dei consumatori** a giugno, con un calo diffuso a tutte le componenti; fanno eccezione i giudizi e le attese sulla situazione economica generale e sulla disoccupazione. I [quattro indicatori](#) calcolati mensilmente evidenziano variazioni eterogenee: il clima economico aumenta (da 97,5 a 99,6), il clima futuro rimane stabile (a 93,7), mentre il clima personale e quello corrente diminuiscono (rispettivamente da 96,1 a 94,8 e da 98,6 a 97,9).

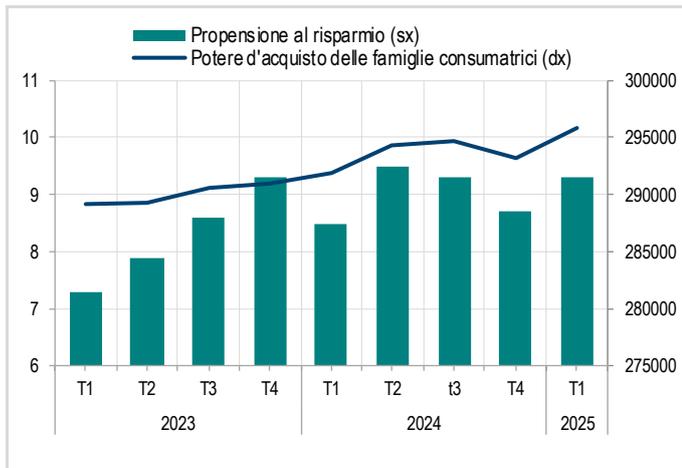
**Lieve flessione congiunturale delle vendite al dettaglio** a maggio, sia in valore (-0,4%) sia in volume (-0,5%). In particolare, calano [le vendite](#) dei beni alimentari (-0,9% in valore e -1,2% in volume), mentre sono stazionarie quelle dei beni non alimentari. Anche considerando il trimestre marzo-maggio, le vendite al dettaglio si confermano in diminuzione, in termini congiunturali, sia in valore (-0,1%) sia in volume (-0,5%), con andamenti differenti per le due componenti: in aumento le vendite dei beni alimentari in valore

(+0,4%), mentre diminuiscono quelle in volume (-0,4%); in diminuzione le vendite dei beni non alimentari sia in valore sia in volume (rispettivamente -0,3% e -0,6%).

**Migliorano le attese sull'occupazione** a giugno (rispetto al mese precedente) da parte delle [imprese](#), in particolare nei settori delle Costruzioni e dei Servizi di Mercato.

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

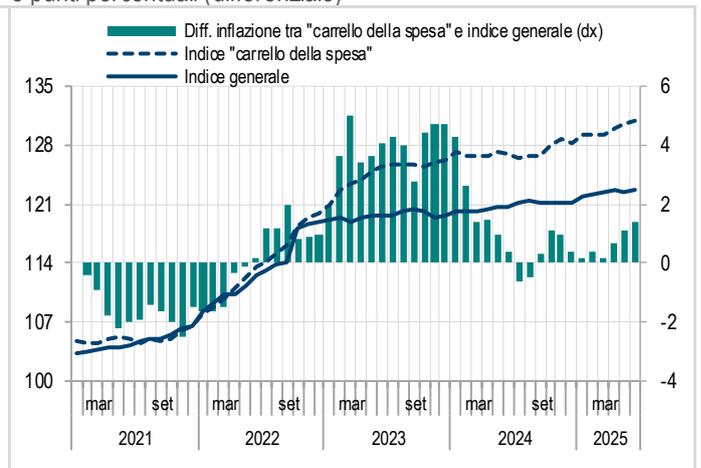
Valori concatenati, milioni di euro e valori percentuali



Fonte: Istat

**FIGURA 6. PREZZI AL CONSUMO PER L'INTERA COLLETTIVITA' (NIC): INDICE GENERALE E "CARRELLO DELLA SPESA".**

Numeri indice e punti percentuali (differenziale)



Fonte: Istat

**L'inflazione al consumo cresce leggermente.** La dinamica dell'[indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività](#) (NIC) è cresciuta marginalmente in giugno (stima preliminare), risultando pari all'1,7% in termini tendenziali (1,6% in maggio) e allo 0,2% in termini congiunturali (-0,1% nel mese precedente). L'inflazione acquisita a giugno per il 2025 è pari a 1,4%.

**Flessione dei listini dei beni energetici**, che hanno continuato a ridursi in giugno per il terzo mese consecutivo, con un calo dell'1,2% rispetto a maggio (-5,8% ad aprile e -2,0% a maggio), raggiungendo il livello più basso dal febbraio 2022 (inizio dell'intervento armato russo in Ucraina). A giugno il prezzo è inferiore del 4,7% rispetto a dicembre 2024.

**Continuano a crescere i prezzi dei beni alimentari** con un incremento dello 0,2% a giugno (+0,5% a maggio), del 2,2% nei primi sei mesi dell'anno; l'inflazione acquisita per il 2025 pari a 2,9%. In particolare, a giugno sono scesi dello 0,4% i prezzi degli alimentari non lavorati (+0,7% a maggio), mentre sono aumentati dello 0,6% quelli degli alimentari lavorati (+0,3% nel mese precedente). La crescita da inizio d'anno risulta così pari a 1,7% per i prodotti freschi e a 2,5% per quelli lavorati.

**Accelera l'inflazione del carrello della spesa** (beni alimentari e beni per la cura della casa e della persona) che a giugno è pari al 3,1% (dal 2,7% di maggio). Data la diversa composizione dei panieri, con il carrello della spesa che vede un maggior peso percentuale dei beni alimentari (con prezzi in aumento) e non comprende invece i beni energetici (con prezzi in forte riduzione), negli ultimi tre mesi il differenziale tra l'inflazione relativa al carrello della spesa e quella al consumo si è progressivamente ampliato, passando dai 2 decimi di punto in marzo a 1,4 punti percentuali in giugno. Tuttavia, questa tendenza recente rispecchia una dinamica in atto in un arco temporale più ampio: rispetto al livello medio del 2021, il prezzo del carrello della spesa risulta essere cresciuto di quasi il 25%, contro il 17% di aumento registrato dall'indice aggregato dei prezzi al consumo (NIC). (Figura 6).

**Risalita dei prezzi nei servizi** che hanno registrato a giugno una crescita pari allo 0,6% rispetto a maggio. Gli aumenti maggiori si rilevano per i servizi di trasporto (1,1%) e per quelli ricreativi, culturali e per la cura della persona (+0,8%). Complessivamente i prezzi nei servizi, durante i primi sei mesi dell'anno, sono cresciuti del 2,8%.

**L'inflazione di fondo oscilla intorno al 2,0%.** L'indice core (al netto degli energetici e alimentari non lavorati), dopo il rialzo di aprile (2,1% da 1,7 di marzo), negli ultimi due mesi ha oscillato intorno al 2% (1,9% in maggio e 2,1% in giugno), determinando una dinamica acquisita per il 2025 pari all'1,8%.

**L'inflazione armonizzata in Italia è stabile e inferiore alla media dell'area euro.** L'inflazione [IPCA](#) a giugno, secondo il dato preliminare, è stata pari a +1,7% in Italia (stabile rispetto a maggio), a +2,0% nella media dell'area euro (+1,9% a maggio), a +2,0% in Germania (+2,1% nel mese precedente) ed a +2,2% in Spagna (+2,0% a maggio). In Francia l'inflazione armonizzata risulta pari allo +0,8% (+0,6% nel mese precedente), risentendo degli effetti delle revisioni al ribasso dei prezzi amministrati apportate dal governo francese.

**Scendono i prezzi dei prodotti importati** ad aprile (-1,2% su base congiunturale; -1,0% in marzo), per effetto della significativa riduzione nei beni energetici (-6,6%; -6,0% in marzo) e, in misura minore, di quelli intermedi (-0,5%; +0,3%) e di consumo (-0,3% e -0,4% rispettivamente). La dinamica tendenziale dei prezzi dei prodotti importati è risultata in aprile pari a -1,5% (+0,6% in marzo).

**In calo i prezzi alla produzione per l'industria...** A maggio si registra un calo dello 0,7%, dopo i significativi ribassi di aprile (-2,2%) e marzo (-2,4%). Tale dinamica è trainata dal comparto energetico (-2,4% a maggio; -7,9% in aprile e -8,4% a marzo), a fronte di una sostanziale stabilità dei [prezzi alla produzione](#) negli altri settori (-0,1% a maggio e +0,1% in ciascuno dei due mesi precedenti). In termini tendenziali, la dinamica dei prezzi alla produzione dell'industria continua ad evidenziare un rallentamento a (+1,7% a maggio, dopo il +2,6% in aprile e +3,9% in marzo).

**---e per le costruzioni.** L'indice dei prezzi alla produzione registra una lieve contrazione (-0,2%) a maggio, sia per gli edifici sia per strade e ferrovie. La dinamica tendenziale rallenta portandosi a +1,3% per gli edifici (+1,7% in aprile) e a +0,1% per strade e ferrovie (+0,3% in aprile).

**Tra i consumatori diminuiscono le attese di rialzo dell'inflazione nei prossimi dodici mesi.** A giugno, per la seconda volta consecutiva, si riduce al 42,1% la quota di coloro che [si attendono](#) un rialzo (46,1% a maggio) mentre cresce il numero sia di coloro che si aspettano una riduzione (39,7% rispetto a 37% di maggio) sia di coloro che si attendono una stabilità (il 16,4% rispetto al 14,9% di maggio).

**Aumentano le imprese che intendono mantenere stabili i listini** nei successivi tre mesi sia nel comparto manifatturiero (85,9% a giugno, da 84,2% di maggio), sia nelle costruzioni (92,6% da 88,5%), mentre si mantiene pressoché invariata nel commercio al dettaglio e nei servizi di mercato. Il saldo tra le attese di rialzo e di ribasso scende a giugno a 4,4 punti percentuali nella manifattura (5,8 nel mese precedente), 4,2 punti nelle costruzioni (7,9 in maggio) e a 4,8 nei servizi di mercato (5,8 nel mese precedente), e si mantiene intorno a 12,5 punti percentuali nel commercio.

## focus

### IL FATTURATO INTERNO ED ESTERO DEL SETTORE MANIFATTURIERO IN ITALIA, FRANCIA E GERMANIA.\*

In questo focus si confronta l'andamento di lungo periodo delle componenti nazionale ed estera del fatturato delle imprese manifatturiere di Italia, Germania e Francia tra gennaio 2000 e aprile 2025.

In tutto il periodo, con poche eccezioni, il fatturato estero ha mostrato un maggior dinamismo rispetto a quello interno in tutti e tre i paesi considerati, sotto la spinta dell'intensificarsi del processo di globalizzazione caratterizzato anche dall'ingresso della Cina nell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC) all'inizio degli anni duemila.

Tra il 2000 e il 2025, lo scenario internazionale si è contraddistinto per il verificarsi di tre episodi recessivi generati da shock esogeni: la crisi finanziaria globale (2008-9), la crisi del debito sovrano in Europa (2011-13) e la pandemia di Covid-19 (2020). Queste crisi hanno impattato in modo differente sull'attività economica dei tre paesi in esame, incidendo anche sulle dinamiche degli anni successivi agli shock.

Tra il 2000 e il 2008, la crescita del fatturato estero è stata particolarmente dinamica in tutti e tre i paesi, ma più accentuata in Germania (l'indice è cresciuto del 67,0% tra gennaio 2000 e settembre 2008, contro il 49,5% in Italia e il 36,7% in Francia) (Figura F1).

La ripresa economica successiva alla crisi del 2008-2009 ha favorito un moderato recupero dei livelli del fatturato, con andamenti in crescita per entrambi i mercati di riferimento. Tale tendenza si è tuttavia interrotta in Italia nel 2011, a causa di una nuova fase recessiva generata dalla crisi del debito sovrano; quest'ultima ha interessato in misura minore Francia e Germania grazie alla loro maggiore solidità in termini di conti pubblici.

A partire dal 2011 in Italia è iniziata a emergere una marcata divaricazione fra l'indice del fatturato interno e estero. Gli anni successivi alla crisi del debito sovrano sono stati caratterizzati da una debolezza della domanda interna italiana, in presenza di una moderata crescita di quella estera: tra gennaio 2013 e febbraio 2020 l'indice del fatturato interno ha segnato una contrazione (-1,7%), a fronte di un incremento di quello estero (+13,8%).

Nello stesso periodo, anche in Germania si evidenzia l'apertura di un differenziale tra i due indicatori, determinato da un incremento della domanda estera (peraltro quasi doppio rispetto a quello dell'Italia: 23,6% contro il 13,8%) a fronte di un tasso di crescita del fatturato interno assai più contenuto (+6,6%). In Francia, invece, la divaricazione tra la componente interna ed estera del fatturato, a favore di quest'ultima, appare modesta.

La crisi pandemica ha interrotto bruscamente la dinamica crescente degli indicatori. Il punto di minimo registratosi in tutti e tre i paesi nel 2020 coincide con la fase più acuta delle misure di chiusura amministrative connesse alla pandemia di Covid-19, con una contrazione del fatturato nazionale ed estero senza precedenti.

Nel dettaglio, il fatturato interno ha registrato nel 2020, rispetto ai valori medi del 2019, un calo del 10,7, 10,5 e 8,5 punti percentuali in Italia, Francia e Germania; la contrazione di quello estero è stata più accentuata e pari, rispettivamente, a 11,0, 17,6 e 11,9 punti percentuali.

Negli anni successivi, in un contesto caratterizzato da spinte inflazionistiche e da tensioni geopolitiche, le componenti nazionale ed estera del fatturato manifatturiero hanno continuato a mostrare dinamiche eterogenee in Germania e Italia.

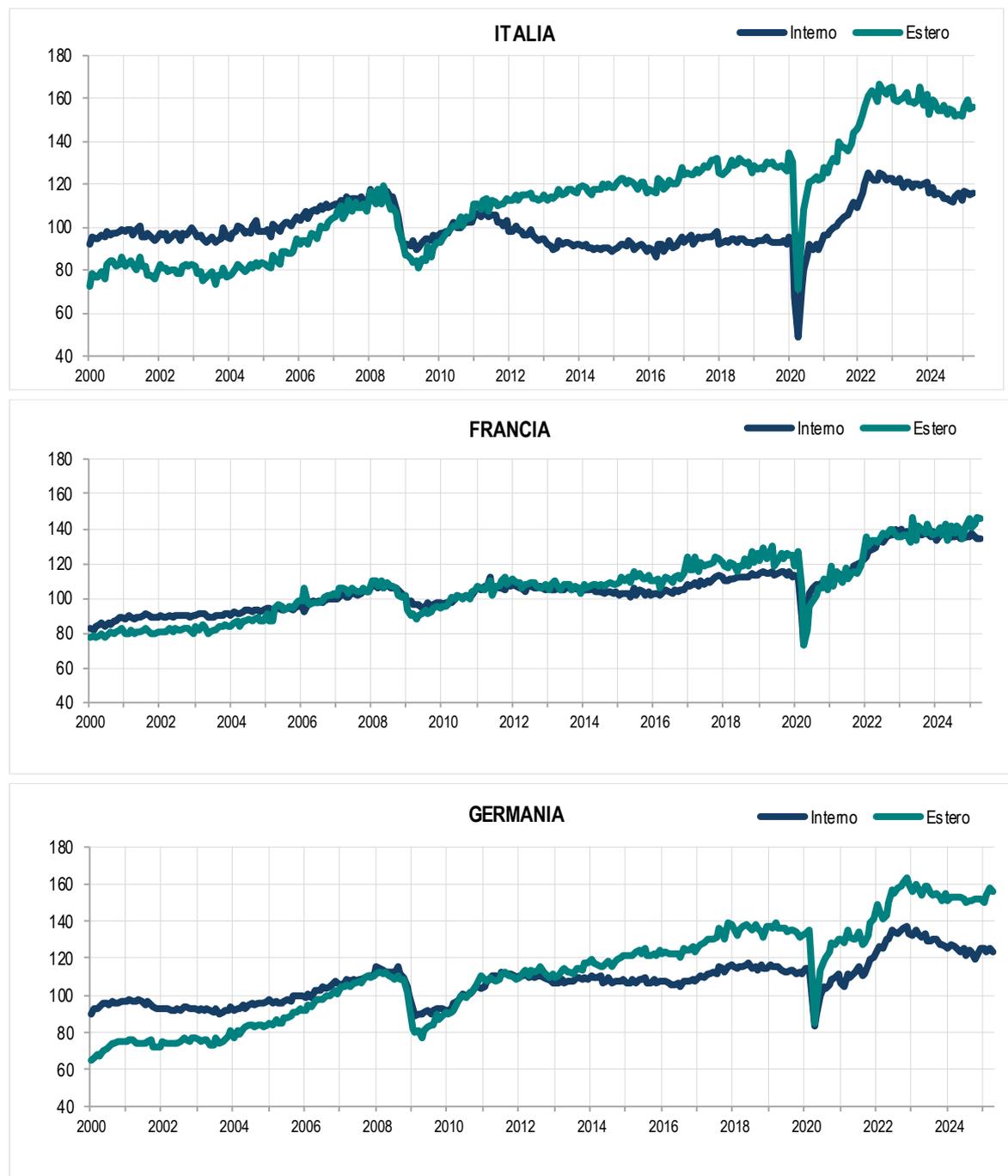
A differenza del decennio precedente, tuttavia, in questo periodo gli andamenti in Germania si caratterizzano, rispetto all'Italia, per un minore dinamismo sia della domanda interna (tra gennaio 2021 e aprile 2025 l'indice del fatturato interno cresce del +15,6% in Germania contro il 20,9%), penalizzata peraltro da due anni consecutivi di recessione, sia di quella estera (+19,3% in Germania e il +22,0% in Italia).

In Francia, invece, i due indicatori hanno continuato a mostrare un andamento simile (+21,4 e +23,0% rispettivamente la crescita del fatturato interno ed estero nello stesso periodo), con una moderata divergenza alla fine del 2024 quando, a fronte di una accelerazione della componente estera, quella interna è rimasta sostanzialmente stabile.

---

\* Il Focus è stato realizzato da Patrizia Margani.

**FIGURA F1. FATTURATO MANIFATTURIERO INTERNO ED ESTERO IN ITALIA, FRANCIA E GERMANIA. Gennaio 2000-aprile 2025, indici destagionalizzati (base 2010=100)**



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat.

## Per chiarimenti tecnici e metodologici

**Roberta De Santis**  
tel.+39 06 4673 7294  
[rdesantis@istat.it](mailto:rdesantis@istat.it)

**Claudio Vicarelli**  
tel.+39 06 4673 7313  
[cvicarelli@istat.it](mailto:cvicarelli@istat.it)