



Sondaggio congiunturale sulle imprese industriali e dei servizi

6 novembre 2025

I principali risultati

Nei primi nove mesi del 2025 i giudizi delle imprese con almeno 20 addetti segnalano un'ulteriore crescita delle vendite nei servizi privati non finanziari e un nuovo calo nella manifattura, seppur attenuato rispetto alla rilevazione precedente. Le prospettive sul fatturato nel prossimo semestre sono complessivamente positive, sia sul mercato interno sia su quello estero. I giudizi circa l'impatto sulle vendite dei dazi introdotti dall'amministrazione degli Stati Uniti indicano un effetto negativo ma nel complesso moderato per i primi nove mesi dell'anno, con un lieve peggioramento per il quarto trimestre.

Il saldo tra la quota di aziende che hanno indicato un aumento delle ore lavorate e quella delle imprese che hanno segnalato una riduzione è rimasto positivo, ma in flessione rispetto alla rilevazione precedente. Le prospettive dell'occupazione nel complesso del 2025 restano positive.

Le valutazioni delle imprese indicano, per l'anno in corso, un aumento della domanda di prestiti bancari e un nuovo miglioramento delle condizioni di accesso al credito.

Due terzi delle imprese hanno realizzato nel 2025 i piani di investimento previsti, che nel complesso delineavano una crescita. Per chi ha rivisto i piani, la decisione è stata guidata soprattutto da fattori organizzativi interni; le revisioni al rialzo sono state anche legate all'adozione di innovazioni di prodotto o di processo, quelle al ribasso alla domanda debole e all'incertezza. Le attese sul 2026 prefigurano un'ulteriore espansione degli investimenti.

Nel 2025 l'attività del settore edile è aumentata, sostenuta dalle opere pubbliche; i giudizi per il 2026 delineano una nuova espansione.

I principali andamenti secondo le imprese (1) (quote percentuali)

	2024		2025	
	negativa/o	positiva/o	negativa/o	positiva/o
Industria in senso stretto e servizi non finanziari				
Variazione del fatturato (2)	26,2	42,2	24,1	42,6
Variazione del fatturato atteso (3)	15,9	33,6	12,9	37,8
Scostamento degli investimenti rispetto ai programmi	15,2	15,6	15,6	17,8
Variazione dell'occupazione (4)	15,2	37,3	15,8	34,8
Risultato d'esercizio (5)	9,9	80,6	10,7	79,9
Costruzioni				
Variazione della produzione (4)	19,4	42,0	16,1	40,2
Variazione dell'occupazione (4)	14,0	35,8	10,6	34,3
Risultato d'esercizio (5)	5,1	87,6	3,5	87,5

(1) Valori ponderati per il numero di addetti. – (2) Primi nove mesi dell'anno sullo stesso periodo dell'anno precedente. – (3) Dopo sei mesi rispetto al momento dell'intervista. – (4) Nel complesso dell'anno rispetto al precedente. – (5) Quota di imprese per le quali il risultato d'esercizio è in perdita o in utile.

Periodo di riferimento: anno 2025

Sondaggio congiunturale sulle imprese industriali e dei servizi¹

L'industria in senso stretto e i servizi privati non finanziari

I giudizi sulle vendite sono rimasti positivi nei servizi e sono divenuti meno negativi nella manifattura

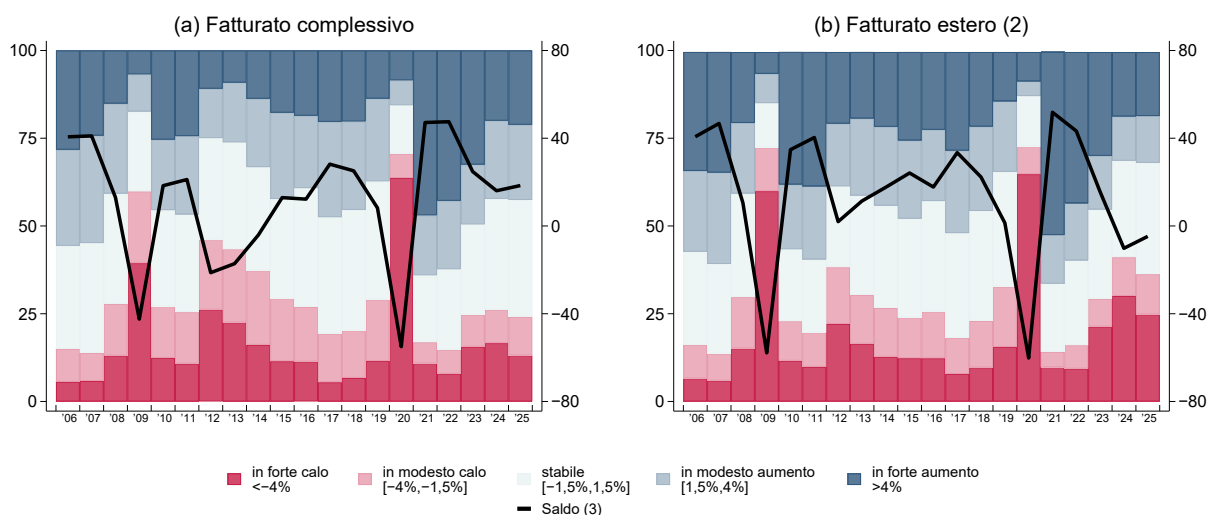
Il saldo tra le quote di aziende che hanno registrato un aumento del fatturato e di quelle che ne hanno segnalato una diminuzione nei primi 9 mesi del 2025 rispetto allo stesso periodo del 2024 è pari a 18 punti percentuali, in linea con lo scorso anno (figura 1a). Il saldo positivo è ancora elevato nei servizi (30 punti percentuali da 32), soprattutto nel comparto dei trasporti, magazzinaggio e comunicazioni; è rimasto invece negativo, ma decisamente meno che nella rilevazione precedente, nella manifattura (a -4 da -12), in particolare nei comparti della moda e della metalmeccanica (a -13 e -8, da -43 e -15, rispettivamente). Le valutazioni sulle vendite sono state più favorevoli per le imprese produttrici di beni di investimento rispetto a quelle che vendono in prevalenza beni intermedi o di consumo.

Nella manifattura il saldo è negativo sia per le imprese non esportatrici sia per quelle esportatrici, che continuano a risentire della debolezza dell'attività produttiva europea, dell'apprezzamento del cambio nei primi mesi dell'anno e dell'incertezza legata alle politiche commerciali internazionali (cfr. il riquadro: *Tensioni commerciali e dazi statunitensi: effetti sull'attività delle imprese*). Il divario tra giudizi di aumento e di diminuzione delle esportazioni è stato solo moderatamente negativo (-5 punti percentuali; figura 1b).

Figura 1

Variazioni del fatturato nei primi nove mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (1)

(industria in senso stretto e servizi, quote percentuali)



(1) Le barre indicano la quota di imprese per classe di variazione del fatturato – (2) Il grafico si riferisce alle imprese esportatrici dell'industria in senso stretto – (3) La linea indica il saldo tra giudizi di aumento e di calo; scala di destra. Le statistiche sono ponderate per il numero di addetti.

Le attese sul fatturato nei prossimi mesi sono nel complesso positive

Per i prossimi sei mesi il 38 per cento delle imprese prevede un aumento del fatturato, il 13 per cento si attende una riduzione (figura 2a); per la componente estera le aspettative sono un po' meno favorevoli: il 34 per cento delle imprese ne prospetta un incremento, il 16 per cento una diminuzione (figura 2b).

La quota di aziende che prevedono di chiudere l'esercizio in utile si attesta al 77 per cento nell'industria, all'82 nei servizi, mentre quella di chi si attende una perdita è pari al 13 e al 9 per cento, rispettivamente.

¹ Il fascicolo è stato curato da Lucia Modugno, Elena Mattevi, Marco Bottone, Lorenzo De Masi e Matteo Mongardini. La rilevazione è stata svolta dalle Filiali della Banca d'Italia nel periodo dal 15 settembre al 10 ottobre 2025.

I dati, raccolti per finalità di analisi economica, sono trattati ed elaborati in forma aggregata. Si ringraziano le imprese che hanno accettato di partecipare alla rilevazione.

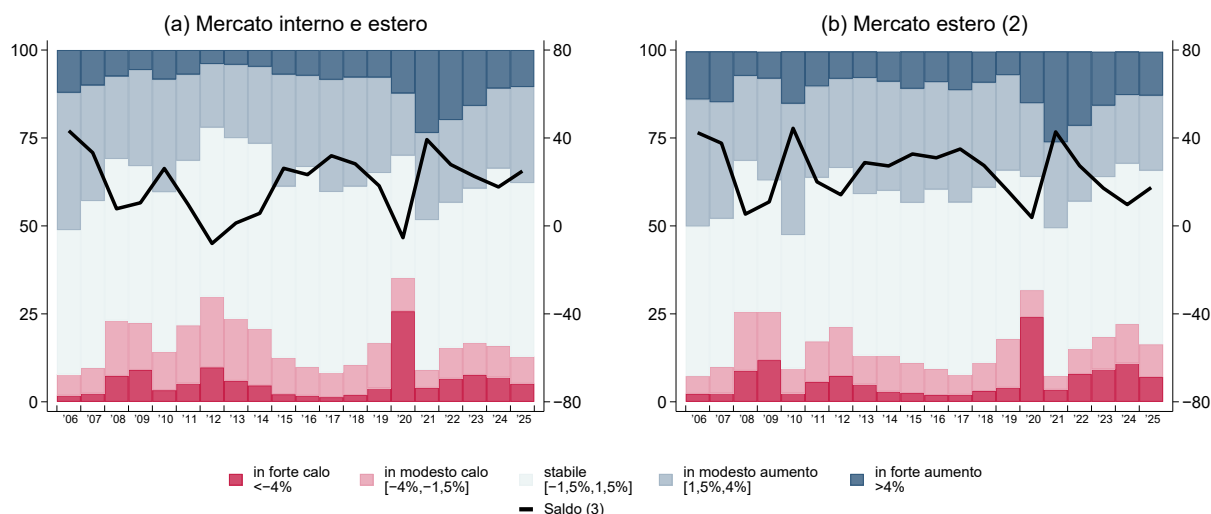
Le quote riportate nel testo sono ponderate per il numero di addetti.

L'appendice statistica e la nota metodologica sono disponibili ai seguenti indirizzi:

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sondaggio-imprese/2025-sondaggio-imprese/dati_2025.zip

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2017/metodologia_sondaggio_impr_industr_serv.pdf

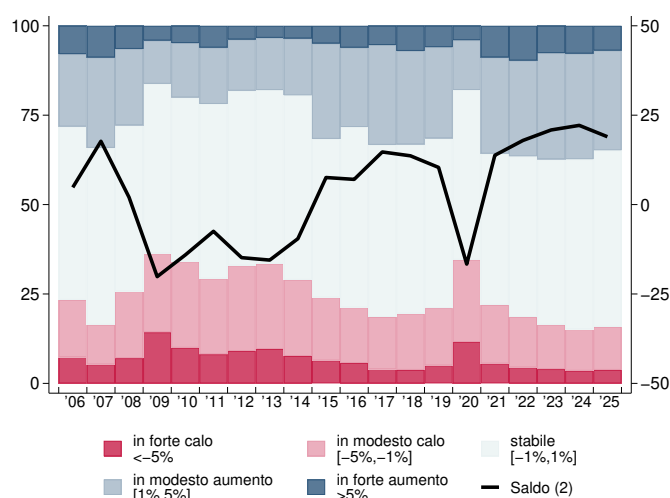
Previsione di andamento del fatturato tra sei mesi (1)
(industria in senso stretto e servizi, quote percentuali)



(1) Le barre indicano la quota di imprese per classe di variazione del fatturato – (2) Il grafico si riferisce alle imprese esportatrici dell'industria in senso stretto - (3) La linea indica il saldo tra giudizi di aumento e di calo; scala di destra. Le statistiche sono ponderate per il numero di addetti.

Figura 3

Variazione dell'occupazione (1)
(quote percentuali)



(1) Le barre indicano la quota di imprese per classe di variazione del numero di addetti – (2) La linea indica il saldo tra giudizi di aumento e di calo; scala di destra. Le statistiche sono ponderate per il numero di addetti.

Le ore lavorate e il numero di occupati continuano a crescere

Nei primi nove mesi del 2025 è indicata una crescita delle ore lavorate, sebbene più contenuta rispetto all'anno

precedente (12 punti percentuali il saldo per il complesso delle imprese, da 16 nel 2024). L'aumento ha interessato tutti i comparti, ad eccezione del settore tessile, abbigliamento e calzature che ha continuato a registrare un saldo negativo seppur meno che nella rilevazione precedente (da -20 a -5 punti percentuali). Le risposte delle imprese prefigurano nel complesso un nuovo aumento del numero di occupati nel 2025 (figura 3), con un'espansione più marcata nei servizi che nella manifattura.

Le condizioni di accesso al credito sono ancora migliorate

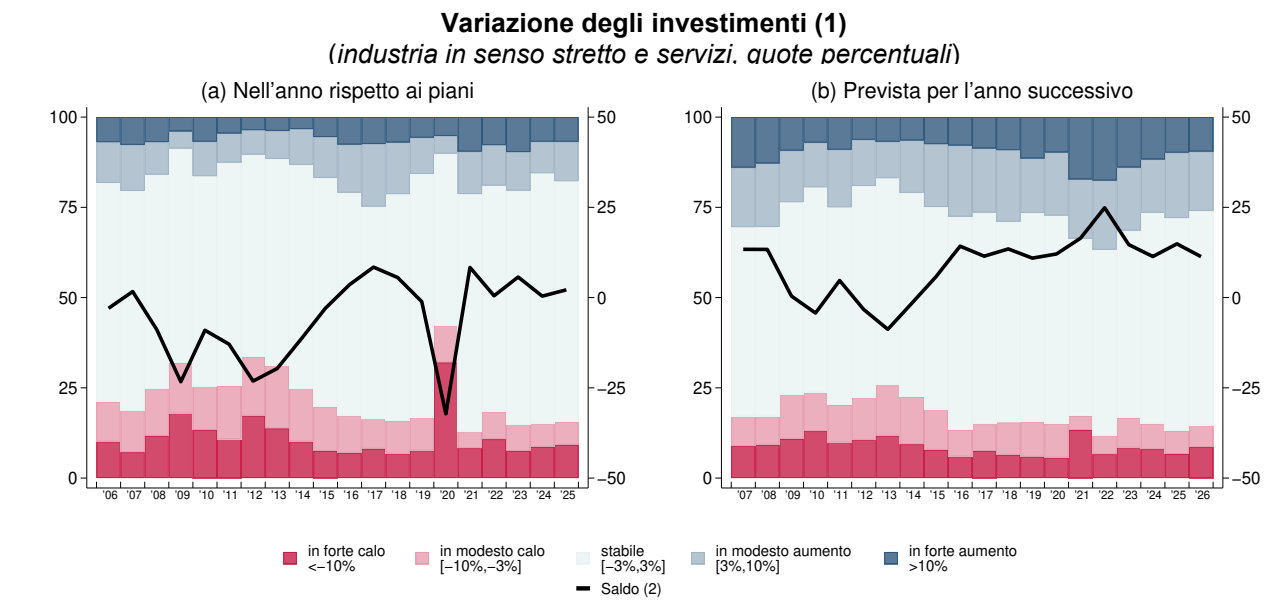
La quota di aziende che hanno segnalato un aumento della domanda di prestiti bancari è di 4 punti percentuali superiore a quella di chi ha indicato una diminuzione, sia con riferimento al primo semestre del 2025 sia con riferimento al semestre in corso. La domanda risulta sostenuta soprattutto dall'aumento delle esigenze di fondi per investimenti fissi e capitale circolante, nonostante il maggiore ricorso all'autofinanziamento.

È proseguito in tutte le classi dimensionali il recupero delle condizioni di accesso al credito: il 70 per cento delle aziende ha valutato stabili le condizioni di offerta nel primo semestre del 2025 e il 24 per cento ne ha segnalato un miglioramento (da 15 nella rilevazione sul primo semestre del 2024), guidato soprattutto dalla

discesa dei tassi di interesse. Per il secondo semestre del 2025 il 74 per cento delle imprese prevede condizioni di finanziamento stabili, nonostante una lieve riduzione del saldo tra attese di miglioramento e peggioramento (14 punti percentuali). Come nella rilevazione sul 2024, quasi tre quarti delle imprese hanno indicato una liquidità più che sufficiente a coprire le necessità operative fino alla fine dell'anno, solo il 3 per cento la valuta insufficiente. Una quota contenuta di imprese ha segnalato effetti –di entità moderata– sulla domanda e sull'offerta di credito riconducibili alle tensioni commerciali internazionali.

I piani di investimento per il 2025 sono stati nel complesso confermati... Due terzi delle imprese hanno realizzato nel 2025 gli investimenti previsti, che nel complesso delineavano una crescita della spesa (figura 4a)². La quota di aziende che hanno investito più del previsto supera di 2 punti percentuali la quota di quelle che hanno ridimensionato la spesa, con differenze tra comparti produttivi: nei servizi il saldo è positivo per 5 punti percentuali, mentre è negativo tra le imprese industriali (-3), in particolare nel settore della moda (-12). Le imprese che hanno rivisto i propri piani di investimento hanno indicato i fattori interni all'organizzazione aziendale come motivazione prevalente; come seconda motivazione, le imprese che hanno rivisto al rialzo la spesa hanno indicato la realizzazione di investimenti per innovazioni di prodotto e di processo, mentre sulle revisioni al ribasso hanno influito le variazioni nelle attese sulla domanda e l'incertezza connessa con aspetti normativi o con le tensioni internazionali.

Figura 4



(1) Le barre indicano la quota di imprese per classe di variazione degli investimenti – (2) La linea indica il saldo tra giudizi di aumento e di calo; scala di destra. Le statistiche sono ponderate per il numero di addetti.

... e nel 2026 si prevede una ulteriore crescita degli investimenti Il saldo tra la quota di imprese che anticipano un aumento della spesa per investimenti nel 2026 rispetto a quest'anno e quella delle aziende che ne prevedono una riduzione resta positivo, anche se inferiore a quello della scorsa rilevazione (11 punti percentuali da 15; figura 4b). Tutti i comparti mostrano un saldo positivo, ad eccezione del settore tessile, abbigliamento, pelli e calzature, dove si è attestato a -4 punti percentuali.

TENSIONI COMMERCIALI E DAZI STATUNITENSIS: EFFETTI SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE

Il questionario dell'Indagine includeva domande volte a valutare gli effetti per le imprese dell'introduzione dei nuovi dazi da parte degli Stati Uniti e dell'incertezza sulle politiche commerciali ad essa collegate¹.

Nel complesso il 20 per cento delle imprese ha indicato che le vendite complessive nei primi 9 mesi del 2025 hanno risentito negativamente dell'aumento dei dazi, e i giudizi segnalano un effetto prevalentemente

² Secondo le indicazioni desunte dalla rilevazione condotta in primavera (cfr. Indagine sulle imprese industriali e dei servizi nell'anno 2024, Banca d'Italia, Statistiche, 1° luglio 2025), la variazione complessiva degli investimenti a prezzi costanti prevista per il 2025 era dell'1,9 per cento (4,9 per cento nell'industria e -0,8 nei servizi).

moderato (figura). La quota di aziende che hanno indicato una riduzione delle vendite riconducibile ai dazi cresce con il grado di esposizione alle politiche protezionistiche: è pari al 45 per cento tra le imprese che esportano negli Stati Uniti (un quinto del totale)², al 16 per cento tra gli altri esportatori e all'11 tra i non esportatori. La quota è più elevata nei settori con una maggiore propensione all'esportazione, come la manifattura e in particolare i comparti della moda e della metalmeccanica, rispetto a quello energetico e ai servizi.

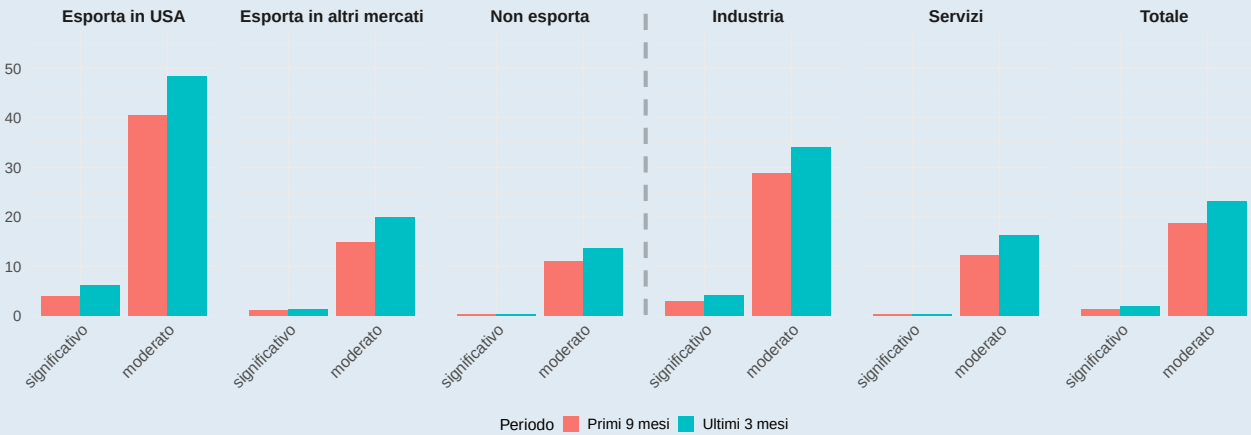
Le previsioni sulle vendite nel quarto trimestre sono più sfavorevoli rispetto alle valutazioni sui primi nove mesi; la quota di aziende che si attende una riduzione sale al 25 per cento, anche se l'aumento riguarda in netta prevalenza i giudizi che indicano un effetto diretto o indiretto moderato³.

Sebbene i giudizi di una riduzione delle vendite riconducibile alle tensioni internazionali si associno a un peggioramento delle attese sulla redditività rispetto all'anno precedente, il 75 per cento delle imprese che hanno segnalato un effetto negativo dei dazi si attende comunque di chiudere l'anno in utile (l'81 per cento tra chi dichiara effetti non negativi); il 10 per cento prevede un pareggio di bilancio.

L'incertezza sull'evoluzione delle politiche commerciali nel contesto internazionale potrebbe ostacolare gli investimenti delle imprese più integrate nel commercio globale: la quota di aziende che hanno indicato per il 2025 una spesa per investimenti pari o superiore a quella prevista dai piani formulati l'anno precedente è maggiore tra chi ha indicato di non essere stato colpito dalle tensioni commerciali e non prevede effetti neanche per il prossimo trimestre (86 per cento, contro il 79 tra le restanti imprese). Con riferimento ai piani di investimento per il 2026, la percentuale di chi intende ampliare o mantenere stabile la spesa per investimenti rispetto all'anno in corso mostra invece una differenza più contenuta tra le imprese che non hanno dichiarato effetti negativi connessi ai dazi e le restanti (86 e 82 per cento rispettivamente).

Figura

Imprese che hanno indicato un effetto negativo sulle vendite riconducibile ai dazi (1)
(quote percentuali)



(1) La figura mostra la quota di imprese che ha dichiarato un effetto molto o moderatamente negativo delle tensioni commerciali connesse con l'aumento dei dazi da parte degli Stati Uniti sulle vendite complessive nei primi nove mesi del 2025 (barre rosse) e negli ultimi tre mesi dell'anno (barre blu). Nella parte sinistra del grafico, le imprese sono suddivise in base ai mercati di esportazione (verso gli Stati Uniti, verso altri mercati e non esportatrici), mentre nella parte destra sono riportate le quote per settore di attività (industria, servizi e totale imprese).

¹ Gli accordi siglati dagli Stati Uniti con l'UE lo scorso luglio assoggettano gran parte delle esportazioni europee di beni verso gli Stati Uniti a un dazio base del 15 per cento, oltre 13 punti percentuali in più rispetto all'aliquota media prevalente all'inizio di quest'anno.

² Il 27 per cento delle imprese che esportano negli Stati Uniti hanno registrato un aumento degli ordini dal mercato statunitense in anticipazione dei dazi (*front-loading*). Tra queste, tuttavia, la quota di imprese che hanno indicato una riduzione delle vendite non è inferiore rispetto alle altre.

³ Cfr. il riquadro: *L'impatto dei dazi statunitensi sull'indotto delle imprese italiane*, in Bollettino Economico 4/2025

Le imprese di costruzione

La crescita della produzione è proseguita nel 2025...

Nel 2025 la quota delle imprese edili che hanno registrato un aumento della produzione ha superato di oltre 24 punti percentuali quella delle aziende che l'hanno ridotta, in linea con il 2024 (figura 5a). Le valutazioni sull'attività nelle opere pubbliche sono simili e, secondo quasi la metà delle imprese, il PNRR ha contribuito ad aumentare le commesse in questo comparto. Con riferimento alla produzione residenziale, oltre la metà delle aziende ha indicato una sostanziale stabilità rispetto al 2024 (con un saldo positivo di 2 punti percentuali).

Quasi il 90 per cento delle imprese prevede di chiudere l'esercizio in utile, una percentuale analoga a quella dell'ultimo biennio ed elevata rispetto alla media del decennio precedente.

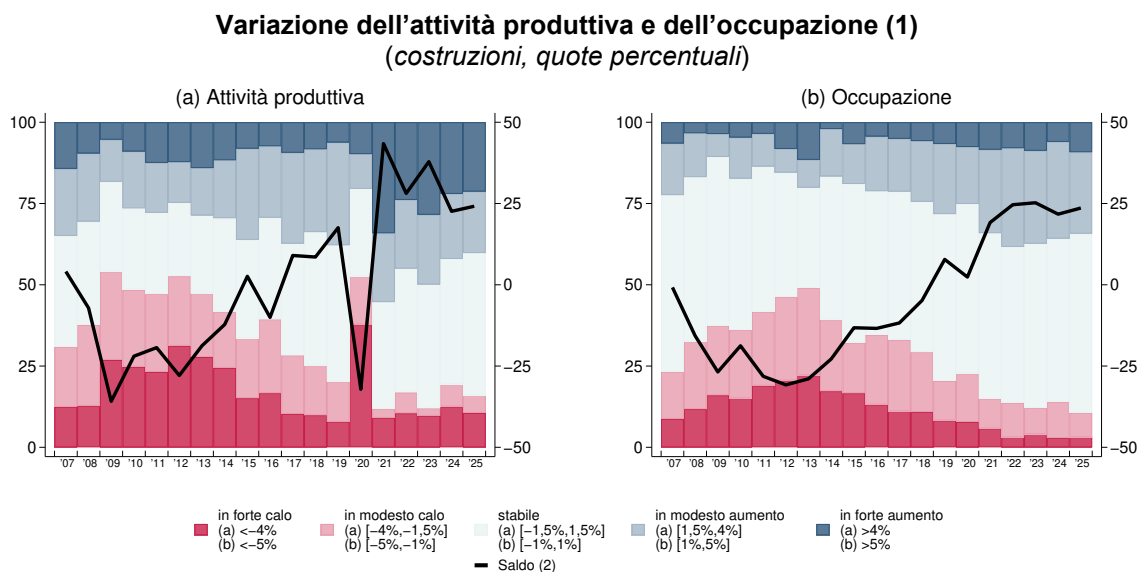
... accompagnata da un aumento dell'occupazione

Una impresa su tre ha aumentato l'occupazione rispetto al 2024, mentre una su dieci l'ha ridotta (figura 5b). Oltre i tre quarti delle aziende hanno segnalato difficoltà nel reperire forza lavoro altamente qualificata; sono problemi che nella maggior parte dei casi si protraggono dagli anni precedenti.

Nel primo semestre del 2025 la quota di giudizi di aumento e quella di contrazione della domanda di prestiti bancari sono state entrambe del 16 per cento, in linea con quanto osservato nello stesso periodo del 2024. Il saldo dei giudizi sulle condizioni di indebitamento è rimasto invece positivo e in miglioramento, salendo a 13 punti percentuali da 8 nello stesso periodo del 2024, dopo i valori fortemente negativi registrati nel biennio precedente.

La produzione è attesa in crescita anche per il 2026: il saldo tra le quota di imprese con prospettive di aumento della produzione e quella di imprese con attese di riduzione è pari complessivamente a 25 punti percentuali (quasi 17 punti percentuali nella componente pubblica e circa 9 nell'edilizia residenziale).

Figura 5



(1) Le barre indicano la quota di imprese per classe di variazione della produzione (a) e del numero di addetti (b) – (2) La linea indica il saldo tra giudizi di aumento e di calo; scala di destra. Le statistiche sono ponderate per il numero di addetti.

Tutti i fascicoli della collana Statistiche sono disponibili sul sito Internet della Banca d'Italia:

<http://www.bancaditalia.it/statistiche/>

Eventuali chiarimenti sui dati contenuti in questa pubblicazione possono essere richiesti via e-mail all'indirizzo: statistiche@bancaditalia.it

Pubblicazione non soggetta a registrazione ai sensi dell'art. 3 bis della L. 103/2012