

## PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER L'ECONOMIA ITALIANA

3 aprile 2026

Questa nota presenta le proiezioni macroeconomiche per l'Italia nel triennio 2026-28 elaborate dagli esperti della Banca d'Italia<sup>1</sup>.

Il quadro qui presentato dipende in misura rilevante dall'evoluzione futura del conflitto in corso in Medio Oriente e, conseguentemente, dalle ipotesi formulate sui prezzi delle materie prime, sulle quali vi è un'incertezza molto elevata. In aggiunta alle proiezioni di base, costruite utilizzando ipotesi sui prezzi del petrolio e del gas naturale desunte dalle quotazioni di mercato, si presenta uno scenario alternativo, di natura indicativa, costruito per valutare le possibili ricadute sulla nostra economia di un aggravarsi del conflitto tale da comportare rincari più marcati e persistenti delle materie prime, un rallentamento della domanda globale, tensioni finanziarie e una maggiore incertezza.

Le proiezioni sono basate sulle informazioni disponibili al 27 marzo per la formulazione delle ipotesi tecniche e al 31 marzo per i dati congiunturali.

I principali risultati sono i seguenti.

- Si stima che il PIL dell'Italia aumenti dello 0,5 per cento sia quest'anno sia il prossimo e dello 0,8 per cento nel 2028. L'attività economica risente soprattutto quest'anno dell'indebolimento della domanda interna, frenata dal repentino rincaro dell'energia, dall'ulteriore aumento dell'incertezza e dal deterioramento della fiducia; essa tornerebbe a rafforzarsi gradualmente nel prossimo biennio.
- Si valuta che l'inflazione al consumo aumenti al 2,6 per cento nel 2026, principalmente per effetto del brusco rialzo dei prezzi delle materie prime, per poi tornare poco al di sotto del 2,0 per cento nel biennio 2027-28.

Nello scenario di base i prezzi del petrolio si collocano a 103 dollari al barile e quelli del gas naturale a 55 euro a megawattora nella media del secondo trimestre di quest'anno, per poi scendere gradualmente nel resto del periodo di previsione, in linea con i recenti andamenti dei mercati a termine dell'energia. Il commercio internazionale si espande in misura contenuta quest'anno, in un quadro caratterizzato da maggiore incertezza e costi energetici elevati, per poi recuperare progressivamente nel prossimo biennio. Le condizioni di finanziamento peggiorano lungo l'orizzonte di previsione.

In questo contesto, si stima che in media d'anno il PIL dell'Italia aumenti dello 0,5 per cento nel 2026 e nel 2027 e dello 0,8 per cento nel 2028 (Tav. 1). Lo scoppio del conflitto e il repentino innalzamento dei prezzi energetici incidono negativamente sulle prospettive a breve termine, comprimendo la domanda interna nel trimestre in corso e nei due successivi. L'attività tornerebbe a rafforzarsi a partire dall'inizio del 2027, in concomitanza con l'attenuazione delle pressioni inflazionistiche.

Rispetto alle proiezioni pubblicate in dicembre, la crescita del prodotto è rivista al ribasso nel triennio complessivamente per circa mezzo punto percentuale, sostanzialmente per effetto del rincaro dei beni energetici.

I consumi risentono dell'erosione del reddito reale connessa con la maggiore inflazione e del peggioramento della fiducia, in un contesto di accentuata incertezza; si stima che la crescita della spesa delle famiglie rimanga debole quest'anno e il prossimo, per recuperare vigore nel 2028.

Gli investimenti rallentano in misura marcata, soprattutto nella componente in macchinari e attrezzature, frenati dal deterioramento della redditività e delle prospettive di domanda, dalla maggiore

---

<sup>1</sup> Le proiezioni riportate in questa nota non sono parte di un esercizio congiunto dell'Eurosistema, a differenza di quelle di giugno e dicembre.

incertezza e dall'aumento dei costi di finanziamento. Quelli in costruzioni continuano tuttavia a beneficiare dal completamento delle opere previste dal PNRR.

Le esportazioni sono frenate nel breve periodo dalla debolezza del commercio mondiale; accelerano gradualmente nel prossimo biennio, in linea con la dinamica degli scambi internazionali. Il contributo della domanda estera netta alla crescita del prodotto è negativo quest'anno e pressoché nullo nel prossimo biennio.

L'occupazione continua a espandersi a ritmi più contenuti che nello scorso anno. Il tasso di disoccupazione, sceso ai minimi storici alla fine del 2025, aumenta leggermente nel corso del triennio.

Si stima che l'inflazione, misurata con l'indice armonizzato dei prezzi al consumo, si collochi in media al 2,6 per cento nel 2026, in aumento di un punto percentuale rispetto all'anno passato, per poi tornare poco sotto al 2 per cento. L'incremento dell'inflazione nell'anno in corso è in larga misura riconducibile alla componente energetica, che risente del brusco rialzo delle quotazioni delle materie prime. La trasmissione dei rincari energetici ai salari e ai prezzi degli altri beni e dei servizi è graduale, anche per via della ridotta quota di contratti di lavoro in attesa di rinnovo: al netto delle componenti alimentare ed energetica, l'inflazione aumenta solo leggermente nella media dell'anno in corso, al 2,0 per cento, per riportarsi all'1,8 per cento nel biennio 2027-28.

Rispetto alle previsioni pubblicate in dicembre, l'inflazione è rivista al rialzo, in misura più significativa quest'anno.

**Tavola 1 – Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana – scenario di base**  
(variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)

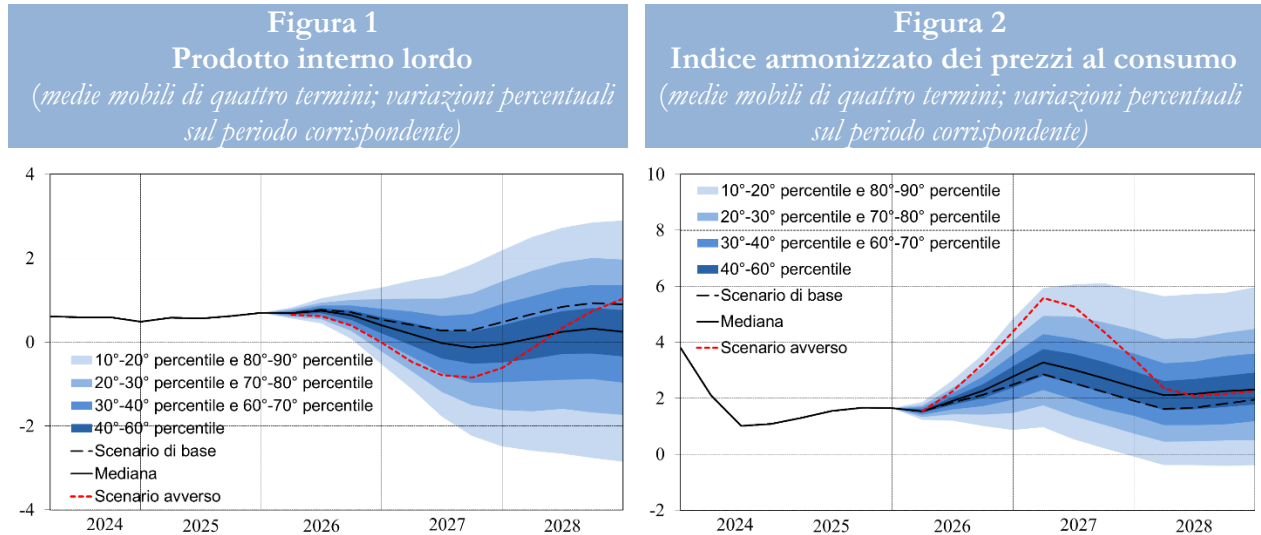
	Aprile 2026				Dicembre 2025			
	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028
PIL (1)	0,7	0,5	0,5	0,8	0,6	0,6	0,8	0,9
Consumi delle famiglie	1,1	0,5	0,6	1,2	0,8	0,9	1,0	1,0
Consumi della PA	0,6	0,2	-0,7	-0,3	0,4	1,1	-0,3	0,0
Investimenti fissi lordi	3,8	1,5	0,8	0,7	3,4	1,3	1,5	1,3
di cui: Investimenti in beni strumentali	3,6	0,5	0,6	0,5	3,5	1,6	1,4	1,6
Investimenti in costruzioni	4,0	2,5	1,0	0,7	3,3	1,2	1,5	1,1
Esportazioni totali	1,4	1,0	2,4	2,9	1,1	1,3	2,5	3,0
Importazioni totali	3,9	2,5	2,4	3,0	3,0	1,9	3,0	3,0
Saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti (2)	1,2	0,7	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Prezzi al consumo (IPCA)	1,6	2,6	1,8	1,9	1,7	1,4	1,6	1,9
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	1,9	2,0	1,8	1,8	1,9	1,6	1,6	1,6
Occupazione (ore lavorate)	1,5	0,6	0,4	0,6	1,6	0,7	0,6	0,7
Occupazione (numero di occupati)	1,3	0,4	0,3	0,5	1,2	0,4	0,4	0,6
Tasso di disoccupazione (3)	6,1	5,7	5,8	5,8	6,2	6,1	6,0	6,0

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat. Quadro previsivo per l'Italia basato sulle informazioni disponibili al 27 marzo (per la formulazione delle ipotesi tecniche) e al 31 marzo (per i dati congiunturali).

(1) Per il PIL e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. Senza tale correzione il PIL crescerebbe dello 0,5 per cento nel 2025, dello 0,6 nel 2026, dello 0,5 nel 2027 e dello 0,6 per cento nel 2028. – (2) In percentuale del PIL. – (3) Medie annue, valori percentuali.

L'incertezza sulle proiezioni descritte in questa nota è eccezionalmente elevata (figg. 1 e 2). L'andamento dell'attività economica e dell'inflazione dipenderà in misura cruciale dalla durata del conflitto in Medio Oriente e dalle conseguenze sulla produzione e sui flussi di trasporto delle materie prime. Un protrarsi delle ostilità e l'eventualità di danni rilevanti alle infrastrutture energetiche nell'area mediorientale rischiano di incidere in maniera duratura sui prezzi delle materie prime, di indebolire ulteriormente gli scambi internazionali e di pesare sulla fiducia di famiglie e imprese. Ne deriverebbe un rialzo dell'inflazione maggiore e più persistente, con contraccolpi significativi sull'attività

economica, specie qualora a tali sviluppi si accompagnassero turbolenze sui mercati finanziari. Pur nella difficoltà di individuare puntualmente le dinamiche in atto in queste situazioni critiche alternative, a fini puramente indicativi il riquadro *Uno scenario avverso sulle conseguenze del conflitto in Medio Oriente* illustra la possibile evoluzione macroeconomica solamente in uno scenario particolarmente avverso.



### RIQUADRO A - LE IPOTESI

Le ipotesi sui tassi di cambio, i prezzi delle materie prime e i tassi di interesse hanno natura tecnica; riflettono gli andamenti impliciti nelle quotazioni di mercato disponibili al 27 marzo.

Le stime dei conti pubblici alla base dello scenario tengono conto della legge di bilancio per il triennio 2026-28, nonché del decreto-legge n. 33/26 di recente approvazione per mitigare l'impatto dell'aumento dei prezzi dei beni energetici su famiglie e imprese.

**Tavola A1 - Ipotesi sulle principali variabili esogene nello scenario di base**

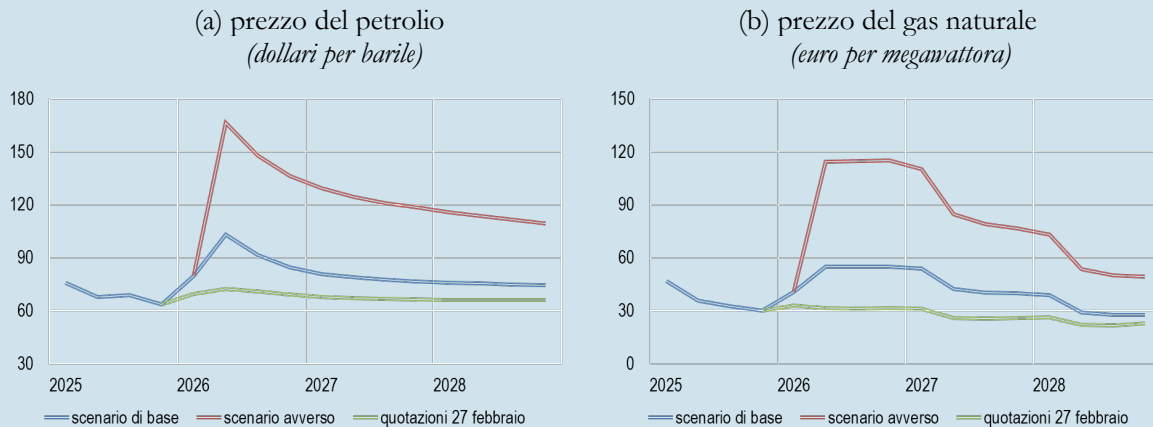
		2025	2026	2027	2028
Domanda estera ponderata	(1)	3,5	2,0	2,9	3,1
Dollaro/Euro	(2)	1,13	1,16	1,16	1,16
Cambio effettivo nominale	(1), (3)	-1,8	-0,7	0,1	0,0
Prezzi manufatti esteri	(1)	1,9	1,6	1,7	1,8
Prezzo del greggio	(2), (4)	69,1	89,7	78,5	75,2
Prezzo del gas naturale	(2), (5)	36,2	51,3	44,1	30,8
Tasso Euribor a tre mesi	(2)	2,2	2,6	2,8	2,8
Tasso di interesse (BTP 10 anni)	(2)	3,6	3,7	4,0	4,2

(1) Variazioni percentuali. – (2) Medie annue. – (3) Variazioni positive indicano deprezzamento. – (4) Dollari per barile, qualità Brent. – (5) Euro per megawattora.

## RIQUADRO B - UNO SCENARIO AVVERSO SULLE CONSEGUENZE DEL CONFLITTO IN MEDIO ORIENTE

In uno scenario alternativo, predisposto a fini illustrativi, si ipotizzano effetti più marcati e duraturi del conflitto in corso sull'offerta di materie prime e ulteriori aumenti delle loro quotazioni, che si manterrebbero su livelli molto elevati per un periodo prolungato (figura B1). Rispetto allo scenario di base, tale eventualità comporterebbe anche un aumento dell'incertezza, un deterioramento della fiducia e tensioni sui mercati finanziari, con un irrigidimento delle condizioni di finanziamento. Data la natura globale dell'impatto del conflitto, si ipotizza infine un forte indebolimento degli scambi internazionali.

**Figura B1 - I prezzi delle materie prime nello scenario di base e in quello avverso**



Si valuta che in tale scenario la crescita del prodotto possa risultare, rispetto alla proiezione centrale sopra descritta, inferiore di circa mezzo punto percentuale nell'anno in corso e per circa un punto nel prossimo (figura B2). A questo impatto contribuirebbero principalmente gli effetti dei rincari energetici sui redditi e sulla spesa delle famiglie e quelli del peggioramento delle condizioni finanziarie sugli investimenti. L'inflazione al consumo risulterebbe più elevata rispetto alla proiezione centrale per oltre 1,5 punti percentuali all'anno nel 2026 e nel 2027 e per 0,3 punti nel 2028, rispetto alla proiezione di base. Questo aumento sarebbe determinato nel breve termine dall'effetto diretto dei più elevati prezzi dell'energia. Nel prossimo biennio vi contribuirebbe anche la graduale trasmissione ai salari e ai prezzi degli altri beni e dei servizi, che indurrebbe effetti indiretti e di retroazione salariale pari cumulativamente a 1,5 punti percentuali.

**Figura B2 – Scenario avverso: impatto sull'attività economica e sull'inflazione**  
(deviazioni in punti percentuali dai tassi di crescita dello scenario di base)

