



Scenario economico e prospettive dell'industria italiana

Giovanni Foresti
Research Department

Ancona, 2 ottobre 2026

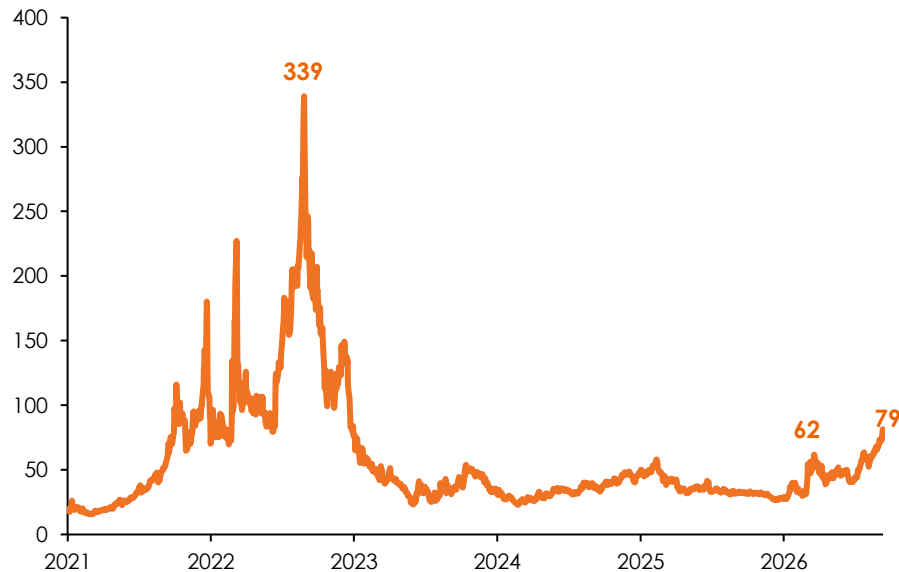
Scenario 2026 condizionato dal conflitto in Iran

- Dalla Guerra nel Golfo Persico, **conseguenze macroeconomiche significative**, ma **non** tali da portare l'economia mondiale in **recessione**.
- Attraverso lo Stretto transitano **un quinto delle forniture mondiali di petrolio e gas liquefatto** e rilevanti flussi di **intermedi chimici, elio, fertilizzanti, plastiche in forma primaria, alluminio**.
- Ben visibili il **balzo dei prezzi delle commodity** e le **tensioni lungo le catene di fornitura**. In particolare, spicca il **balzo dei carburanti**, spinti da danni alle raffinerie del Golfo, restrizioni all'export in Cina e Russia e bassa capacità di raffinazione europea. Anche i **prezzi del gas** sono destinati a rimanere elevati nei prossimi mesi.
- Se la crisi del Golfo non verrà superata entro fine anno, a dicembre **probabile un terzo rialzo dei tassi da parte della BCE**.
- Più fattori spiegano la tenuta della crescita economica globale: su tutti gli **investimenti in AI** e la **diversificazione delle fonti energetiche** (rinnovabili, gas naturale liquefatto, offerta petrolifera non-OPEC).

Quali differenze rispetto allo shock energetico del 2022?

2

TTF gas naturale (eur/MWh): l'impatto sui prezzi del gas è ancora limitato rispetto al 2021-22



TTF in EUR/MWh	2026	2027	2028
Scenario di base	54.7	47.0	36.0
Scenario favorevole	47.4	32.3	23.0
Scenario avverso	73.9	93.5	70.0

Brent (\$/barile): l'impatto sul prezzo del petrolio si avvicina a quanto osservato nel 2021-22



ICE BRENT in USD/b	2026	2027	2028
Scenario di base	86.2	72.5	66.0
Scenario favorevole	82.7	66.0	60.0
Scenario avverso	94.2	97.5	85.0

Previsioni sulla crescita del PIL per area geografica

Crescita del PIL (var. %)

	2023	2024	2025	2026f	2027f
Stati Uniti	2.9	2.8	2.1	2.2	2.1
Area Euro	0.5	1.1	1.3	1.0	1.2
Area Euro ex Irlanda	0.7	1.0	1.0	1.1	1.2
Germania	-0.8	0.0	0.3	1.0	1.2
Francia	1.8	1.4	0.9	0.4	0.9
Italia	1.0	0.6	0.7	0.9	0.8
Spagna	2.5	3.5	2.8	2.5	1.9
OPEC	2.7	3.1	3.1	-2.9	7.8
Europa Orientale	2.8	3.4	2.1	1.9	1.9
America Latina	1.9	2.2	2.2	3.2	2.6
Giappone	0.9	0.1	1.2	0.9	1.0
Cina	5.4	5.0	4.3	5.4	4.6
India	7.0	7.2	7.5	6.5	6.8
Mondo	3.3	3.4	3.4	2.8	3.3

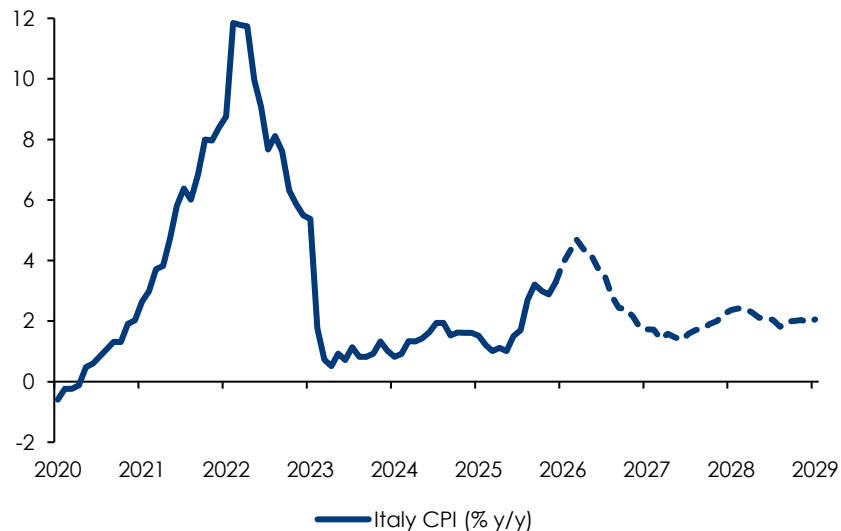
Nota: aggregato PPP in dollari costanti per l'OPEC, l'Europa orientale, l'America Latina e il mondo.

Variazione del PIL a prezzi costanti in valuta locale negli altri casi. In caso di scenario avverso e in assenza di interventi fiscali di mitigazione, effetti significativi su crescita del PIL mondiale (-0,9% il delta), inflazione (+2,2%).

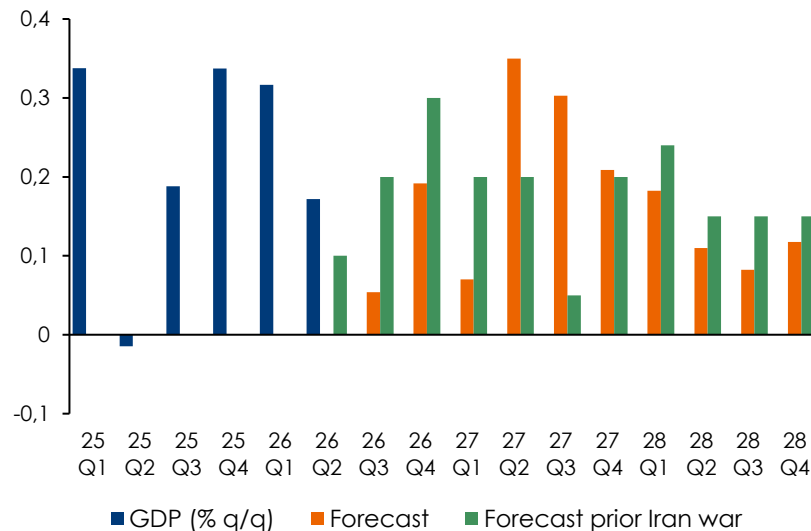
Fonte: Previsioni di Intesa Sanpaolo – Research Department

Il PIL italiano ha mostrato una tenuta migliore delle attese, nonostante un'inflazione più elevata

Dopo i recenti rincari di petrolio e gas naturale abbiamo rivisto al rialzo le stime d'inflazione al 3% nel 2026 e al 2,5% nel 2027



Nonostante lo shock energetico il PIL italiano è cresciuto più del previsto nel secondo trimestre; la ripresa dovrebbe proseguire, nei prossimi trimestri

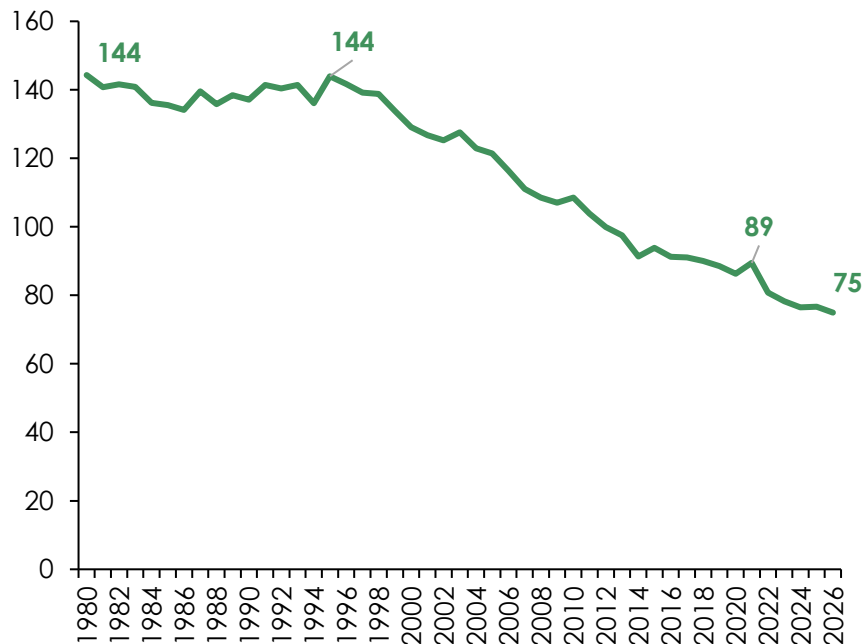


Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Quanto è vulnerabile l'Italia agli shock energetici?

L'ancora elevata dipendenza energetica condiziona i prezzi pagati dalle imprese italiane per l'energia elettrica che se si allineassero a quelli medi europei libererebbero risorse per innalzare i salari di oltre il 6% (stime Banca d'Italia).

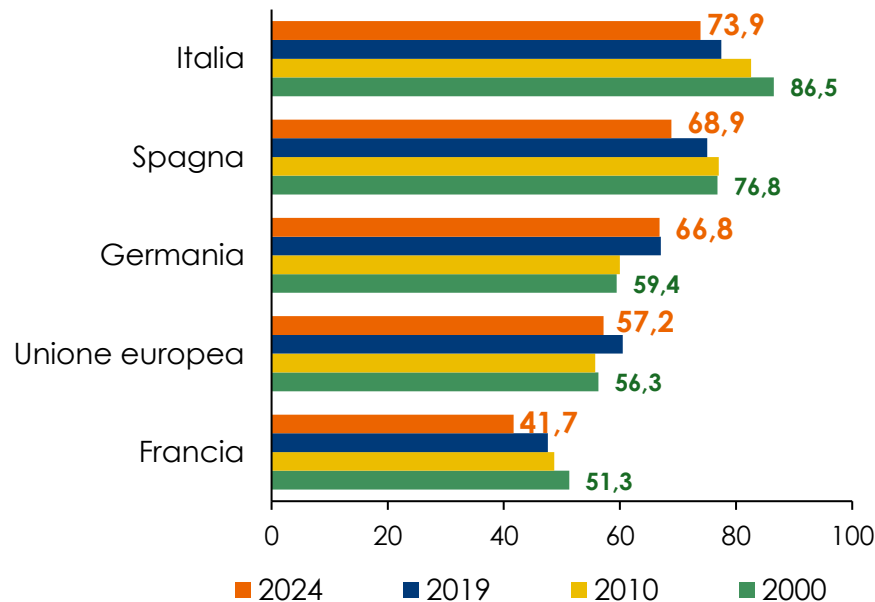
Intensità energetica per unità di PIL



Nota: mtoe per milione di PIL. Fonte: elaborazioni di Intesa Sanpaolo su dati di Oxford Economics

Indice di dipendenza energetica

(importazioni nette di energia in % del fabbisogno energetico)

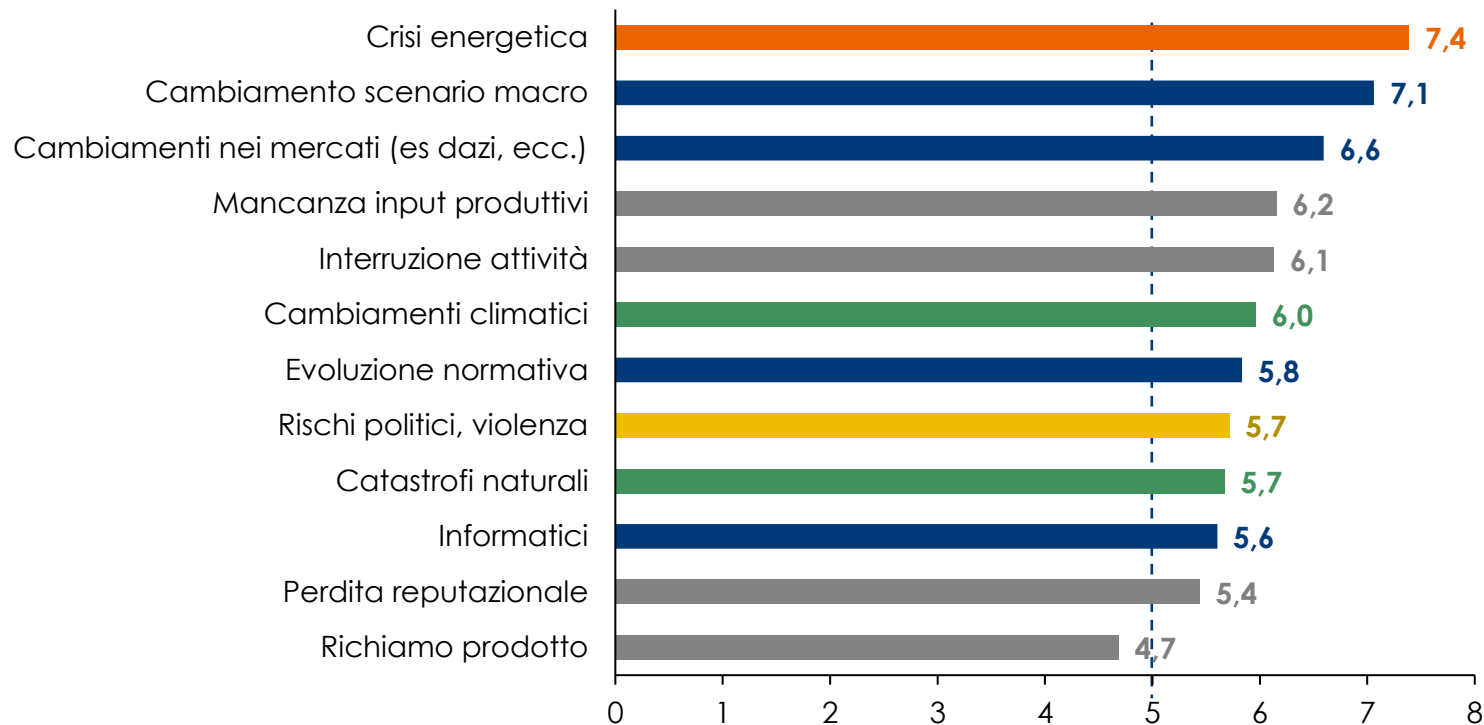


Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat

Una pluralità di rischi da gestire

Indica la rilevanza dei seguenti rischi per le tue imprese clienti

(da 0 – minima rilevanza - a 10 – massima rilevanza- ; al netto «non so»)

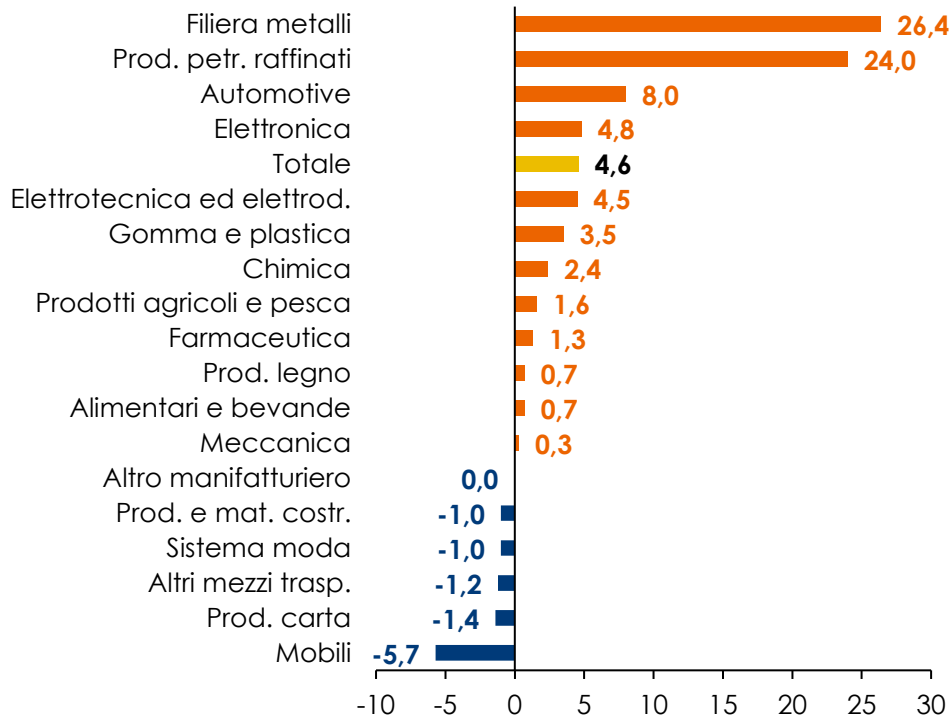


Le priorità: mantenere alta la competitività sui mercati esteri

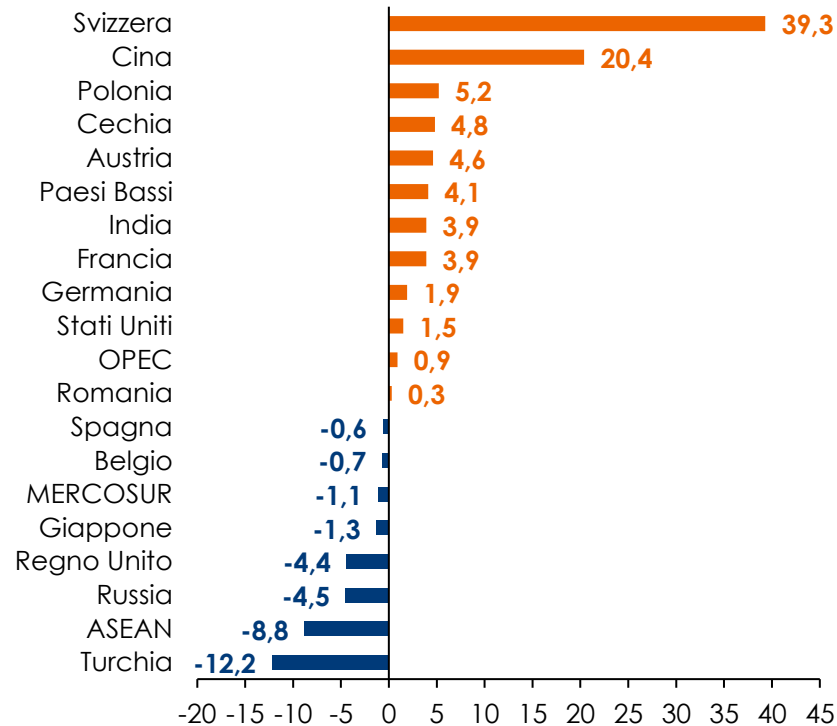
Evoluzione dell'export italiano nei primi sette mesi del 2026

(variazione % tendenziale su dati a prezzi correnti)

Per settore



Per mercato



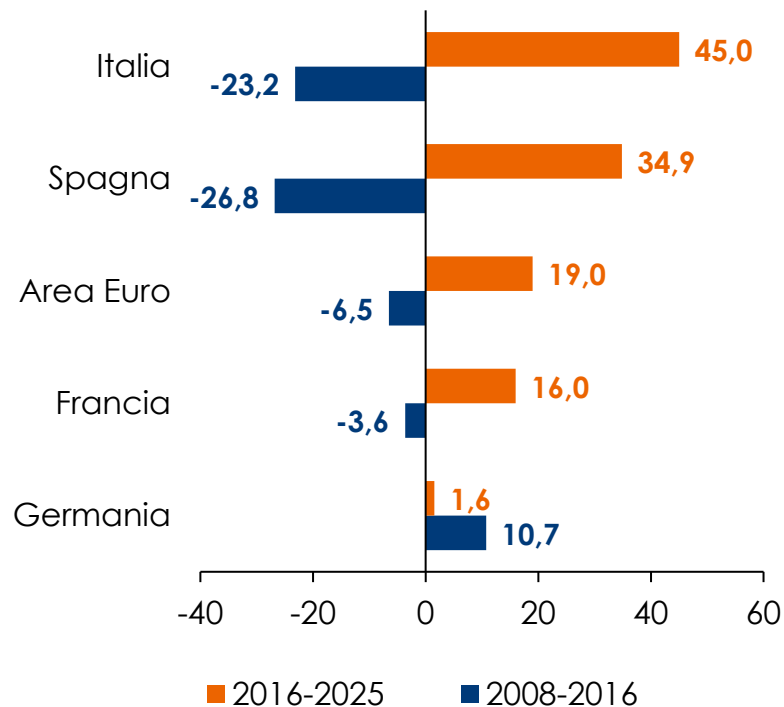
Nota: export delle Marche in aumento del 9,2% nel primo semestre del 2026, grazie al balzo di cantieristica e meccanica. In crescita anche farmaceutica, filiera dei metalli, agro-alimentari, elettronica e prodotti in carta. In calo sistema moda, gomma e plastica, elettrodomestici, elettrotecnica, mobili e chimica. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Rafforzare la propensione a investire

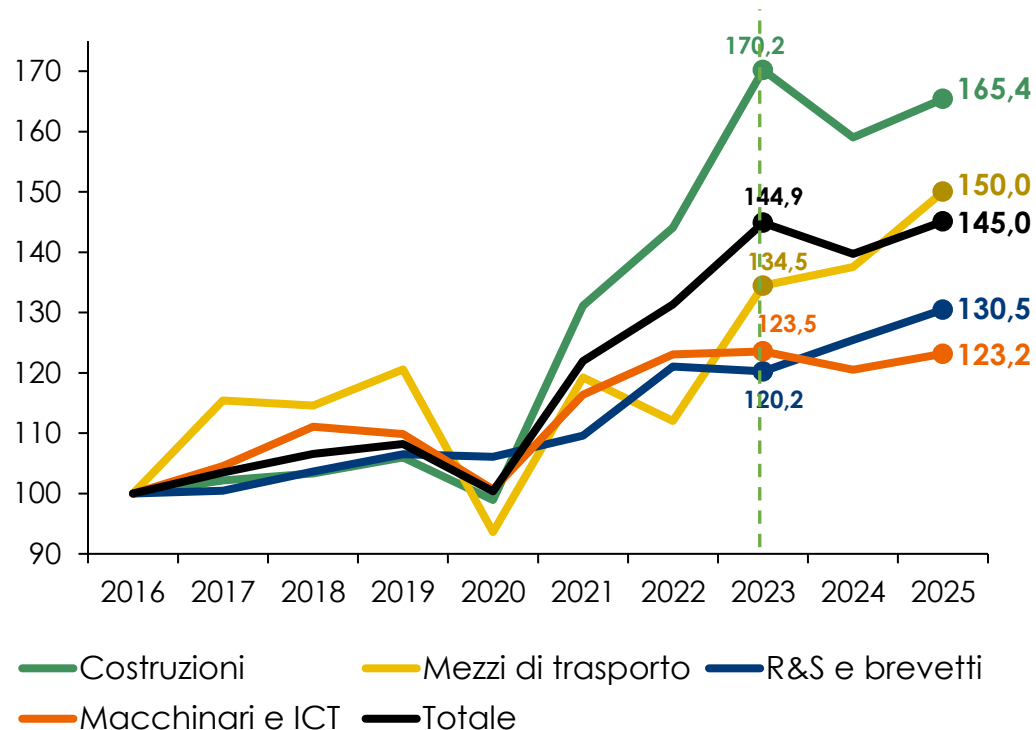
8

Investimenti a confronto: valori concatenati

Italia vs competitor europei: variazioni %



Italia: 2016=100



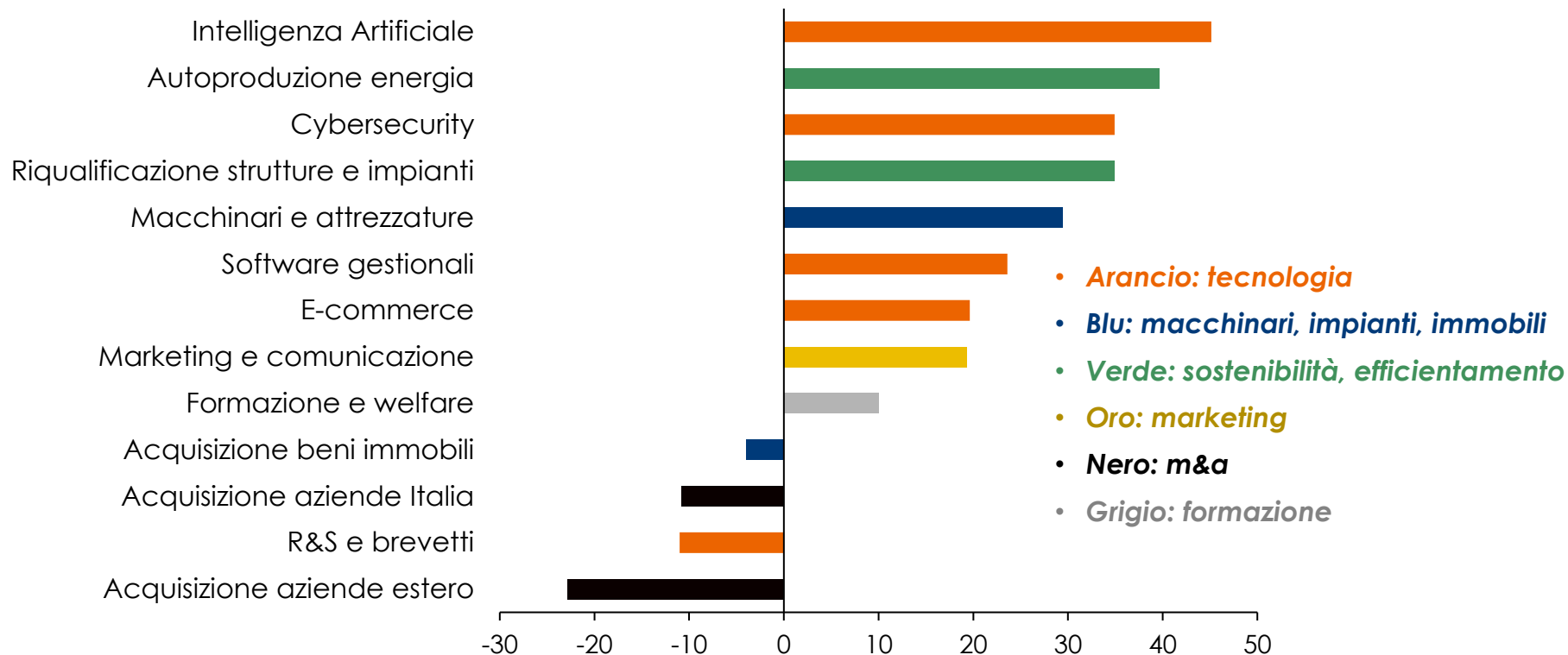
Nota: in Italia gli incentivi di Industria 4.0 sono diventati ufficialmente operativi il 1° gennaio 2017.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat e Istat

Quali investimenti nel 2026? Guidano tecnologia ed energia⁹

Evoluzione attesa degli investimenti per tipologia nel 2026

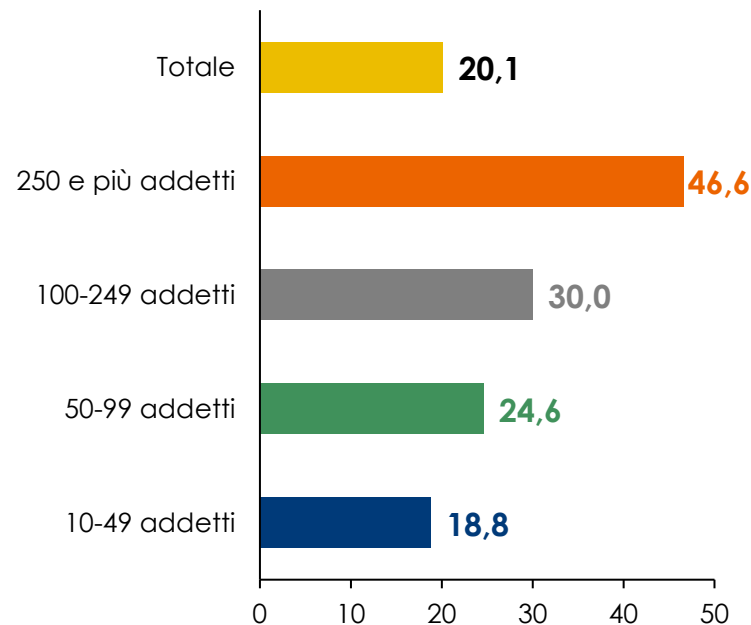
(saldo di risposte «aumento» e «calo» al netto dei «non so» in % totale rispondenti)



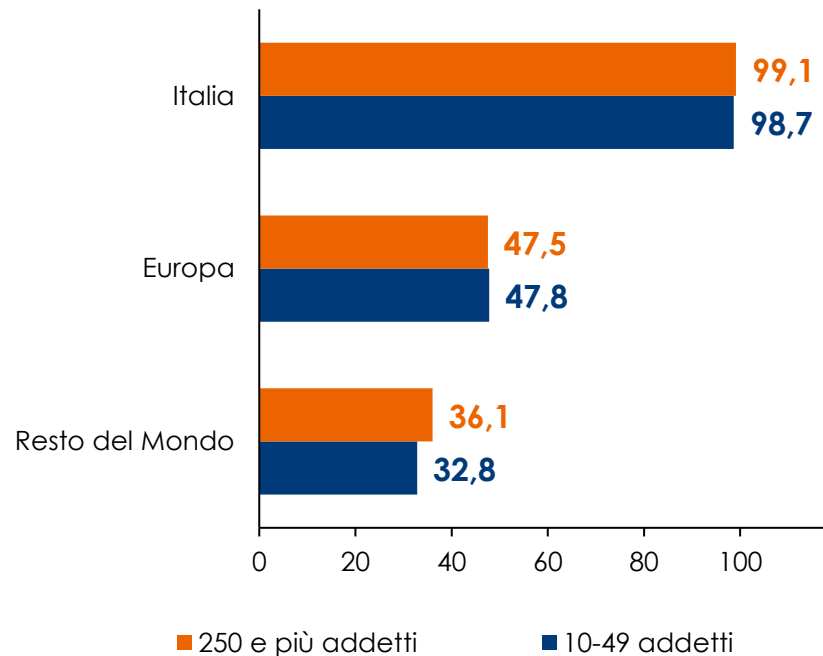
Con la tecnologia più facile accesso ai mercati esteri

10

Quota di imprese che hanno venduto online via web e/o sistemi di tipo EDI, 2025
(in % imprese con almeno 10 addetti)

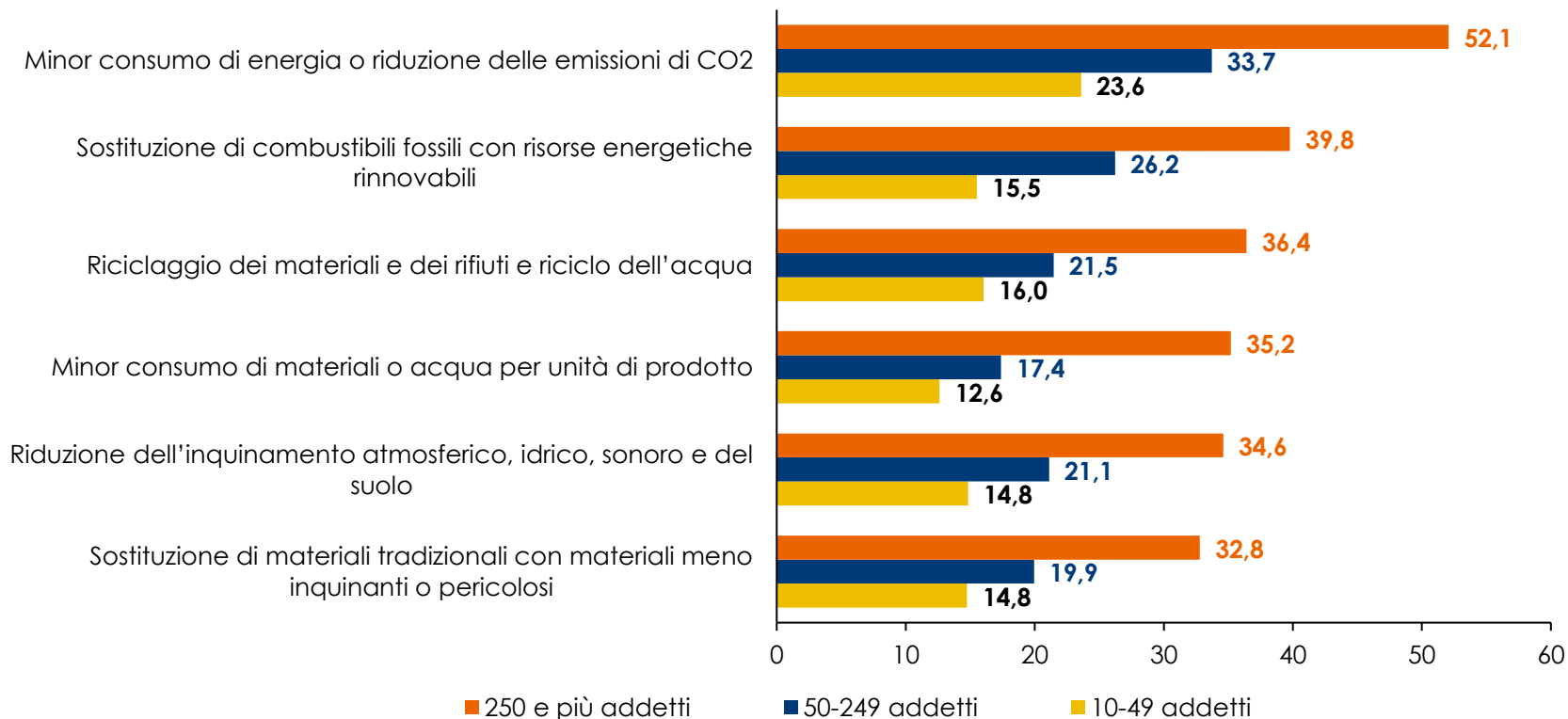


Imprese che hanno venduto via web per mercato di destinazione, 2025 (in % imprese con almeno 10 addetti che hanno venduto via web)



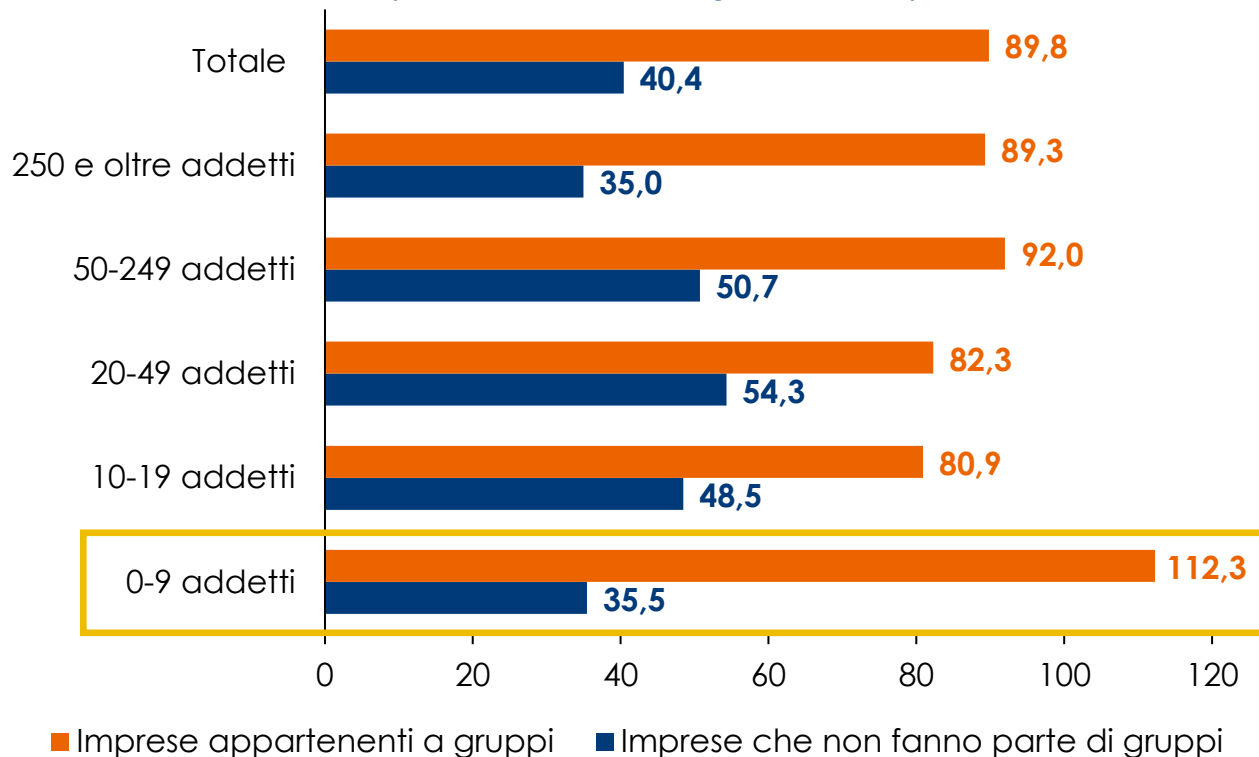
Grazie all'innovazione più sostenibilità

Imprese che hanno introdotto una o più innovazioni con effetti positivi sull'ambiente (%)



Imprese più competitive nei gruppi aziendali

Valore aggiunto per addetto per dimensioni aziendali e appartenenza a gruppi, 2023
(industria e servizi; migliaia di euro)



Importanti comunicazioni

Gli economisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo SpA. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo SpA affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo SpA.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo SpA e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo SpA e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, fra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, ivi incluse le società del loro gruppo, nella produzione di documenti da parte degli economisti di Intesa Sanpaolo SpA sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo SpA all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio.

A cura di:

Giovanni Foresti, Daniela Corsini, Sara Giusti, Carla Saruis, Andrea Volpi, Research Department, Intesa Sanpaolo