



ASSOLOMBARDA

BOOKLET ECONOMIA **Sentiment e materie prime**

*La Lombardia nel confronto
nazionale ed europeo*

A cura dell'area
Centro Studi

N° 10/novembre 2025



BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Executive Summary

ECONOMIA IN TENUTA A FINE 2025 E ATTESE DI RIPARTENZA NEL 2026 DALLE IMPRESE DI MILANO, LODI, MONZA BRIANZA E PAVIA. SEGNALI POSITIVI DA INFLAZIONE E PREZZI DI MATERIE PRIME IN CALO E PRESTITI BANCARI IN RIPRESA

L'economia lombarda si appresta a chiudere il 2025 in sostanziale tenuta, con indicazioni delle imprese meno fosche rispetto ai forti timori di inizio anno alimentati dagli annunci sui dazi americani. La debolezza della domanda rimane, tuttavia, la primaria criticità soprattutto per la manifattura ma anche per i servizi di mercato. Gli indicatori più recenti rilevano comunque una leggera risalita della fiducia delle imprese sulle prospettive, sollevata da attese di ordini più favorevoli per i prossimi tre-quattro mesi: la ripartenza da tempo auspicata e finora posticipata è attesa manifestarsi dall'inizio del 2026. Tra i fattori che indicano a favore di un riavvio ci sono il calo dell'inflazione e dei costi di diverse materie prime, così come una timida ripresa dei prestiti e della domanda di credito da parte delle imprese.

Il sentiment delle imprese di Assolombarda

La situazione economica lombarda sul finire del 2025 è attesa rimanere stazionaria rispetto al periodo precedente da ben la metà delle imprese associate di Assolombarda rispondenti alla flash survey condotta a fine ottobre. Il 26% degli intervistati prefigura un peggioramento e il restante 23% indica un'evoluzione in positivo. Facendo un bilancio complessivo dell'intero 2025, le imprese delineano un contesto regionale inasprito (34%) o tutt'al più stabile (39%) rispetto all'anno precedente, mentre solo un quarto riporta uno scenario più favorevole. Rispetto al sondaggio condotto in aprile, è calata la quota di chi indica un peggioramento (era al 46% subito dopo l'annuncio dei dazi), in linea con la tenuta superiore alle attese sperimentata dall'economia lombarda che si evince dai dati disponibili a consuntivo. A livello settoriale, le imprese dei servizi mostrano un orientamento più positivo rispetto all'industria: un 2025 migliore dell'anno precedente è indicato dal 37% del terziario a fronte del 17% della manifattura. Anche tra i servizi c'è, comunque, una buona parte di rispondenti (29%) che riporta uno scenario regionale deteriorato, in linea con il rallentamento del settore osservato tra la primavera e l'estate.

ECONOMIA IN TENUTA A FINE 2025 E ATTESE DI RIPARTENZA NEL 2026 DALLE IMPRESE DI MILANO, LODI, MONZA BRIANZA E PAVIA. SEGNALI POSITIVI DA INFLAZIONE E PREZZI DI MATERIE PRIME IN CALO E PRESTITI BANCARI IN RIPRESA

In prospettiva, per l'avvio del 2026 il sentiment più diffuso rimane orientato alla stabilità (49% del campione), ma le proiezioni per il complesso del prossimo anno sono decisamente più favorevoli rispetto al 2025: prevalgono ancora le attese di invarianza (44% dei rispondenti), ma sale in modo deciso la percentuale di imprese che stima un miglioramento (al 35% dal 25% relativo all'anno in corso) e si ridimensiona la quota di chi prevede un peggioramento (al 17% dal 34%).

Le indicazioni raccolte presso le imprese sono coerenti con le nostre previsioni a livello macro, che stimano un'accelerazione della crescita di Pil regionale dal +0,5% al +0,8% nel prossimo anno, pur rimanendo su un ritmo piuttosto contenuto e soggetto a incertezza. Il 2026 pare, quindi, delinearsi come l'anno in cui si materializzerà la ripartenza attesa da tempo ma finora rimandata. Le incognite principali rimangono l'effettivo impatto delle nuove politiche commerciali statunitensi e i tempi di avviamento dell'ingente piano di investimenti tedesco, che all'orizzonte rappresenta il più consistente impulso potenziale alla domanda sui mercati interni europei.

Il clima di fiducia nel Nord-ovest

Ulteriore riscontro emerge dalle indagini qualitative di Istat. Il clima di fiducia delle imprese manifatturiere nel Nord-ovest evidenzia, infatti, un sentiment corrente ancora piuttosto fiacco ma con prospettive di dinamicità nel prossimo futuro. A ottobre, ultimo mese disponibile, l'indice rimane, infatti, invariato rispetto al mese precedente. I livelli degli ordinativi in portafoglio sono ancora estremamente bassi e in calo rispetto ai mesi precedenti, sia sul fronte interno che estero, e parallelamente aumentano le giacenze in magazzino; nel breve periodo le imprese si attendono, però, una crescita degli ordini e una (parziale) risalita della produzione, sebbene ancora su saldi negativi. Lo scenario italiano è simile e, nel confronto europeo, rimane stabile anche la Spagna, mentre cresce la fiducia dell'industria tedesca, grazie a previsioni di produzione al rialzo per il secondo mese consecutivo, così come quella francese.

Relativamente agli ostacoli fronteggiati dall'industria, soprattutto, si evidenzia una persistente insufficienza di domanda, indicata come criticità alla produzione dal 27% delle imprese manifatturiere del Nord-Ovest.

ECONOMIA IN TENUTA A FINE 2025 E ATTESE DI RIPARTENZA NEL 2026 DALLE IMPRESE DI MILANO, LODI, MONZA BRIANZA E PAVIA. SEGNALI POSITIVI DA INFLAZIONE E PREZZI DI MATERIE PRIME IN CALO E PRESTITI BANCARI IN RIPRESA

Per quanto riguarda il terziario, a ottobre la fiducia nel Nord-ovest scende rispetto al mese precedente, sintetizzando giudizi sull'andamento dell'azienda ancora favorevoli ma ridimensionati e un calo della domanda, su saldi inferiori allo zero ormai da inizio anno, riflettendo l'attuale rallentamento del comparto. Per i prossimi tre-quattro mesi, le imprese del terziario hanno attese di domanda più positive, a indicare che per l'avvio 2026 si aspettano una ripresa di velocità. Ampliando il confronto, una discesa recente della fiducia interessa anche l'Italia e la Francia, mentre l'indicatore sale in Germania grazie a una crescita della domanda sia nel presente sia in prospettiva.

Elemento che accomuna manifattura e servizi di mercato è la scarsità di manodopera, segnalata come ostacolo dal 5,0% delle imprese manifatturiere e dal 10% delle imprese del terziario nel Nord-Ovest (quasi il doppio della media 2015-2024). Questo freno interessa anche il territorio del Quadrilatero di Assolombarda, dove, secondo l'indagine Excelsior, tra luglio e settembre quasi il 44% delle figure professionali ricercate è risultata di difficile reperimento.

Portando, infine, l'attenzione al sentiment dei consumatori, a ottobre l'indice sale sia nel Nord-ovest sia nella media italiana, con le famiglie che riportano un miglioramento del clima personale ed economico, così come un'evoluzione favorevole interessa i giudizi sul contesto corrente e futuro.

Focus prestiti alle imprese

L'evoluzione dei prestiti in Lombardia ha mostrato un andamento piatto nella prima metà del 2025, segnale parzialmente positivo in quanto fa seguito a diversi trimestri di contrazione. Anche i dati preliminari di agosto proseguono su questo solco ed evidenziano un allineamento della dinamica nazionale, finora più negativa. Dall'Indagine sul credito bancario condotta da Banca d'Italia, i segnali di possibile ripresa del credito si legano a un lieve incremento di domanda da parte delle imprese.

ECONOMIA IN TENUTA A FINE 2025 E ATTESE DI RIPARTENZA NEL 2026 DALLE IMPRESE DI MILANO, LODI, MONZA BRIANZA E PAVIA. SEGNALI POSITIVI DA INFLAZIONE E PREZZI DI MATERIE PRIME IN CALO E PRESTITI BANCARI IN RIPRESA

La recente stabilizzazione dei prestiti bancari sintetizza un'inversione di tendenza tra settori. Il credito ai servizi è diminuito nel secondo trimestre 2025 su base annua, proseguendo sul trend di rallentamento avviatosi da metà del 2024 dopo diversi trimestri di dinamiche incrementali. Al contrario, sono aumentati i prestiti all'industria, cresciuti su base annua nella prima metà del 2025, dopo una fase di contrazione che si protraeva dall'estate del 2022.

Focus prezzi e materie prime

Nel terzo trimestre 2025 l'inflazione in Lombardia si è confermata sotto al 2% e, in particolare, a settembre i prezzi al consumo sono risultati più alti dell'1,4% rispetto a un anno prima, a fronte di un +1,6% a livello nazionale. Lo stesso incremento ha interessato Milano, mentre più contenuti sono gli aumenti registrati a Pavia (+1,2%) e a Lodi (+0,8%).

Un quadro tutto sommato stabile emerge anche dal monitoraggio dei prezzi finanziari delle materie prime.

Da un lato, le quotazioni dei beni energetici sono tendenzialmente stazionarie o addirittura in discesa. Il petrolio, nonostante una marcata volatilità nel breve termine, prosegue lungo un trend decrescente: il costo medio a ottobre è stato di 64,0 \$/barile, in calo sia su base mensile (-5,4%) che annua (-15,3%) grazie a prospettive deboli per la domanda e a incrementi di produzione da parte dell'Opec+. Più stabile è stata la quotazione del gas naturale europeo, che da fine giugno si è mantenuta tra i 30 e i 35 €/MWh: il prezzo di ottobre risulta così inferiore di oltre il 20% rispetto a un anno fa. I livelli di costo relativamente bassi sono il risultato di una forte espansione nella produzione di gas a livello globale e del clima piuttosto mite rispetto al solito. Anche il prezzo dell'energia elettrica in Italia si è mantenuto all'incirca sugli stessi livelli tra giugno e ottobre, pur rimanendo ancora ampio il differenziale rispetto ai principali benchmark europei: il prezzo dell'elettricità italiana a ottobre è stato superiore del 93% alla Francia, del 47% alla Spagna e del 32% alla Germania.

ECONOMIA IN TENUTA A FINE 2025 E ATTESE DI RIPARTENZA NEL 2026 DALLE IMPRESE DI MILANO, LODI, MONZA BRIANZA E PAVIA. SEGNALI POSITIVI DA INFLAZIONE E PREZZI DI MATERIE PRIME IN CALO E PRESTITI BANCARI IN RIPRESA

Dall'altro lato, si evidenziano rincari per alcuni metalli non ferrosi, in primis il cobalto (+30,2% negli ultimi tre mesi), e a ottobre le quotazioni di oro e argento hanno raggiunto nuovi massimi, spinte dal clima di incertezza sull'economia americana anche per via dello shutdown del governo federale, oltre che dagli ingenti acquisti di oro delle banche centrali.

Infine, il costo dei noli navali, pari a 1.480 €/40-ft Container a ottobre, ha registrato ribassi per 17 settimane consecutive, a causa dei dazi e dei timori sulle prospettive del commercio globale, per poi risalire debolmente, stabilizzandosi da metà ottobre su livelli comunque inferiori del 50,4% rispetto a un anno fa.

Executive summary	3
 Il sentiment delle imprese di Assolombarda – flash survey	 10
Clima di fiducia del manifatturiero	14
Clima di fiducia dei servizi	29
Clima di fiducia dei consumatori	23
FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato	25
FOCUS – Prestiti alle imprese	28
FOCUS – Prezzi e materie prime	31
Nota metodologica	44

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

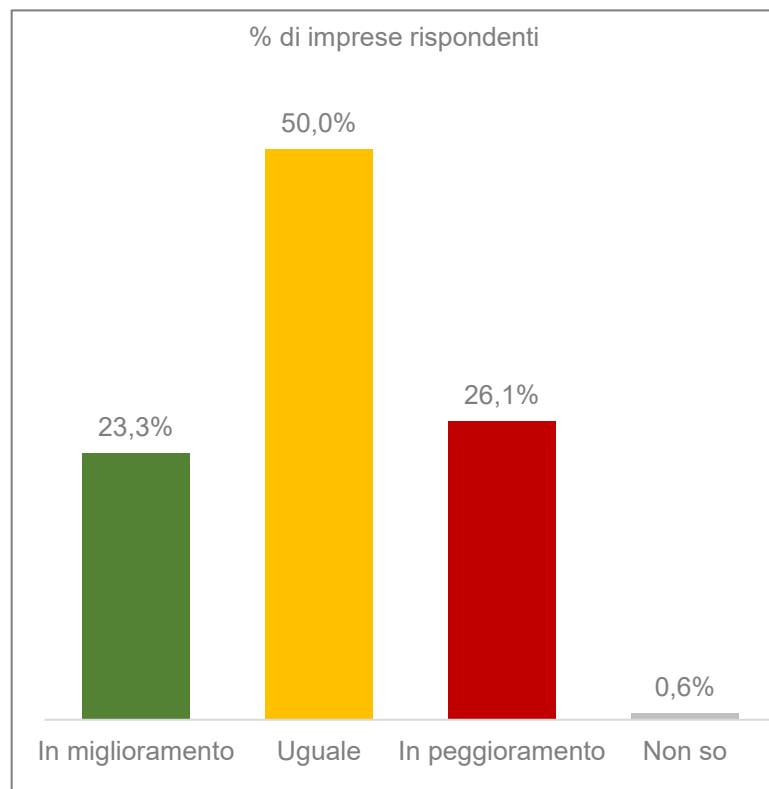
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Il sentiment delle imprese di Assolombarda – flash survey

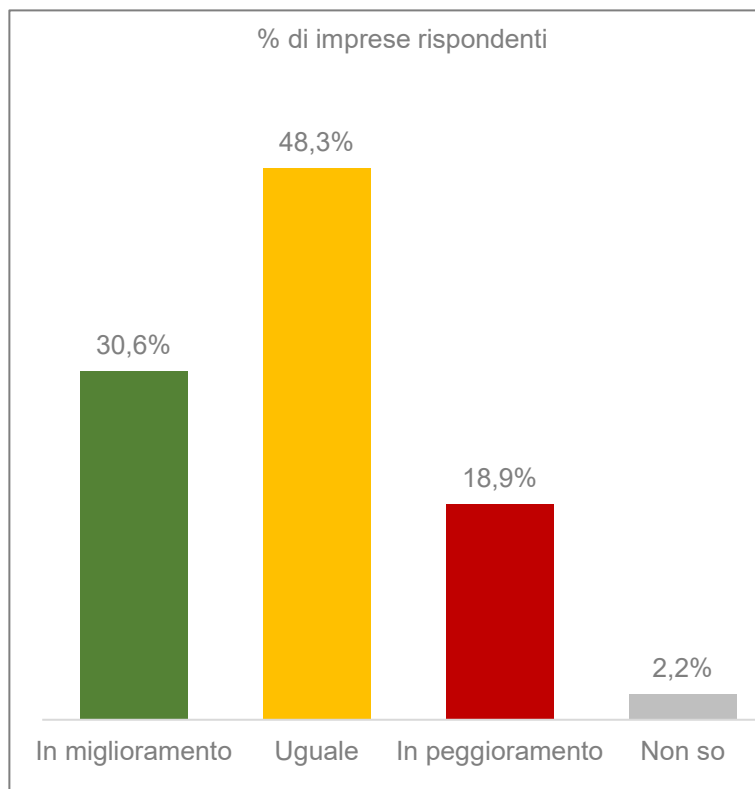
Il sentiment delle imprese di Assolombarda

FLASH SURVEY SULL'ECONOMIA LOMBARDA – ATTESE PER FINE 2025 E INIZIO 2026

Nel 4° trimestre 2025, rispetto al 3° trimestre 2025, la situazione economica lombarda prevede sarà:
(% imprese)



Nel 1° trimestre 2026, rispetto al 4° trimestre 2025, la situazione economica lombarda prevede sarà:
(% imprese)



La situazione economica lombarda sul finire del 2025 è attesa rimanere stazionaria rispetto al periodo precedente da ben la metà delle imprese associate di Assolombarda rispondenti alla flash survey condotta a fine ottobre. Il 26% degli intervistati prefigura un peggioramento e il restante 23% indica un'evoluzione in positivo.

Guardando all'inizio del 2026, il sentiment più diffuso è quello di invarianza (49% del campione), affiancato da un maggior numero di rispondenti (30%) che attende un miglioramento della situazione economica lombarda, mentre è ridimensionata al 18% la quota di chi prevede un peggioramento.

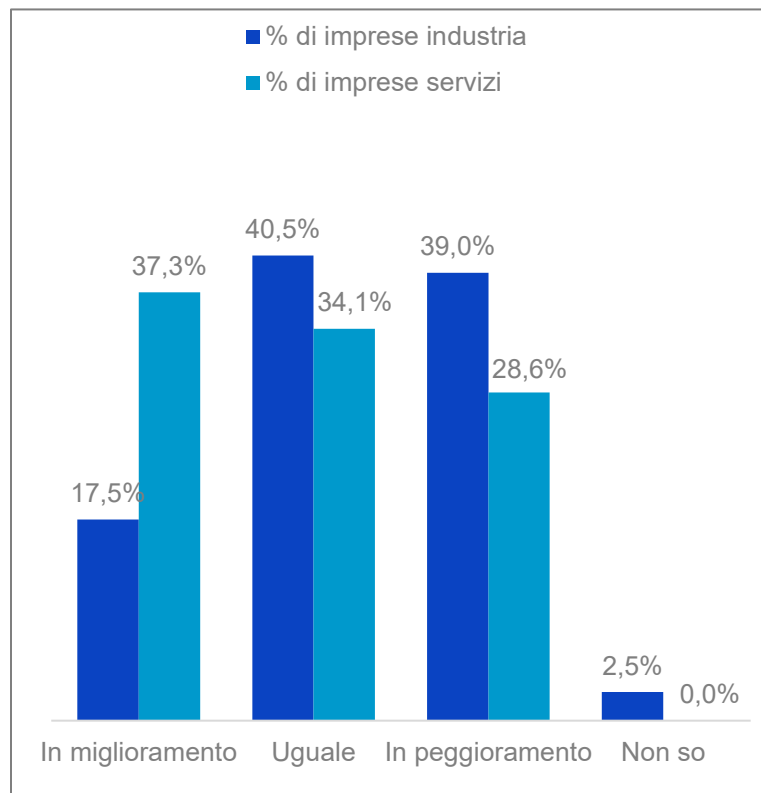
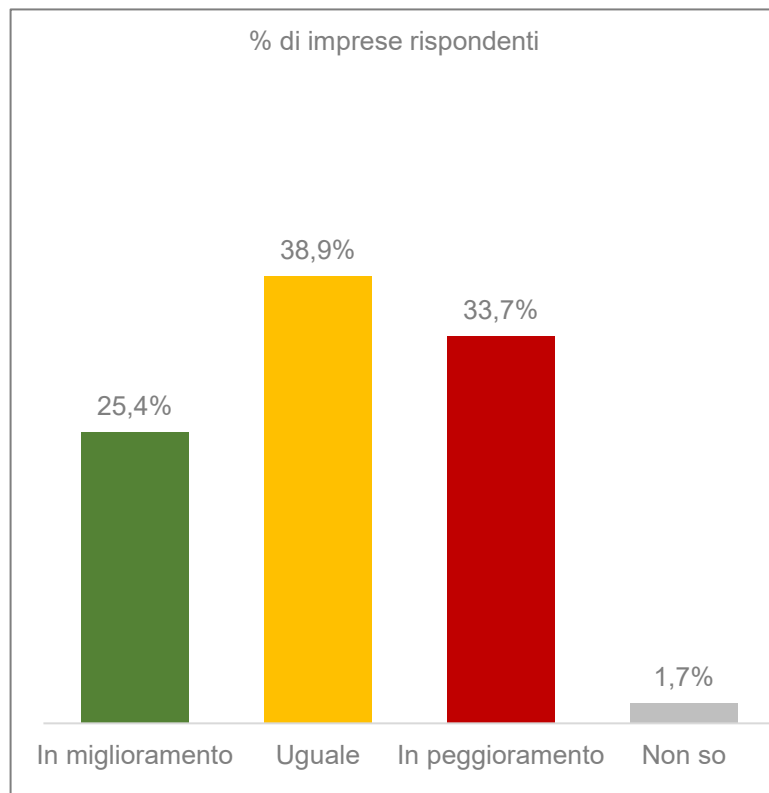
Nota: l'indagine è stata condotta tra il 22 e il 24 ottobre e ha coinvolto 180 imprese associate dell'industria e dei servizi. Maggiori dettagli sul campione intervistato in appendice.

Fonte: Centro Studi Assolombarda

Il sentiment delle imprese di Assolombarda

FLASH SURVEY SULL'ECONOMIA LOMBARDA – ATTESE PER IL 2025

Nel complesso del 2025, rispetto al 2024, la situazione economica lombarda prevede sarà



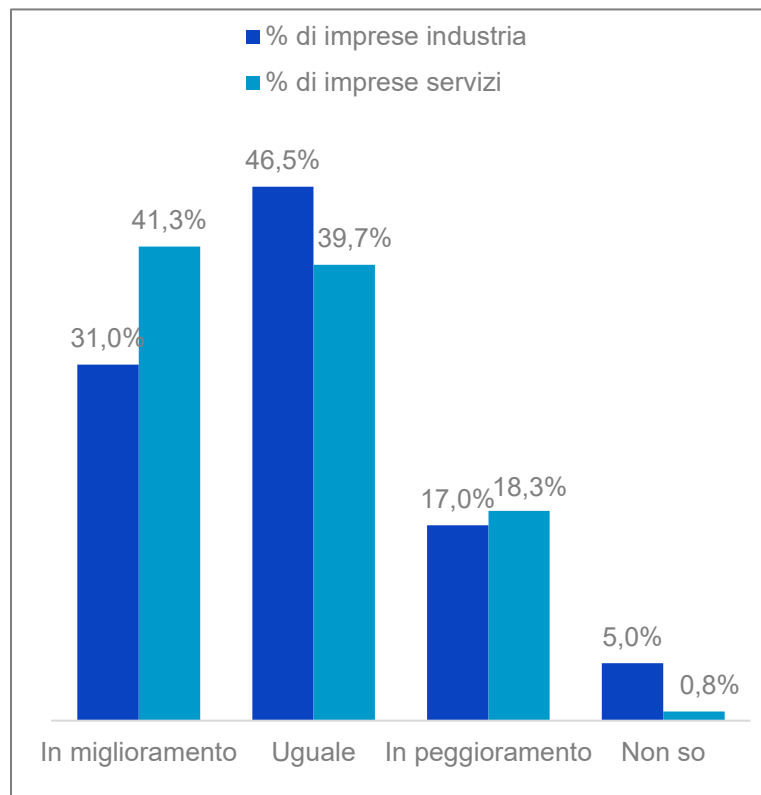
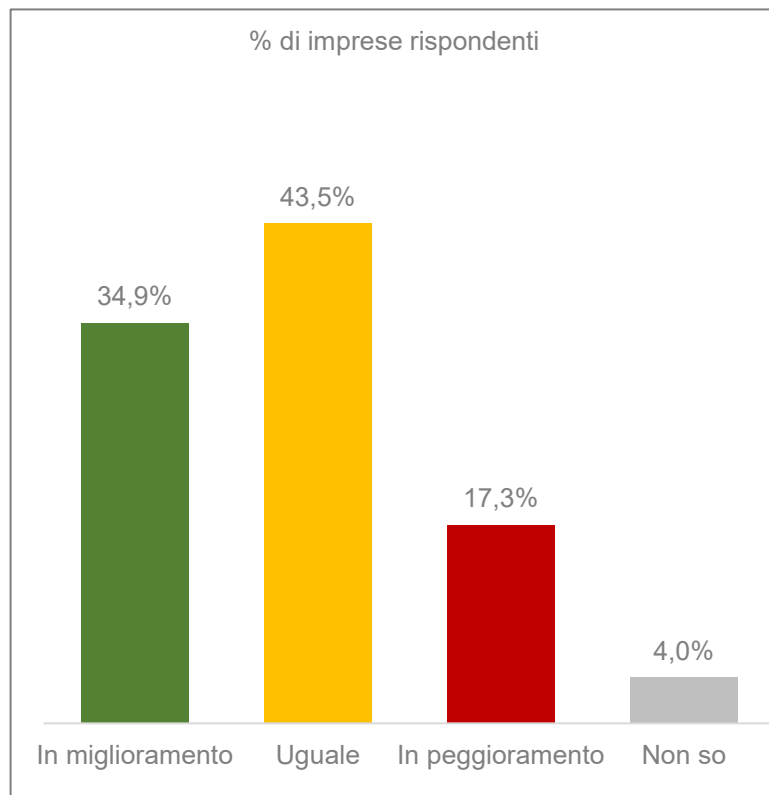
Facendo un bilancio complessivo dell'intero 2025, le imprese delineano un contesto regionale inasprito (34%) o tutt'al più stabile (39%) rispetto all'anno precedente, mentre solo un quarto riporta uno scenario più favorevole. Rispetto al sondaggio condotto in aprile, è calata la quota di chi indica un peggioramento (era al 46% subito dopo l'annuncio dei dazi), in linea con la tenuta superiore alle attese sperimentata dall'economia lombarda che si evince dai dati disponibili a consuntivo.

A livello settoriale, le imprese dei servizi mostrano un orientamento più positivo rispetto all'industria: un 2025 migliore dell'anno precedente è indicato dal 37% del terziario a fronte del 17% della manifattura. Anche tra i servizi c'è, comunque, una buona parte di rispondenti (29%) che riporta uno scenario regionale deteriorato, in linea con il rallentamento del settore osservato tra la primavera e l'estate.

Il sentiment delle imprese di Assolombarda

FLASH SURVEY SULL'ECONOMIA LOMBARDA – ATTESE PER IL 2026

Nel complesso del 2026, rispetto al 2025, la situazione economica lombarda prevede sarà



Le proiezioni per il complesso del prossimo anno sono decisamente più favorevoli rispetto al 2025: prevalgono ancora le attese di invarianza (44% dei rispondenti), ma sale in modo deciso la percentuale di imprese che stima un miglioramento (al 35% dal 25% relativo all'anno in corso) e si ridimensiona la quota di chi prevede un peggioramento (al 17% dal 34%).

Si conferma un maggiore ottimismo tra le imprese del terziario rispetto a quelle dell'industria; comunque, per entrambi i settori la quota di chi si attende un peggioramento nel 2026 è ben inferiore a quella riferita all'anno corrente.

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

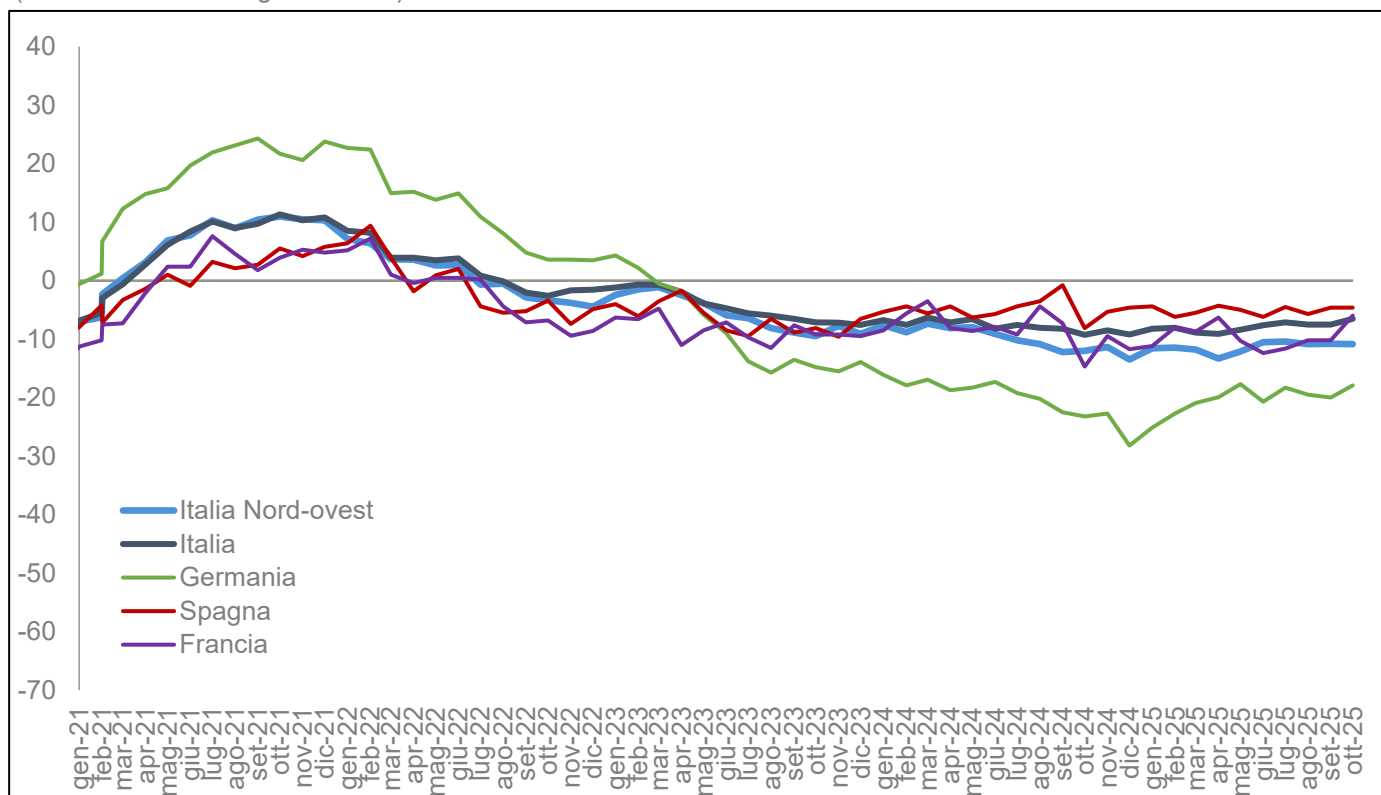
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Clima di fiducia del manifatturiero

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEL MANIFATTURIERO NEL CONFRONTO EUROPEO / ottobre 2025

Clima di fiducia del manifatturiero
(saldo mensile destagionalizzato)



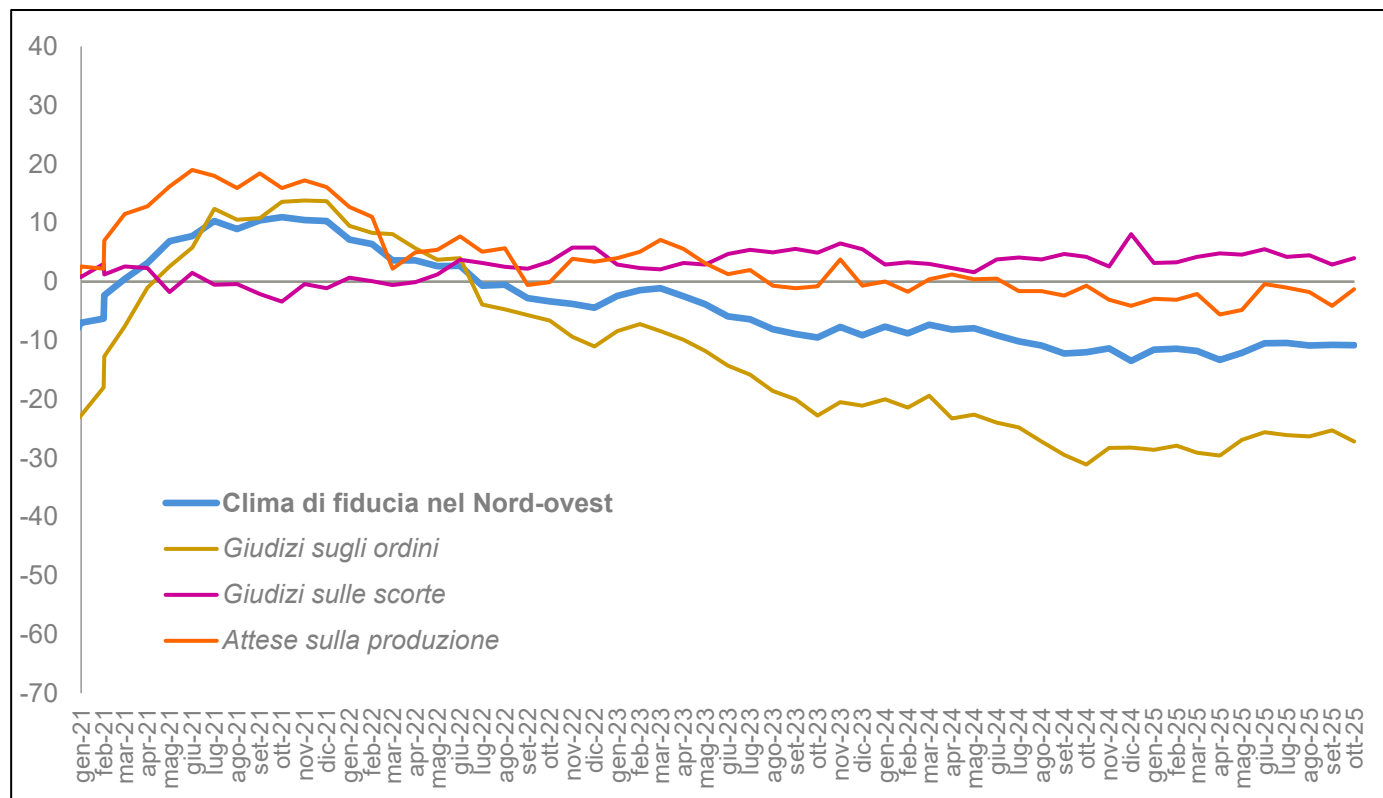
Il clima di fiducia delle imprese manifatturiere nel Nord-ovest evidenzia un sentiment corrente ancora piuttosto fiacco ma con prospettive di dinamicità nel prossimo futuro. A ottobre l'indice rimane, infatti, invariato rispetto al mese precedente.

Lo scenario italiano è simile e, nel confronto europeo, rimane stabile anche la Spagna, mentre cresce la fiducia dell'industria tedesca, grazie a previsioni di produzione al rialzo per il secondo mese consecutivo, così come quella francese.

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEL MANIFATTURIERO – GIUDIZI E ATTESE / ottobre 2025

Clima di fiducia del manifatturiero nel Nord-ovest – componenti
(saldo mensile destagionalizzato)



A ottobre la fiducia della manifattura nel Nord-ovest rimane invariata rispetto al mese precedente.

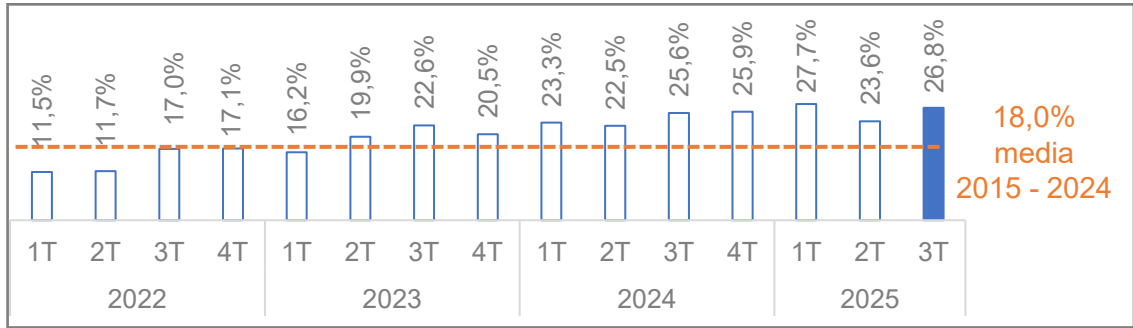
I livelli degli ordinativi in portafoglio sono ancora estremamente bassi e in calo rispetto ai mesi precedenti, sia sul fronte interno che estero, e parallelamente aumentano le giacenze in magazzino; nel breve periodo le imprese si attendono, però, una crescita degli ordini e una (parziale) risalita della produzione, sebbene ancora su saldi negativi.

Clima di fiducia

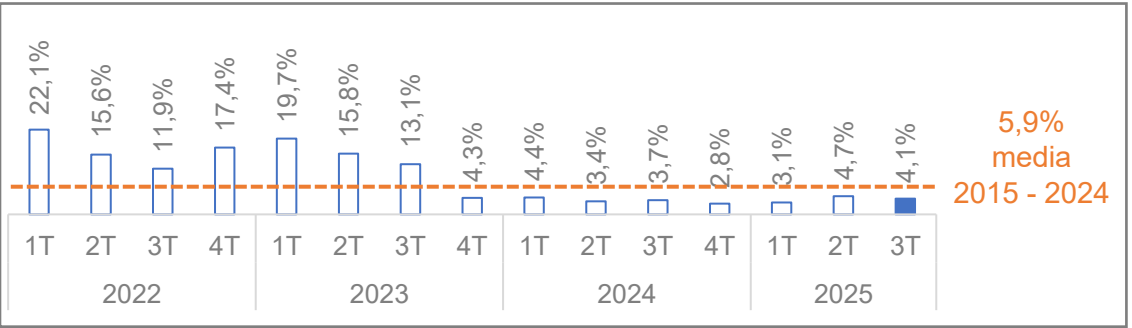
OSTACOLI ALLA PRODUZIONE DEL MANIFATTURIERO / 3° trimestre 2025

Relativamente agli ostacoli fronteggiati dall'industria si evidenzia, soprattutto, una persistente insufficienza di domanda, indicata come criticità alla produzione dal 27% delle imprese manifatturiere del Nord-Ovest. Altro fattore di difficoltà è la scarsità di manodopera, segnalata dal 5,0% dei rispondenti (quasi il doppio della media 2015-2024).

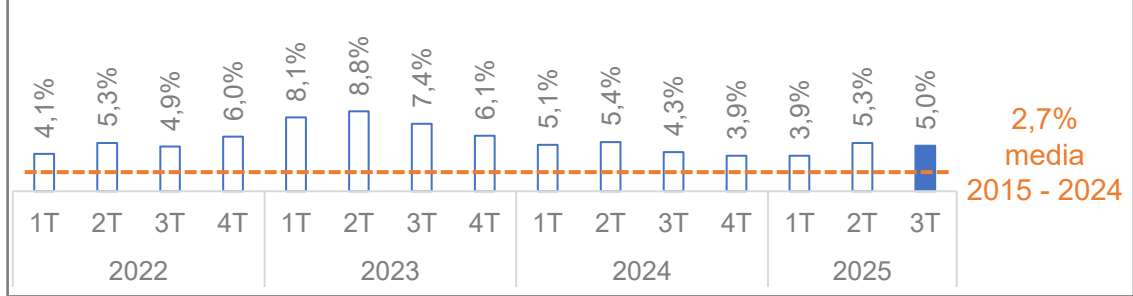
Insufficienza di domanda
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



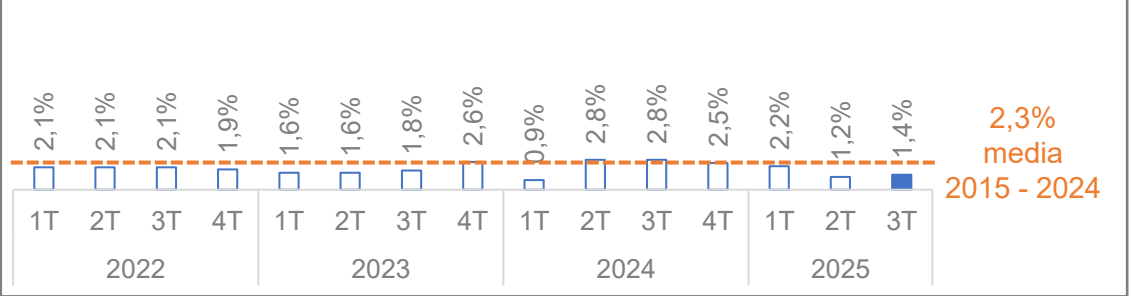
Insufficienza impianti e/o materiali
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



Scarsità di manodopera
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



Vincoli finanziari
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)

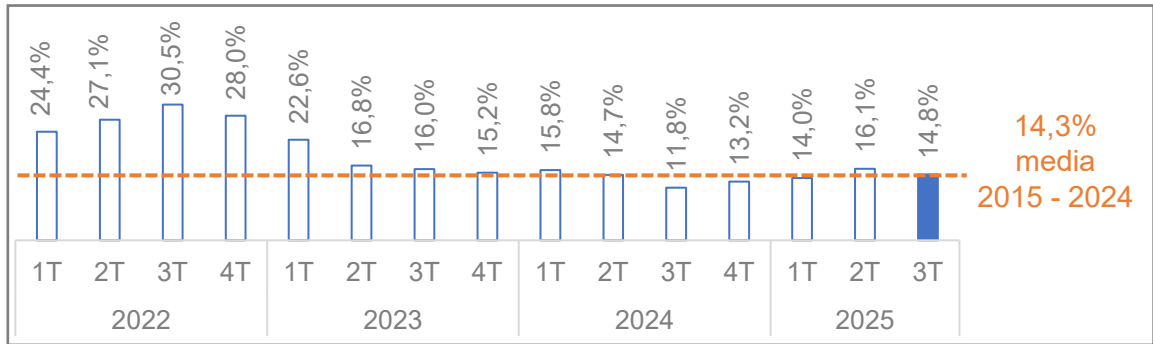


Clima di fiducia

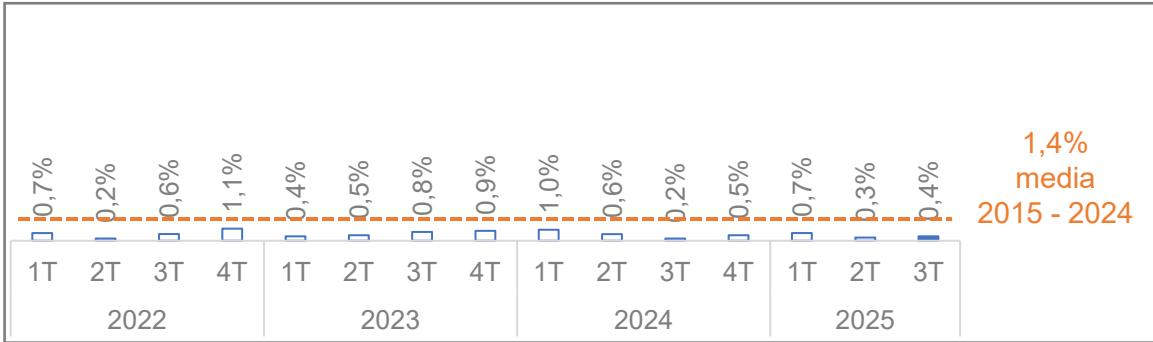
OSTACOLI ALLE ESPORTAZIONI DEL MANIFATTURIERO / 3° trimestre 2025

Durante i primi nove mesi del 2025, dalla manifattura nel Nord-ovest non emergono ostacoli rilevanti sul fronte delle esportazioni.

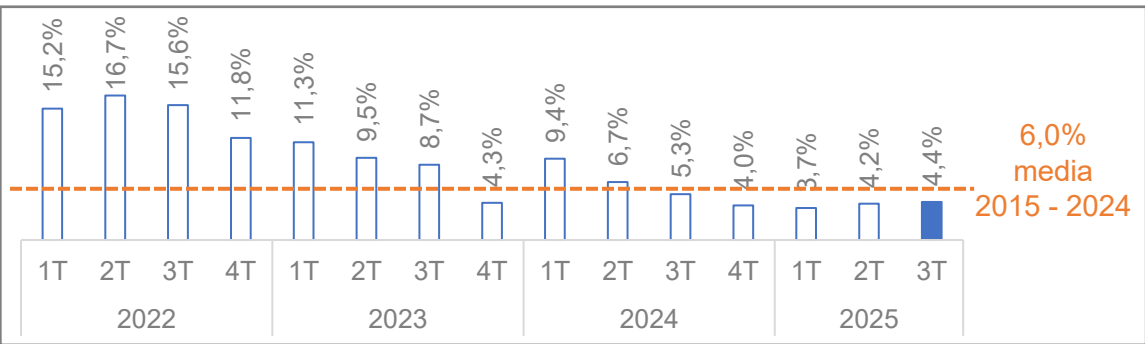
Prezzi e costi
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



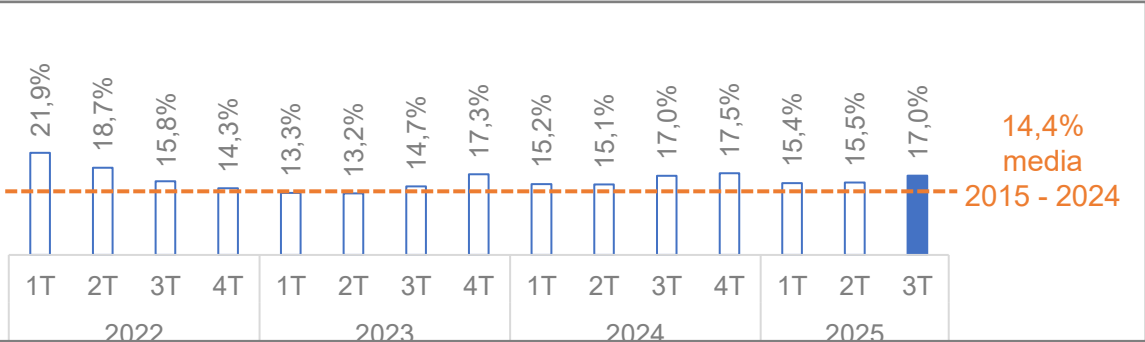
Finanziamenti
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



Allungamento dei tempi di consegna
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



Altri fattori
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

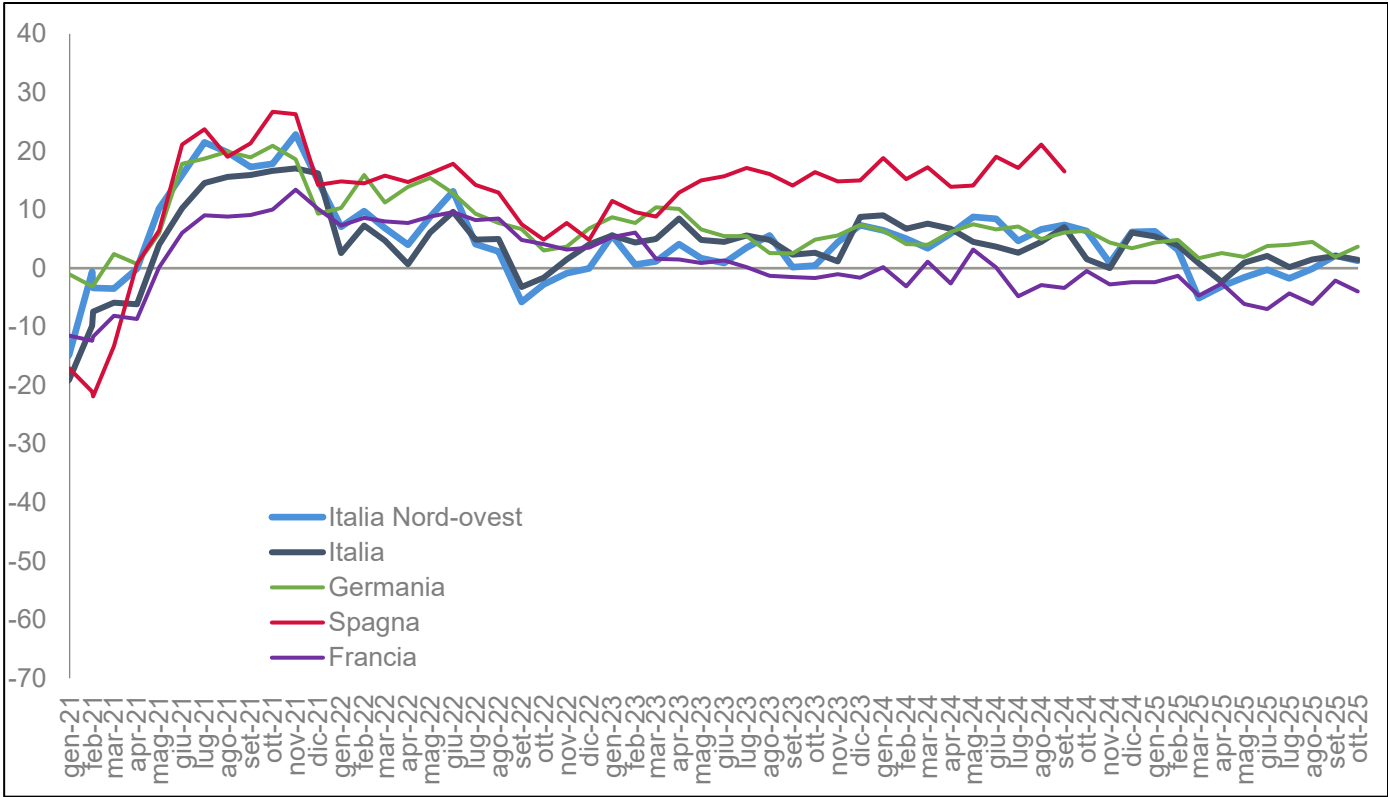
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Clima di fiducia dei servizi

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEI SERVIZI NEL CONFRONTO EUROPEO / ottobre 2025

Clima di fiducia dei servizi
(saldo mensile destagionalizzato)



Per quanto riguarda il settore dei servizi di mercato, a ottobre la fiducia nel Nord-ovest scende rispetto al mese precedente.

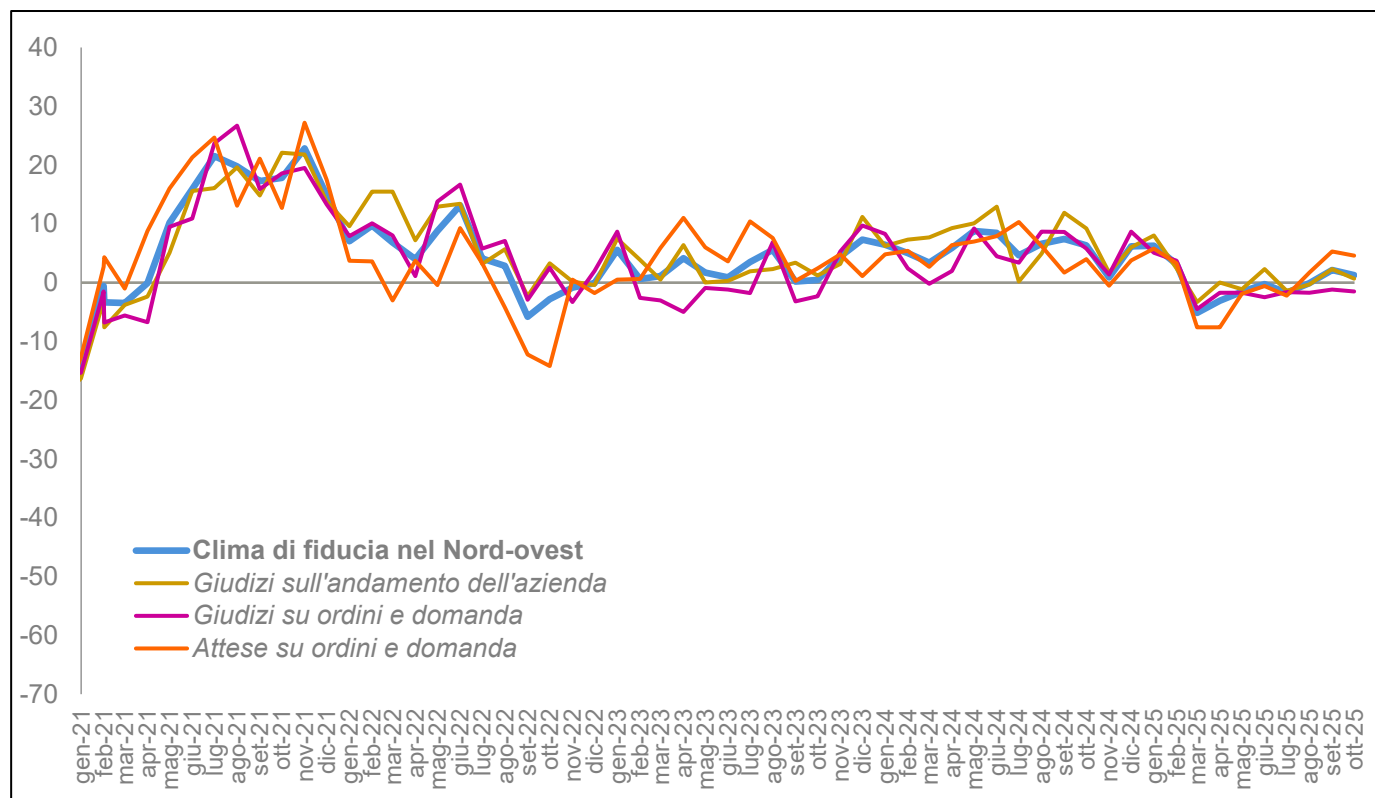
Ampliando il confronto, una discesa recente della fiducia interessa anche l'Italia e la Francia, mentre l'indicatore sale in Germania grazie a una crescita della domanda sia nel presente sia in prospettiva.

Nota: Si considerano le imprese dei servizi escluso il commercio al dettaglio. La rilevazione della fiducia delle imprese dei servizi spagnoli non riporta aggiornamento da ottobre 2024.
Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Commissione europea e Istat

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEI SERVIZI – GIUDIZI E ATTESE / ottobre 2025

Clima di fiducia dei servizi nel Nord-ovest – componenti
(saldo mensile destagionalizzato)



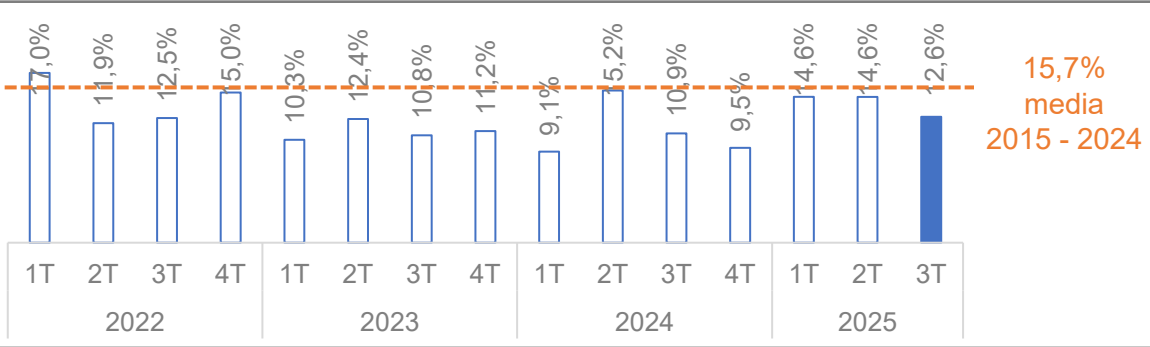
La discesa di ottobre sintetizza giudizi sull'andamento dell'azienda ancora favorevoli ma ridimensionati e un calo della domanda, su saldi inferiori allo zero ormai da inizio anno, riflettendo l'attuale rallentamento del comparto. Per i prossimi tre-quattro mesi, le imprese del terziario hanno attese di domanda più positive, a indicare che per l'avvio 2026 si aspettano una ripresa di velocità.

Clima di fiducia

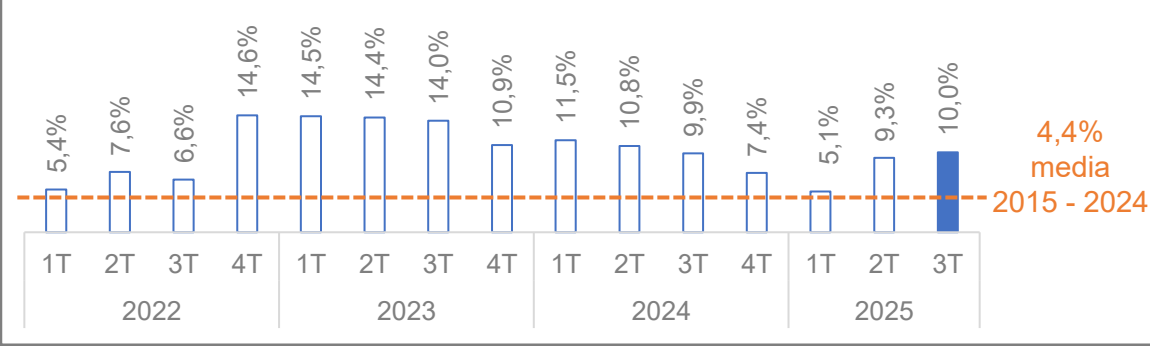
OSTACOLI ALLA PRODUZIONE DEI SERVIZI / 3° trimestre 2025

Nel terzo trimestre, la scarsità di manodopera di conferma essere un ostacolo per le imprese dei servizi nel Nord-ovest, segnalata dal 10% dei rispondenti (oltre il doppio della media 2015-2024).

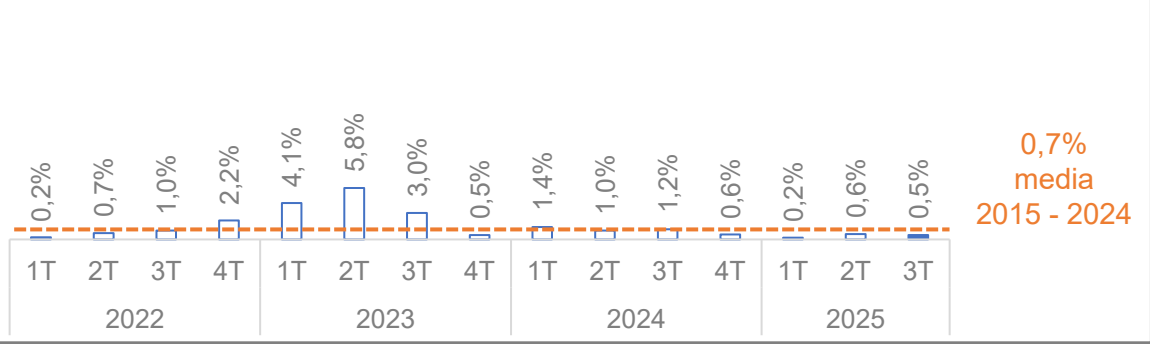
Insufficienza di domanda
(% imprese servizi Nord-ovest)



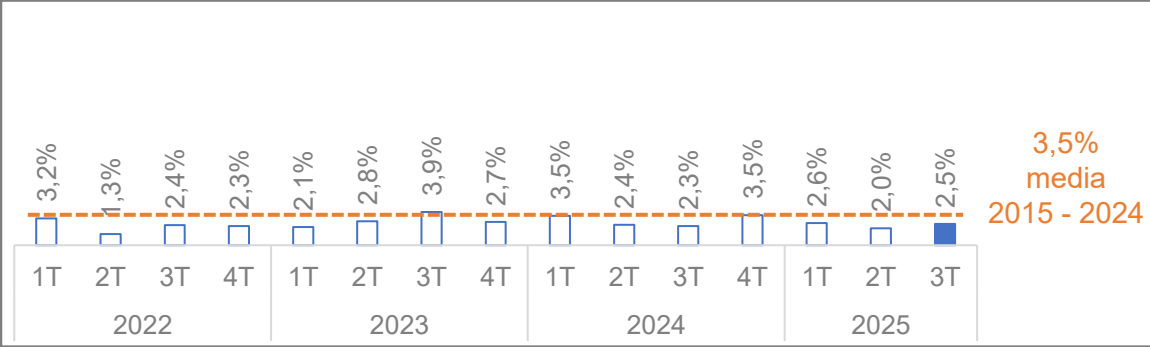
Scarsità di manodopera
(% imprese servizi Nord-ovest)



Insufficienza spazi e/o macchinari
(% imprese servizi Nord-ovest)



Vincoli finanziari
(% imprese servizi Nord-ovest)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Istat

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

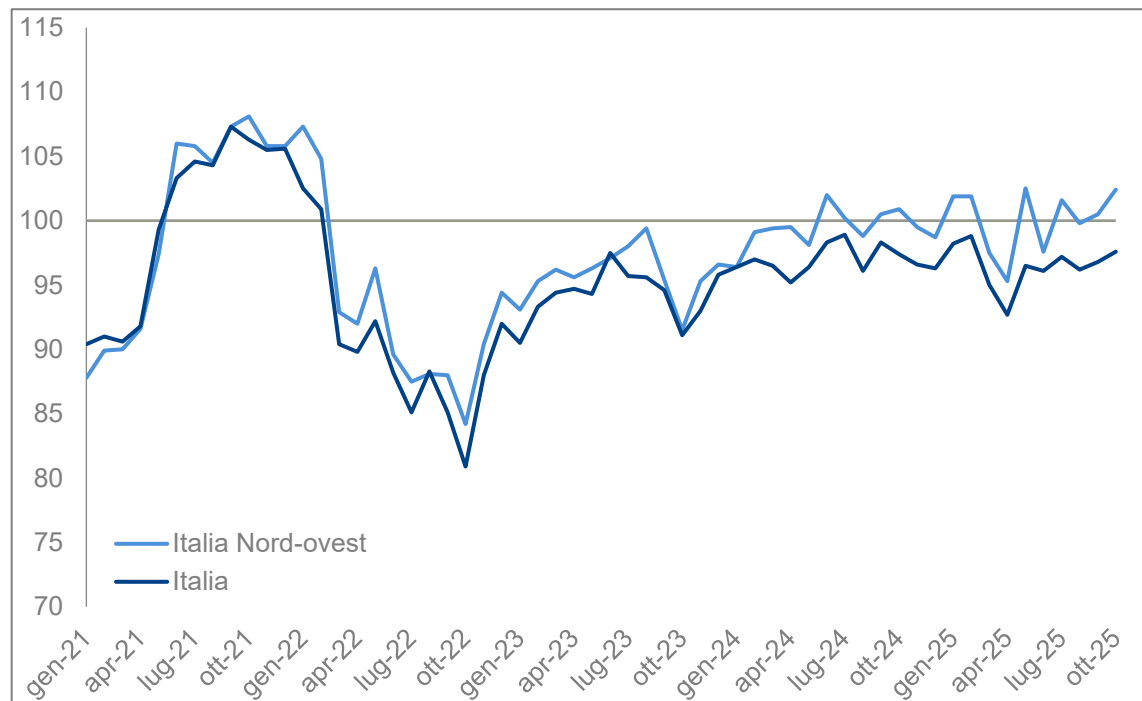
Clima di fiducia dei consumatori

Clima di fiducia

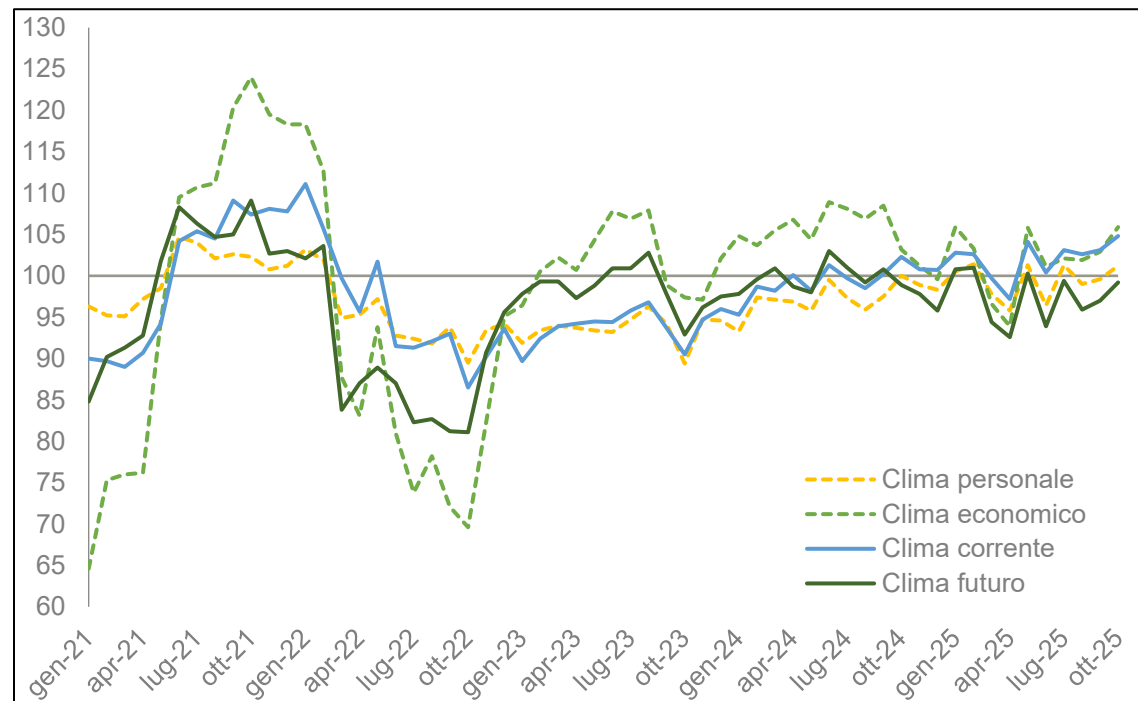
CLIMA DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI / ottobre 2025

A ottobre la fiducia dei consumatori sale sia nel Nord-ovest sia nella media italiana, con le famiglie che riportano un miglioramento del clima personale ed economico, così come un'evoluzione favorevole interessa i giudizi sul contesto corrente e futuro.

Clima di fiducia dei consumatori
(indice mensile 2021=100)



Clima di fiducia dei consumatori nel Nord-ovest – componenti
(indice mensile 2021=100)



BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

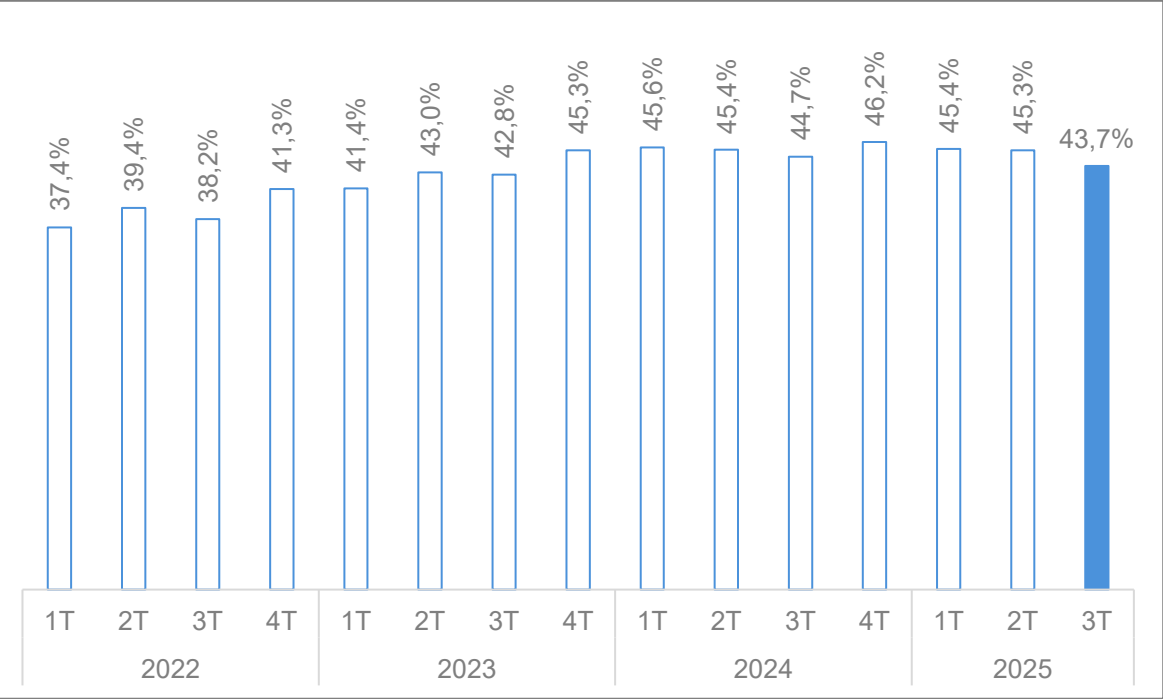
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato

FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato

QUOTA DI ASSUNZIONI DI DIFFICILE REPERIMENTO / 3° trimestre 2025

Quota di assunzioni di difficile reperimento nel Quadrilatero di Assolombarda (%)



I dati derivanti dall'Indagine Excelsior sui fabbisogni occupazionali delle imprese permettono di monitorare la difficoltà riscontrata dalle imprese nel reperire sul mercato le figure professionali di cui sono alla ricerca.

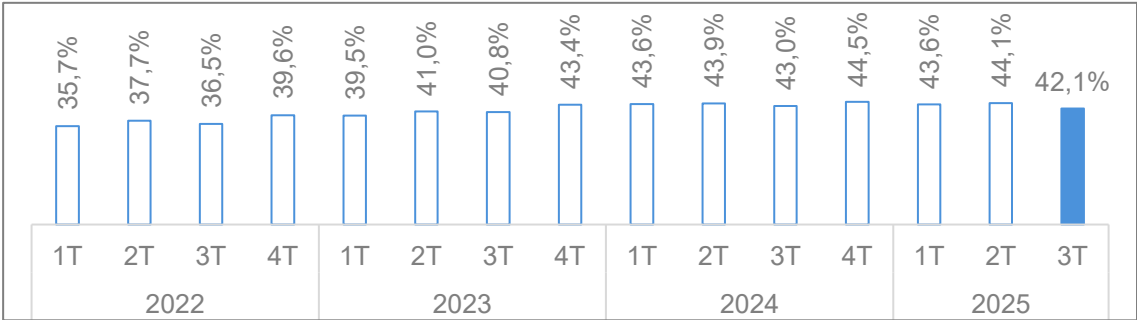
Nel Quadrilatero di Assolombarda, nel 3° trimestre 2025 la quota di assunzioni di difficile reperimento si è attestata al 43,7%, di poco inferiore rispetto a quello registrato nello stesso periodo dell'anno passato (44,7%). Nonostante questo leggera diminuzione, la quota di assunzioni problematiche resta su livelli elevati nel confronto storico.

FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato

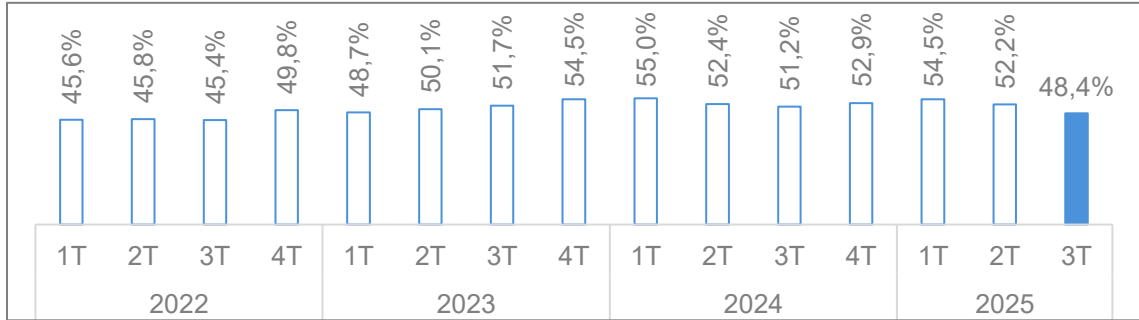
QUOTA DI ASSUNZIONI DI DIFFICILE REPERIMENTO / 3° trimestre 2025

Anche a livello provinciale si riduce leggermente la difficoltà di reperimento delle figure ricercate, con l’eccezione di Lodi che registra un aumento. Rispetto a un anno prima, nel terzo trimestre 2025 l’indicatore arretra su base tendenziale a Milano (42,1%, -0,9 p.p.), Monza (48,4%, -2,9 p.p.) e Pavia (51,4%, -0,8 p.p.), mentre cresce a Lodi (51,4%, +1,7 p.p.)

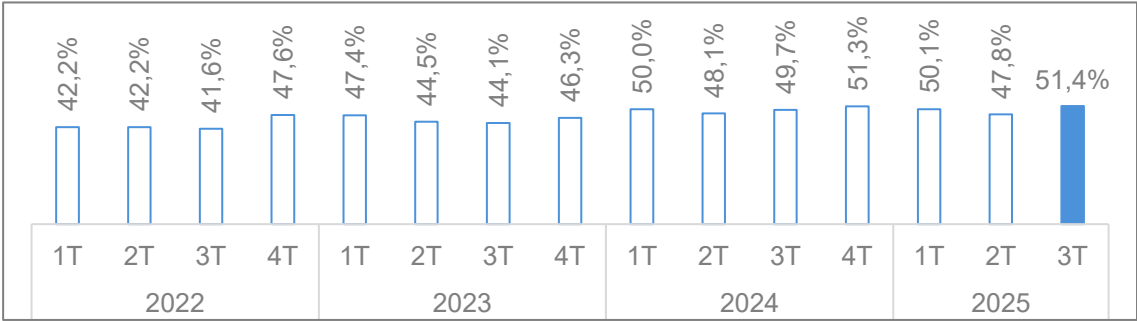
Quota di assunzioni di difficile reperimento a Milano (%)



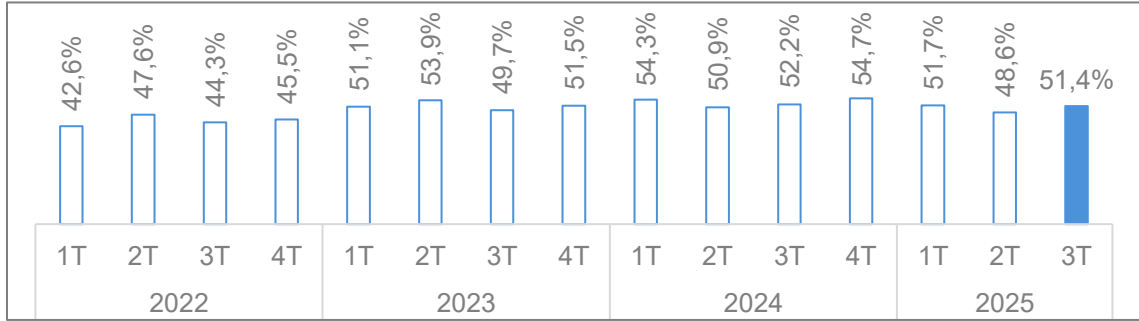
Quota di assunzioni di difficile reperimento a Monza e Brianza (%)



Quota di assunzioni di difficile reperimento a Lodi (%)



Quota di assunzioni di difficile reperimento a Pavia (%)



Nota: L’indagine Excelsior rileva la quota dei profili ricercati dalle imprese che risulta essere di difficile reperimento sul mercato. Il dato non è direttamente confrontabile con la rilevazione Istat sugli ostacoli alla produzione contenuta nel clima di fiducia.
Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Excelsior – Indagine permanente sui fabbisogni occupazionali delle imprese

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

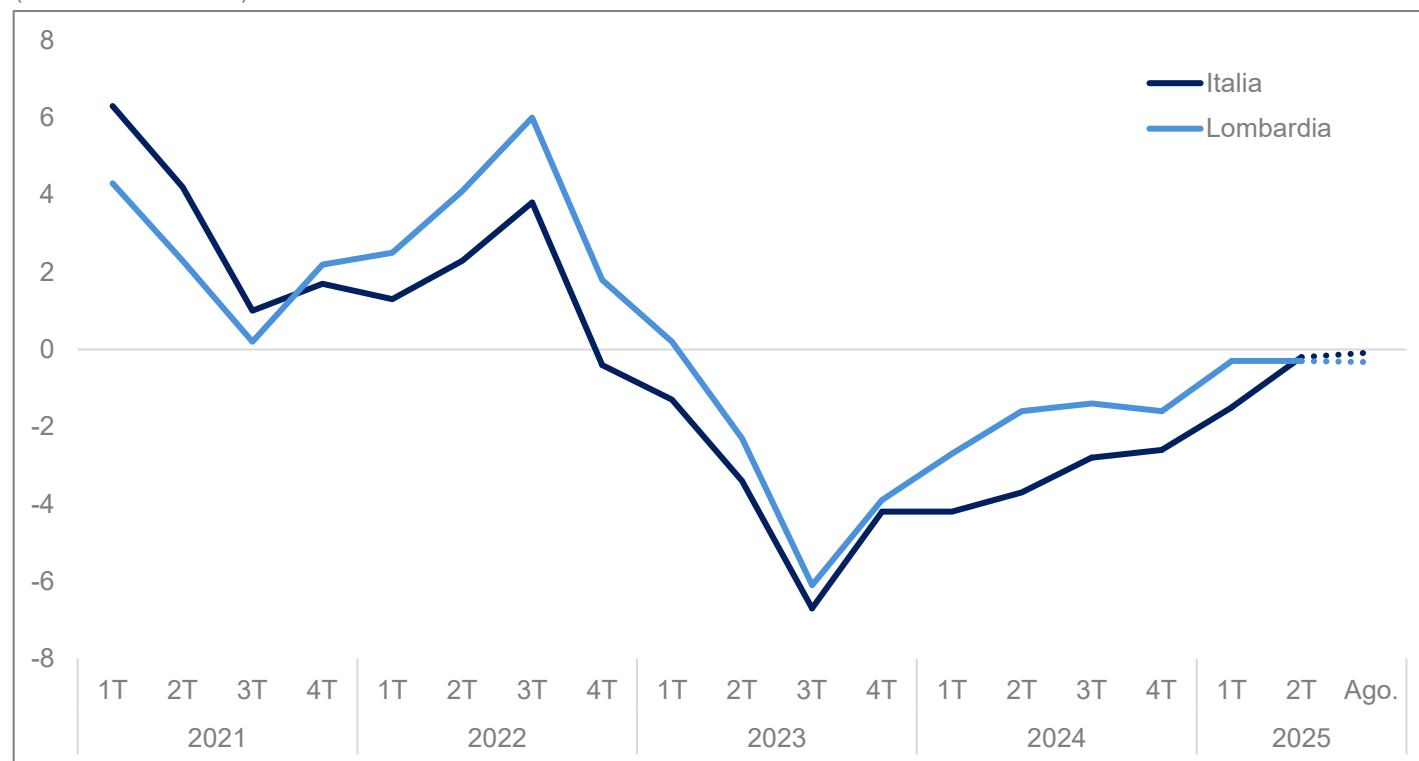
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

FOCUS – Prestiti alle imprese

FOCUS – Prestiti alle imprese

PRESTITI ALLE IMPRESE / 2°-3° trimestre 2025

Prestiti a società non finanziarie e famiglie produttrici
(var. tendenziale %)



L'evoluzione dei prestiti in Lombardia ha mostrato un andamento piatto nella prima metà del 2025, segnale parzialmente positivo in quanto fa seguito a diversi trimestri di contrazione.

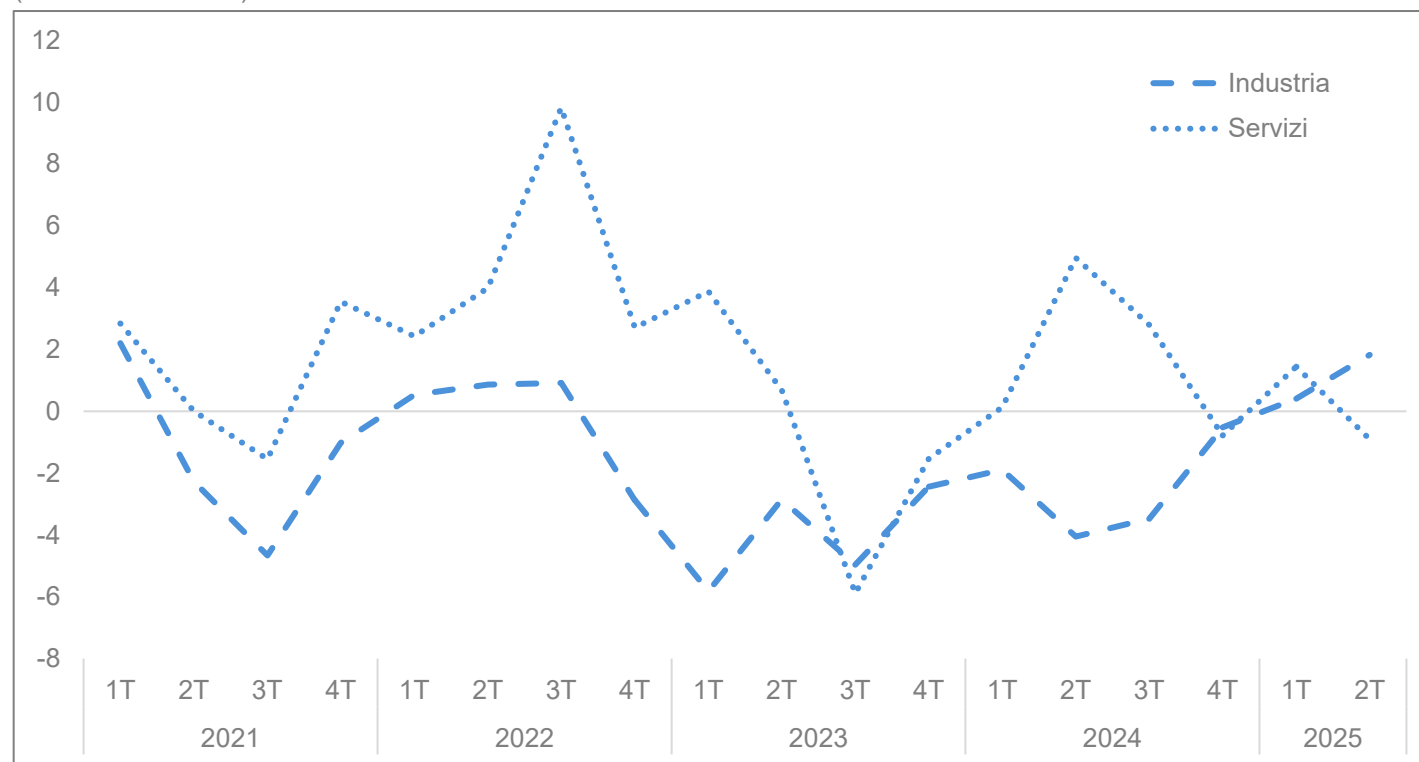
Anche i dati preliminari di agosto proseguono su questo solco ed evidenziano un allineamento della dinamica nazionale, finora più negativa.

Dall'Indagine sul credito bancario condotta da Banca d'Italia, i segnali di possibile ripresa del credito si legano a un lieve incremento di domanda da parte delle imprese.

FOCUS – Prestiti alle imprese

PRESTITI ALLE IMPRESE / 2° trimestre 2025

Prestiti a società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica, Lombardia
(var. tendenziale %)



La recente stabilizzazione dei prestiti bancari sintetizza un'inversione di tendenza tra settori.

Il credito ai servizi è diminuito nel secondo trimestre 2025 su base annua, proseguendo sul trend di rallentamento avviatosi da metà del 2024 dopo diversi trimestri di dinamiche incrementali. Al contrario, sono aumentati i prestiti all'industria, cresciuti su base annua nella prima metà del 2025, dopo una fase di contrazione che si protraveva dall'estate del 2022.

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

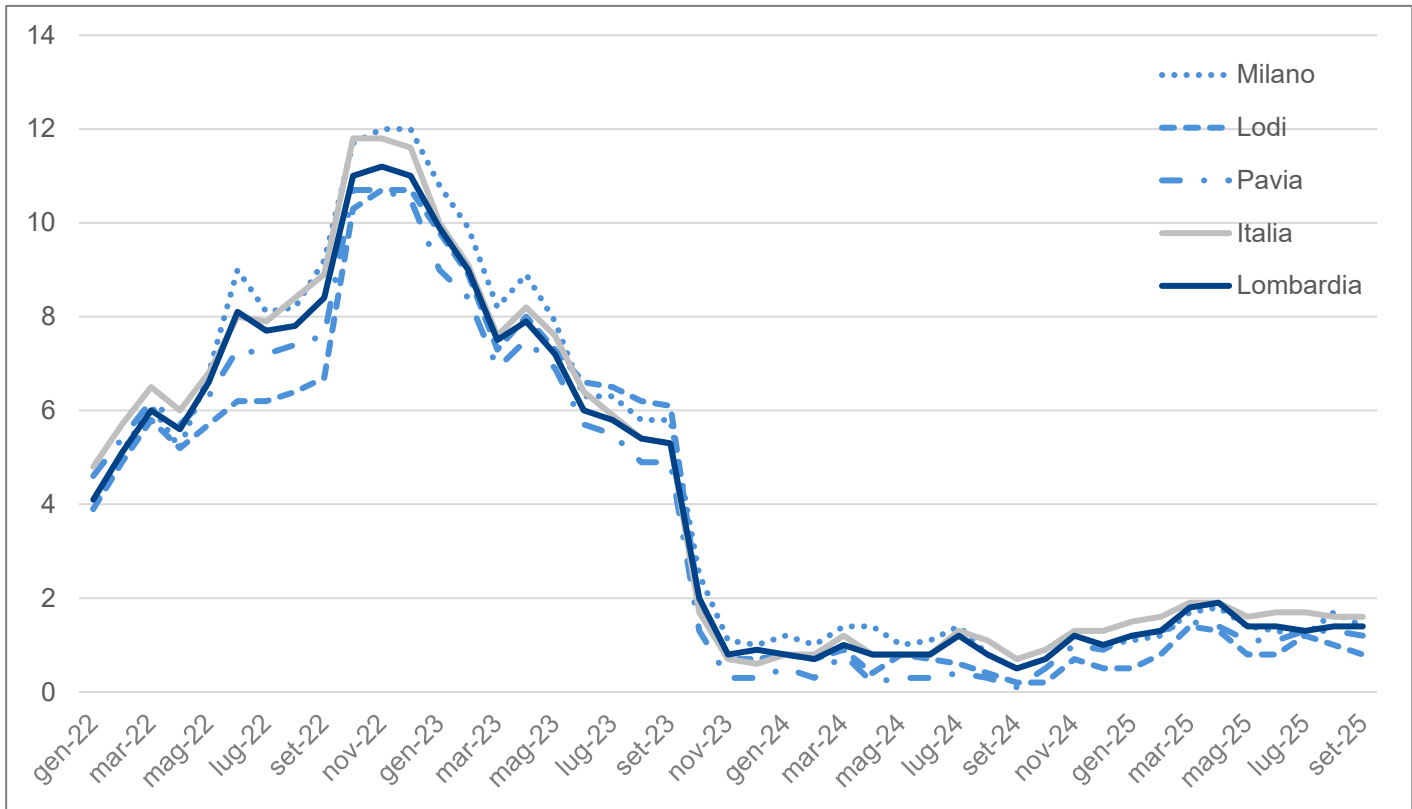
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

FOCUS – Prezzi e materie prime

Prezzi e materie prime

INFLAZIONE / settembre 2025

Inflazione
(var. mensile tendenziale % dell'indice NIC)



Prezzi al consumo (NIC) Settembre 2025	var. tendenziale (%)
ITALIA	+1,6
LOMBARDIA	+1,4
Milano	+1,4
Lodi	+0,8
Pavia	+1,2

Nel terzo trimestre 2025 l'inflazione in Lombardia si è confermata sotto al 2% e, in particolare, a settembre i prezzi al consumo sono risultati più alti dell'1,4% rispetto a un anno prima, a fronte di un +1,6% a livello nazionale. Lo stesso incremento ha interessato Milano, mentre più contenuti sono gli aumenti registrati a Pavia (+1,2%) e a Lodi (+0,8%).

Prezzi e materie prime

INFLAZIONE / settembre 2025

La *heatmap* dell'inflazione tendenziale in Lombardia a settembre 2025 mostra i rialzi maggiori per i beni alimentari (+3,0%), per i servizi legati all'istruzione (+3,1%) e per i servizi ricettivi e di ristorazione (+3,7%).

Questi comparti sono i più 'caldi' da diversi mesi, mentre i prezzi sono pressoché piatti per le altre voci di spesa, comprese quelle legate ai beni energetici, stabili in regione e soggetti a un lieve calo nelle province di Milano, Lodi e Pavia.

Inflazione, settembre 2025 (var. tendenziale % per voce di spesa)	Lombardia	Milano	Lodi	Pavia
Indice generale	1,4	1,4	0,8	1,2
Prodotti alimentari e bevande analcoliche	3,0	2,8	3,5	3,1
Bevande alcoliche e tabacchi	1,4	1,5	1,1	1,1
Abbigliamento e calzature	0,6	0,4	-2,2	0,4
Abitazione, acqua, elettricità, gas e altri combustibili	0,0	-0,1	-0,8	-0,5
Mobili, articoli e servizi per la casa	0,3	0,0	-0,9	0,4
Servizi sanitari e spese per la salute	1,0	1,3	3	0,8
Trasporti	0,3	0,2	0,9	-0,2
Comunicazioni	-5,5	-5,7	-5,7	-5,7
Ricreazione, spettacoli e cultura	0,9	1,3	0,5	0,6
Istruzione	3,1	3,8	1,8	3,8
Servizi ricettivi e di ristorazione	3,7	3,3	0,2	3,4
Altri beni e servizi	2,9	3,3	2	2

Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / ottobre 2025

Un quadro mediamente stabile emerge anche dal monitoraggio dei prezzi finanziari delle materie prime.

Se da un lato le quotazioni dei beni energetici sono tendenzialmente stazionarie o in discesa, dall'altro si evidenziano dei rincari per alcuni metalli non ferrosi (alluminio, rame, zinco e, soprattutto, cobalto) e per argento e oro.

Il costo dei noli navali è stato in forte calo negli ultimi mesi, ma i giorni più recenti hanno segnato un'inversione di tendenza.

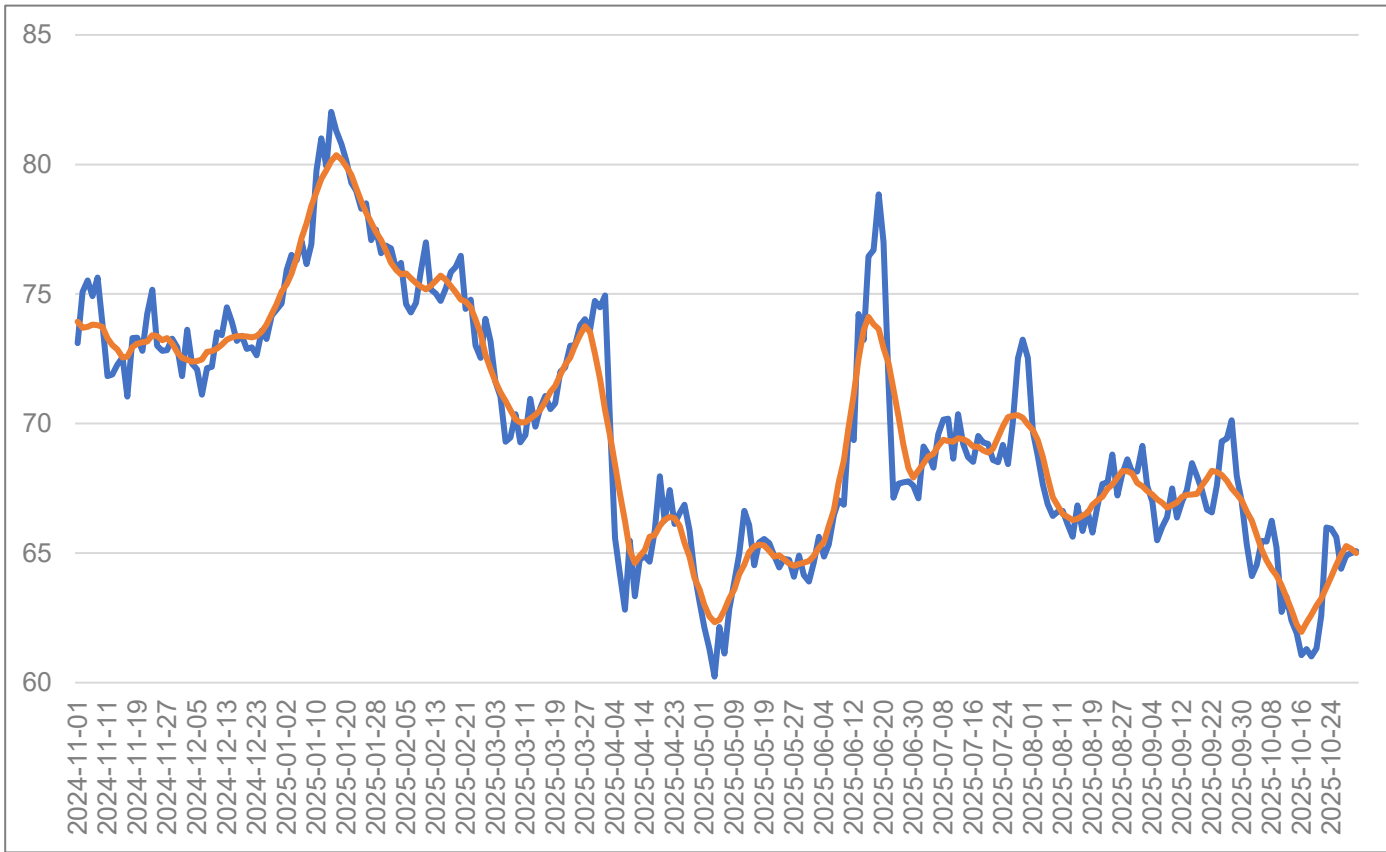
	Unità di misura	Prezzo medio	Δ oggi vs pre-Covid	Δ ultimo mese	Δ ultimo trimestre	Δ ultimo anno
		ott-25	(ott-25 – 2019)	(ott-25 – set-25)	(ott-25 – lug-25)	(ott-25 – ott-24)
Petrolio (Brent)	\$/Barile	64,0	0%	-5,4%	-8,1%	-15,3%
Gas naturale (UE)	€/MWh	32,0	118%	-1,1%	-5,8%	-20,9%
Elettricità (Italia)	€/MWh	110,7	112%	1,4%	-1,6%	-4,7%
Frumento	€/Bushel	4,39	0%	0,3%	-5,0%	-18,1%
Mais	€/Bushel	3,63	6%	2,8%	4,3%	-4,9%
Olio di palma	€/Ton	913	89%	1,3%	8,6%	-0,5%
Olio di soia	€/Libbra	0,43	65%	0,5%	-9,1%	8,8%
Cacao	€/Ton	5.242	146%	-14,7%	-28,0%	-21,4%
Caffè (Arabica)	€/Ton	7.436	273%	2,2%	32,4%	45,5%
Ferro	€/Ton	90,5	9%	1,1%	8,8%	-6,5%
Acciaio (rottami)	€/Ton	300	17%	3,5%	1,3%	-14,0%
Nichel	€/Ton	12.963	4%	0,7%	0,8%	-15,9%
Alluminio	€/Ton	2.396	50%	5,9%	7,4%	0,5%
Rame	€/Ton	9.197	72%	8,4%	9,8%	5,1%
Zinco	€/Ton	2.707	19%	8,4%	14,6%	-4,9%
Cobalto	€/Ton	36.390	24%	28,8%	30,2%	65,5%
Molibdeno	€/Ton	47.211	106%	-1,9%	10,2%	6,6%
Argento	€/Oncia Troy	41,6	188%	14,2%	28,8%	40,0%
Oro	€/Oncia Troy	3.478	179%	10,8%	21,5%	41,0%
Cotone	€/Libbra	0,55	-8%	-0,5%	-3,8%	-16,2%
Legname	€/Th. Board Feet	515	51%	7,9%	-6,5%	5,9%
World Container Index	€/40-ft Container	1.480	16%	-7,7%	-33,6%	-50,4%

Nota: dati materie prime chiusi al 31 ottobre 2025.
Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati PricePedia.

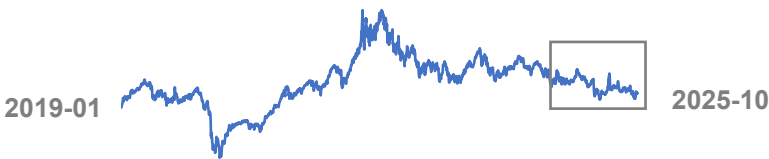
Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Petrolio

Prezzo petrolio
Brent, \$/Barile, dati giornalieri e media mobile



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati PricePedia. (*) Va sottolineato come, specialmente nelle scorse settimane, le previsioni sulla domanda di petrolio nel 2026 siano state significativamente diverse tra le principali organizzazioni internazionali, IEA, US EIA e Opec.



Il costo del petrolio, nonostante una marcata volatilità nel breve termine, prosegue in una tendenza decrescente. La quotazione media a ottobre è stata di 64,0 \$/barile, in calo sia su base mensile (-5,4%) che annua (-15,3%).

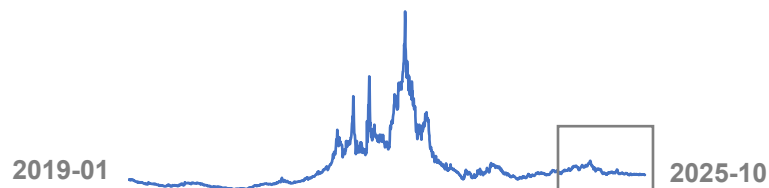
Negli ultimi mesi, sono arrivate due decisioni consecutive dell'Opec+ di incrementare la produzione di greggio, sebbene a ritmi modesti. Inoltre, a metà ottobre, l'Agenzia Internazionale dell'Energia ha stimato un surplus dell'offerta rispetto alla domanda almeno fino a giugno 2026.*

La risalita nella quotazione del petrolio visibile negli ultimi giorni di ottobre è stata causata dall'imposizione delle sanzioni americane sulle due maggiori compagnie petrolifere russe, Rosneft e Lukoil, ma l'impennata ha avuto breve durata.

Altri elementi a supporto del prezzo del petrolio sono stati l'accumulo strategico di scorte da parte della Cina e l'allentamento delle tensioni in Medio Oriente e dello scontro commerciale tra USA e Cina.

Prezzi e materie prime

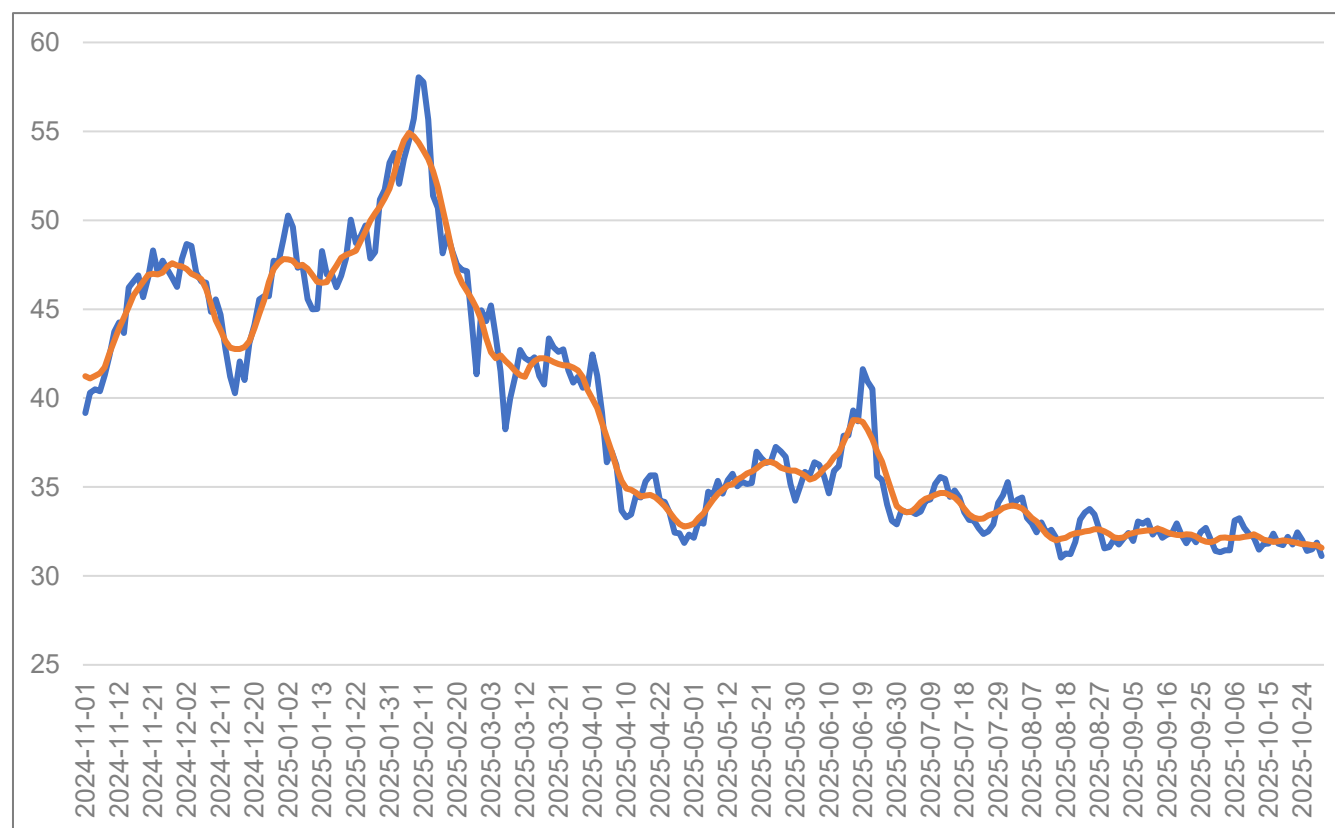
MATERIE PRIME / Gas



Rispetto al petrolio, la quotazione del gas naturale europeo è stata molto meno volatile negli scorsi mesi, muovendosi da fine giugno in un intervallo fra 30 e 35 €/MWh. Il prezzo di ottobre risulta così inferiore di oltre il 20% rispetto a un anno fa.

Questa stabilità su costi relativamente bassi è stata aiutata da una forte espansione nella produzione di gas a livello globale: gli USA hanno infatti aumentato la capacità di export di gas naturale liquefatto (GNL) grazie ai nuovi permessi dell'amministrazione Trump, beneficiando le importazioni europee. Il nostro continente vede anche un afflusso costante di gas dalla Norvegia. Questi fattori, uniti a un clima relativamente mite che non ha fatto impennare la domanda, hanno aiutato a evitare (per il momento) il rialzo nel costo del gas che si osserva tipicamente in questo periodo dell'anno.

Prezzo gas naturale
TTF, €/MWh, dati giornalieri e media mobile

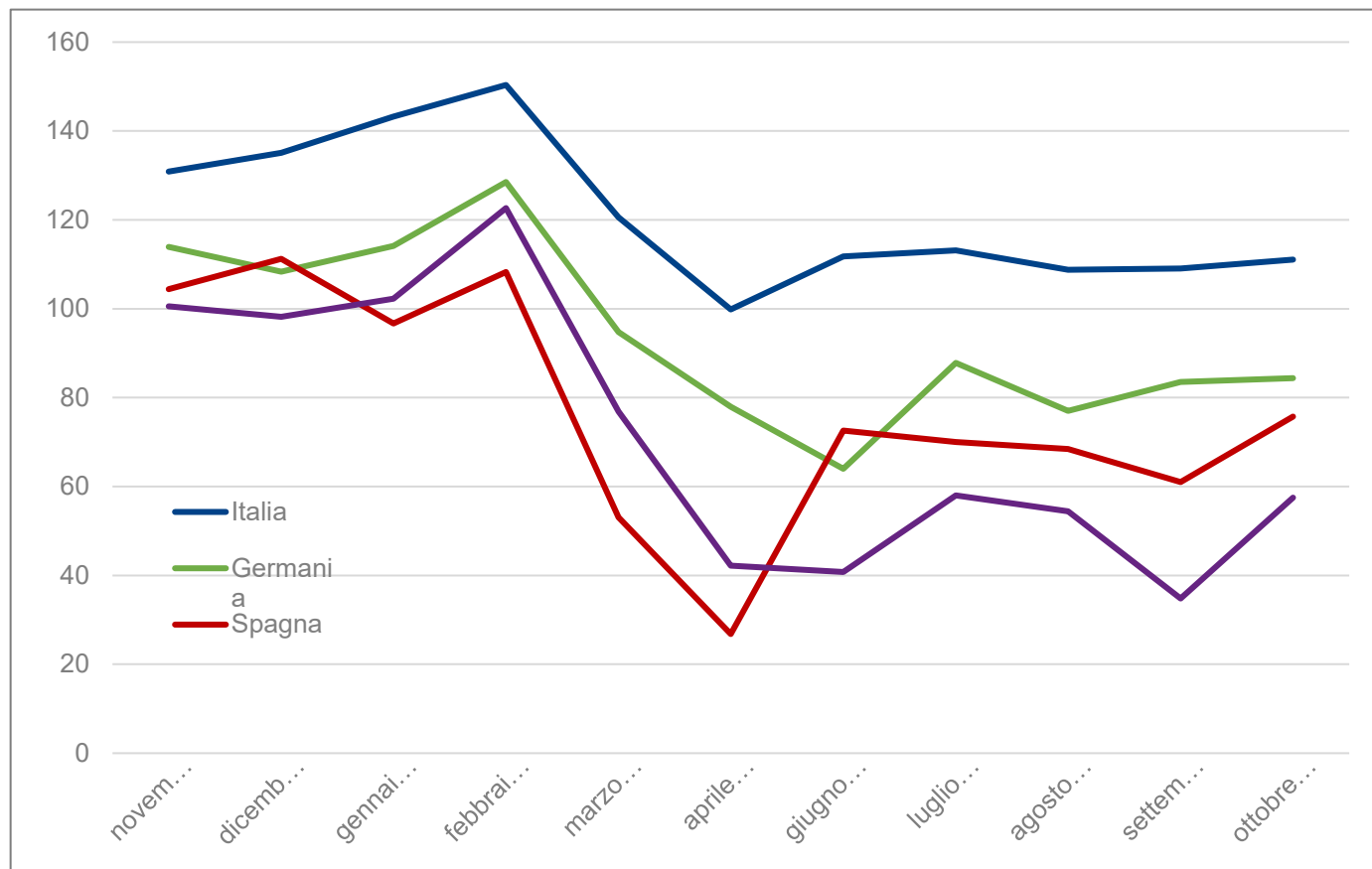


Prezzi e materie prime

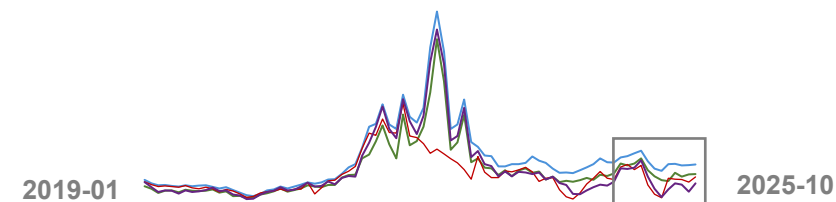
MATERIE PRIME / Energia elettrica

Prezzo energia elettrica

€/MWh, dati mensili



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati GME.



La stabilizzazione del costo del gas si è riflessa sul prezzo dell'energia elettrica in Italia, anch'esso mantenutosi approssimativamente sui medesimi livelli tra giugno e ottobre.

Tuttavia, rimane ampio il differenziale tra il nostro Paese e i benchmark europei: a ottobre, il prezzo dell'elettricità italiana è stato superiore del 93% alla Francia, del 47% alla Spagna e del 32% alla Germania.

Prezzi e materie prime

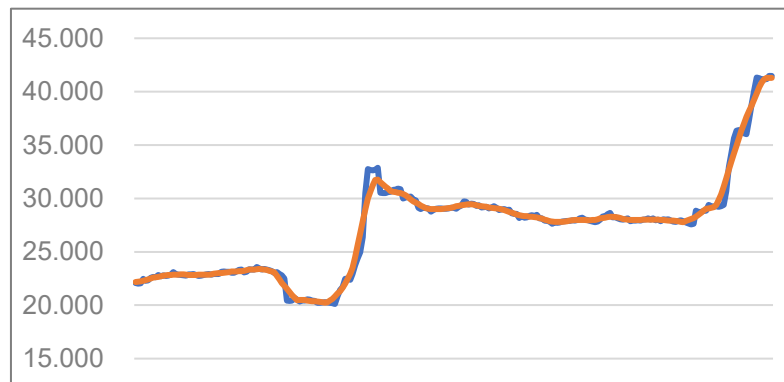
MATERIE PRIME / Metalli

Alcuni metalli non ferrosi hanno attraversato una fase rialzista negli ultimi mesi.

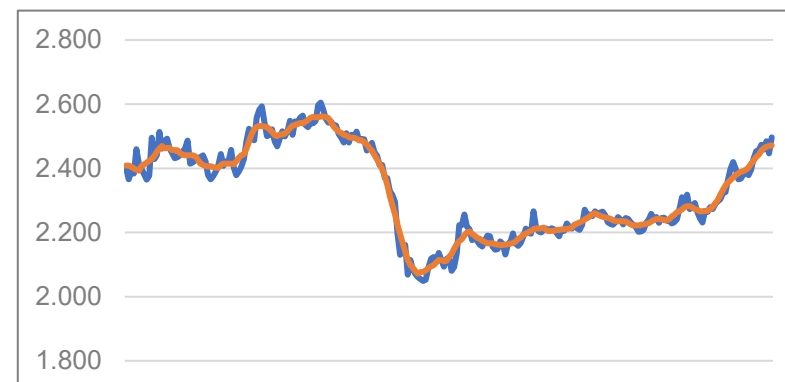
Il cobalto ha registrato le variazioni più evidenti, spinto dalla decisione della Repubblica Democratica del Congo (il principale estrattore del minerale) di imporre una quota alle esportazioni a partire da novembre, determinando un dimezzamento della quantità oggi venduta all'estero.

Su altri metalli come rame, alluminio e zinco, hanno influito restrizioni sul lato dell'offerta. In particolare, l'estrazione di rame è stata colpita da interruzioni in alcune delle principali miniere (ad es. in Indonesia) e nei prossimi anni l'offerta rincorrerà la crescente domanda del metallo, dove incide la necessità per nuove infrastrutture energetiche come i *data centers*. La produzione di alluminio e zinco è, invece, rispettivamente rallentata in Kazakistan e Giappone e in Cina.

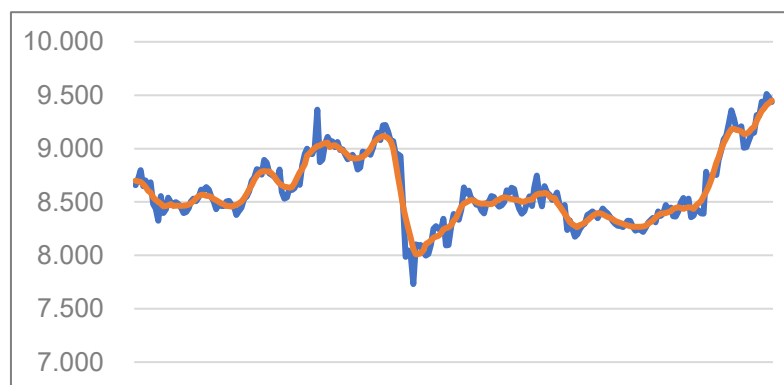
Prezzo cobalto (ultimi 12 mesi)
(LME) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



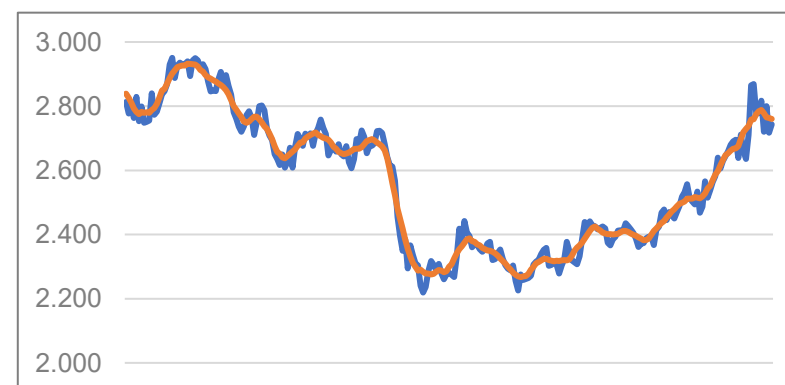
Prezzo alluminio (ultimi 12 mesi)
(LME) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



Prezzo rame (ultimi 12 mesi)
(LME) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



Prezzo zinco (ultimi 12 mesi)
(LME) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Alimentari

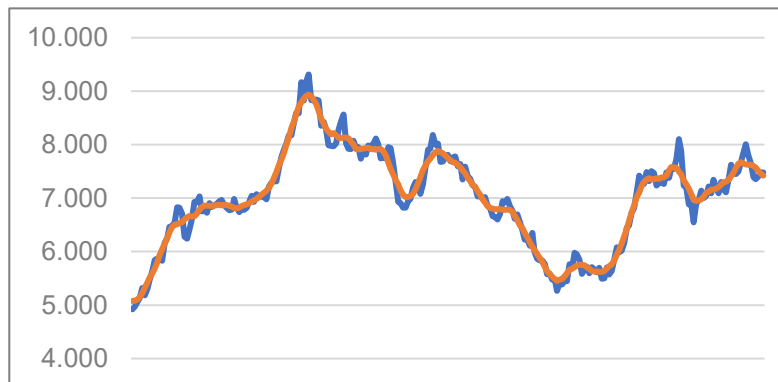
Il costo degli alimentari è stato caratterizzato da dinamiche divergenti.

Da luglio è tornato a salire il prezzo del caffè Arabica (+32,4% nell'ultimo trimestre). Tra i fattori più importanti, resta ancora incertezza legata alle tariffe americane sul Brasile,* il maggior produttore di Arabica, colpito anche da un periodo di scarse piogge.

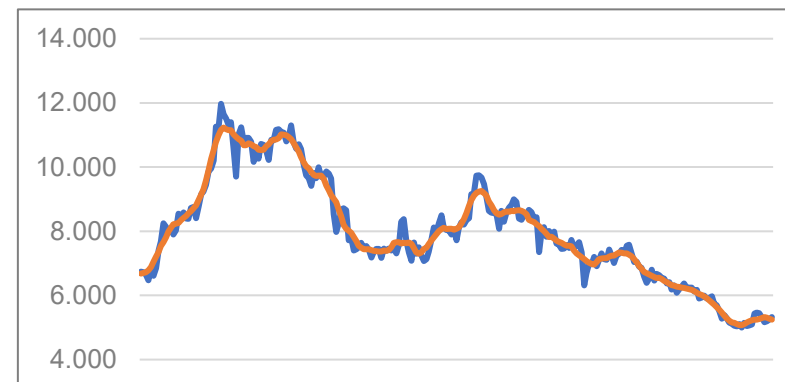
Discesa importante invece per il costo del cacao, con le quotazioni ai minimi da 20 mesi (-28,0% nell'ultimo trimestre). I prezzi elevati del recente passato hanno infatti smorzato la domanda dei consumatori, mentre condizioni meteorologiche più favorevoli e l'innalzamento dei prezzi garantiti dai governi ai coltivatori in Africa occidentale hanno migliorato le previsioni per i prossimi raccolti.

Merita attenzione anche l'andamento dell'olio di soia (-9,1% nell'ultimo trimestre), influenzato dall'eccesso di offerta di semi di soia dopo che la Cina ha interrotto le importazioni di questo bene dagli USA, a causa degli screzi commerciali.

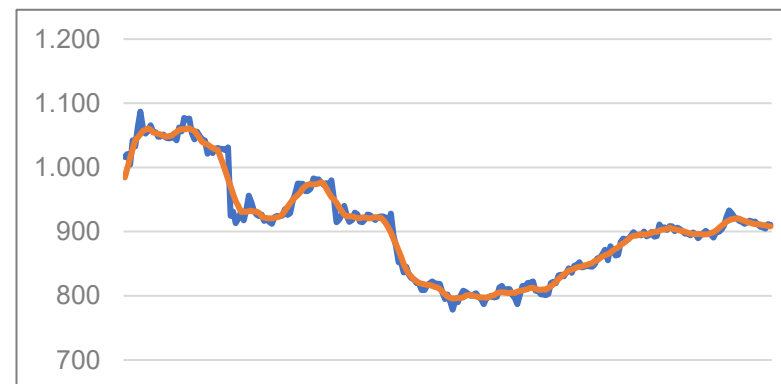
Prezzi caffè Arabica (ultimi 12 mesi)
(ICE) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



Prezzo cacao (ultimi 12 mesi)
(ICE) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



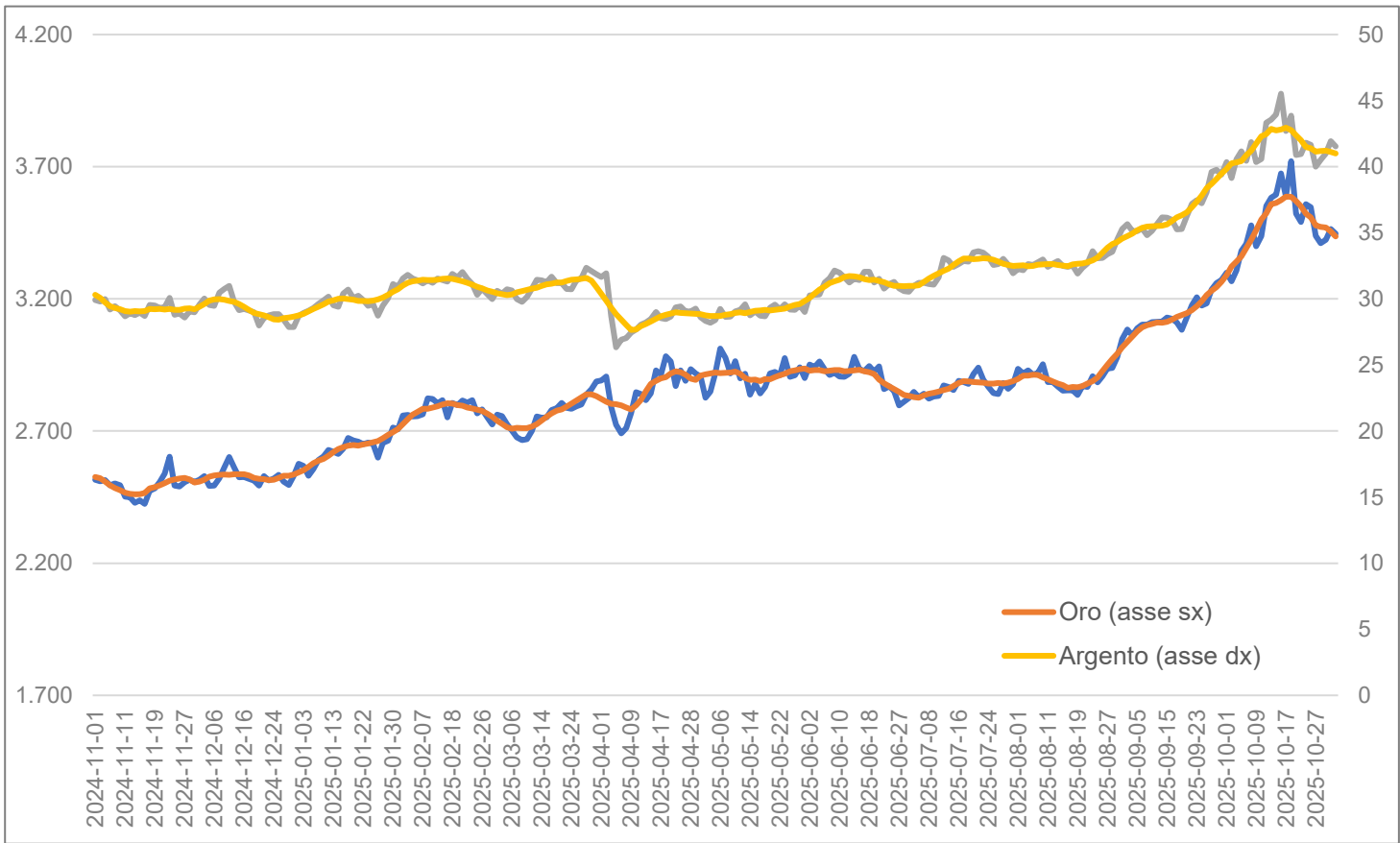
Prezzo olio di soia (ultimi 12 mesi)
(CME) €/Ton, dati giornalieri e media mobile



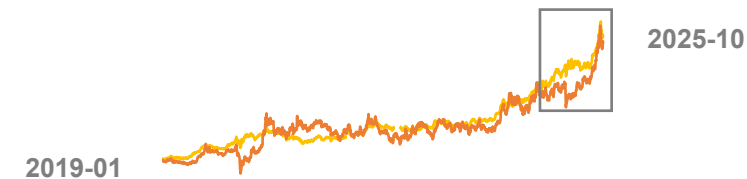
Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Oro e argento

Prezzi oro e argento
(CME) €/Oncia Troy, dati giornalieri e media mobile



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati PricePedia.

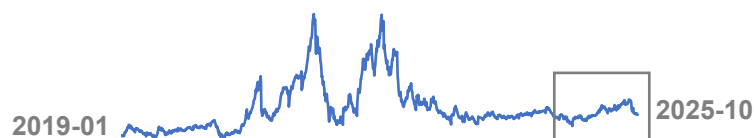


A ottobre le quotazioni di oro e argento hanno raggiunto dei nuovi massimi storici: in media mensile, 3.478 e 41,6 €/Oncia Troy, rispettivamente. I prezzi sono stati spinti dal clima di incertezza sull'economia americana, legato anche allo *shutdown* del governo federale, oltre che dagli ingenti acquisti di oro delle banche centrali e dai massicci investimenti di fondi speculativi.

Sull'argento, in particolare, hanno inciso la domanda crescente dell'industria dell'elettronica e dei pannelli solari e il timore dell'imposizione di tariffe da parte degli USA, che recentemente hanno incluso questo metallo alla lista di minerali critici.

Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Legno

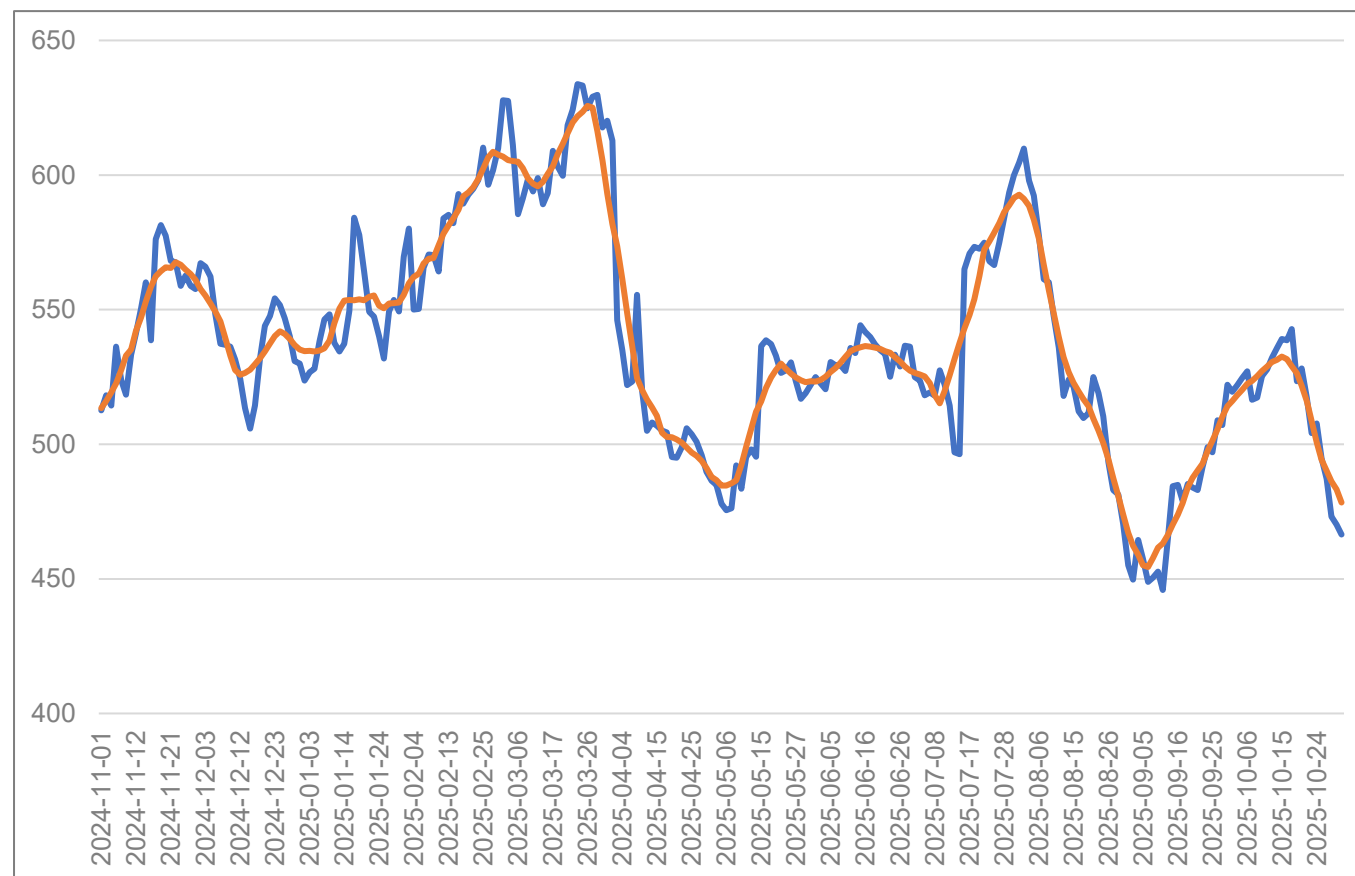


Il costo del legno (misurato dalla quotazione del legname di conifere sul mercato statunitense) ha subito importanti oscillazioni negli ultimi 12 mesi, restando in media non molto distante dalle quotazioni di un anno fa (+5,9% tra ottobre 2025 e ottobre 2024).

Il calo evidente nell'ultimo mese fa seguito alla mancata ripartenza del mercato delle costruzioni residenziali negli USA, più debole del previsto, mentre la produzione in Nord America è rimasta robusta.

Nei prossimi mesi, potrebbe giocare ruolo l'intenzione dell'industria del legno canadese di dirottare una quota significativa delle proprie esportazioni verso mercati diversi dagli USA, in risposta alle tariffe americane.*

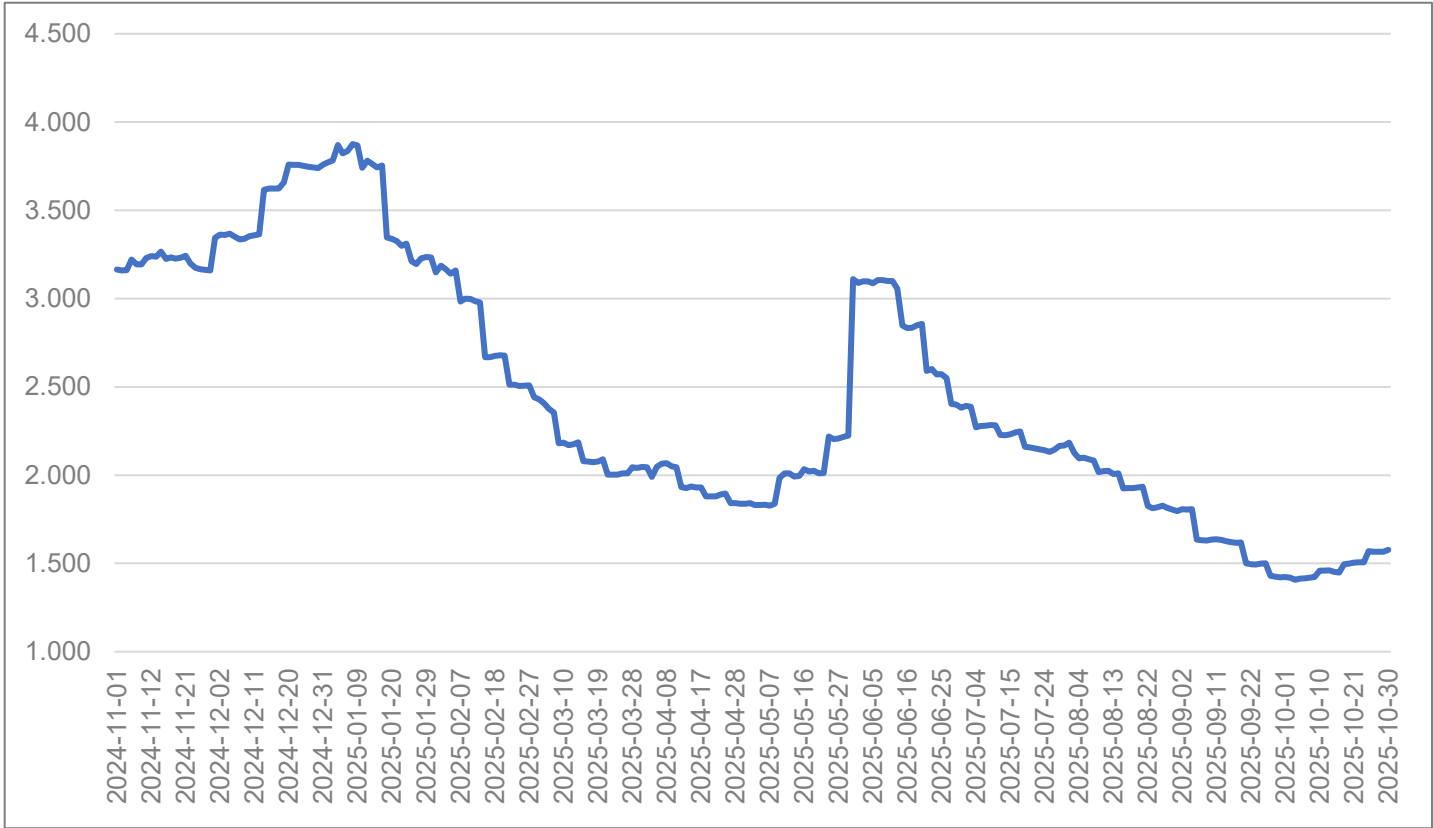
Prezzo legno
Legname di conifere USA (CME),
€/Th. Board Feet, dati giornalieri e media mobile



Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Noli navali

Indice di costo dei noli navali
Drewry, €/40-ft Container, dati giornalieri



Il costo dei noli navali, pari a 1.480 €/40-ft Container a ottobre, ha subito 17 settimane consecutive di ribassi, causate dai dazi e dai timori sulle prospettive del commercio globale, per poi risalire debolmente a metà ottobre.

Gli aumenti delle ultime settimane si devono alla decisione dei principali vettori marittimi di introdurre dei *General Rate Increases (GRIs)*, ovvero di applicare un aumento periodico delle tariffe di spedizione.

BOOKLET ECONOMIA

SENTIMENT E MATERIE PRIME

La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Nota metodologica

Materie prime

Dettaglio indicatori di prezzo materie prime

Petrolio	Future Petrolio Brent, Contratto Continuo #1 (B1, Intercontinental Exchange)
Gas naturale (UE)	Future Gas naturale Title Transfer Facility (TTF) Olanda, Contratto Continuo #1 (Intercontinental Exchange)
Elettricità (Italia)	Prezzo Unico Nazionale (PUN) energia elettrica, Day-Ahead (Italia) (GME, Gestore Mercati Energetici)
Frumento	Wheat Futures, Contratto Continuo #1 (W1, Chicago Mercantile Exchange)
Mais	Corn Futures, Contratto Continuo #1 (C1, Chicago Mercantile Exchange)
Olio di palma	Crude Palm Oil Futures, Contratto Continuo #1 (CPO1, Chicago Mercantile Exchange)
Olio di soia	Future Olio di semi di soia, Contratto Continuo #1 (BO1, Chicago Mercantile Exchange)
Cacao	Future Cacao (Intercontinental Exchange)
Caffè arabica	Future Caffè C Arabica (Coffee C) (Intercontinental Exchange)
Ferro	Iron Ore 62% Fe CFR China (TSI) Futures, Contratto Continuo #1 (TIO1, Chicago Mercantile Exchange)
Acciaio	Future Rottami di acciaio Turchia CFR (Platts, London Metal Exchange)
Nichel	Nickel, Contratto Continuo #1 (NI, London Metal Exchange)
Alluminio	Aluminum, Contratto Continuo #1 (AL, London Metal Exchange)
Rame	Copper, Contratto Continuo #1 (CU, London Metal Exchange)
Zinco	Zinc, Contratto Continuo #1 (ZI, London Metal Exchange)
Cobalto	Cobalt, Contratto Continuo #1 (CO, London Metal Exchange)
Molibdeno	Molybdenum, Contratto Continuo #1 (MO, London Metal Exchange)
Argento	Silver Futures, Contratto Continuo #1 (SI1, Chicago Mercantile Exchange)
Oro	Future Oro (Chicago Mercantile Exchange)
Cotone	Future Cotone No. 2, Contratto Continuo #1 (CT1, Intercontinental Exchange)
Legname	Future Legname di conifere USA, Contratto Continuo #1 (LBR1, Chicago Mercantile Exchange)
World Container Index	Indice globale Drewry per il costo di un container da 40 piedi (FEU)

BOOKLET ECONOMIA
SENTIMENT E MATERIE PRIME
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Nota metodologica

Il campione della
flash survey

347
IMPRESE

DIMENSIONI



n° dipendenti

62

MICRO

0-9

151

PICCOLE

10-49

95

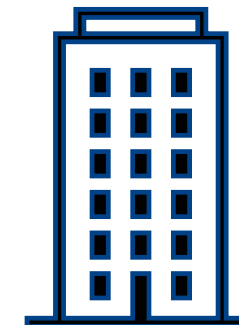
MEDIE

50-249

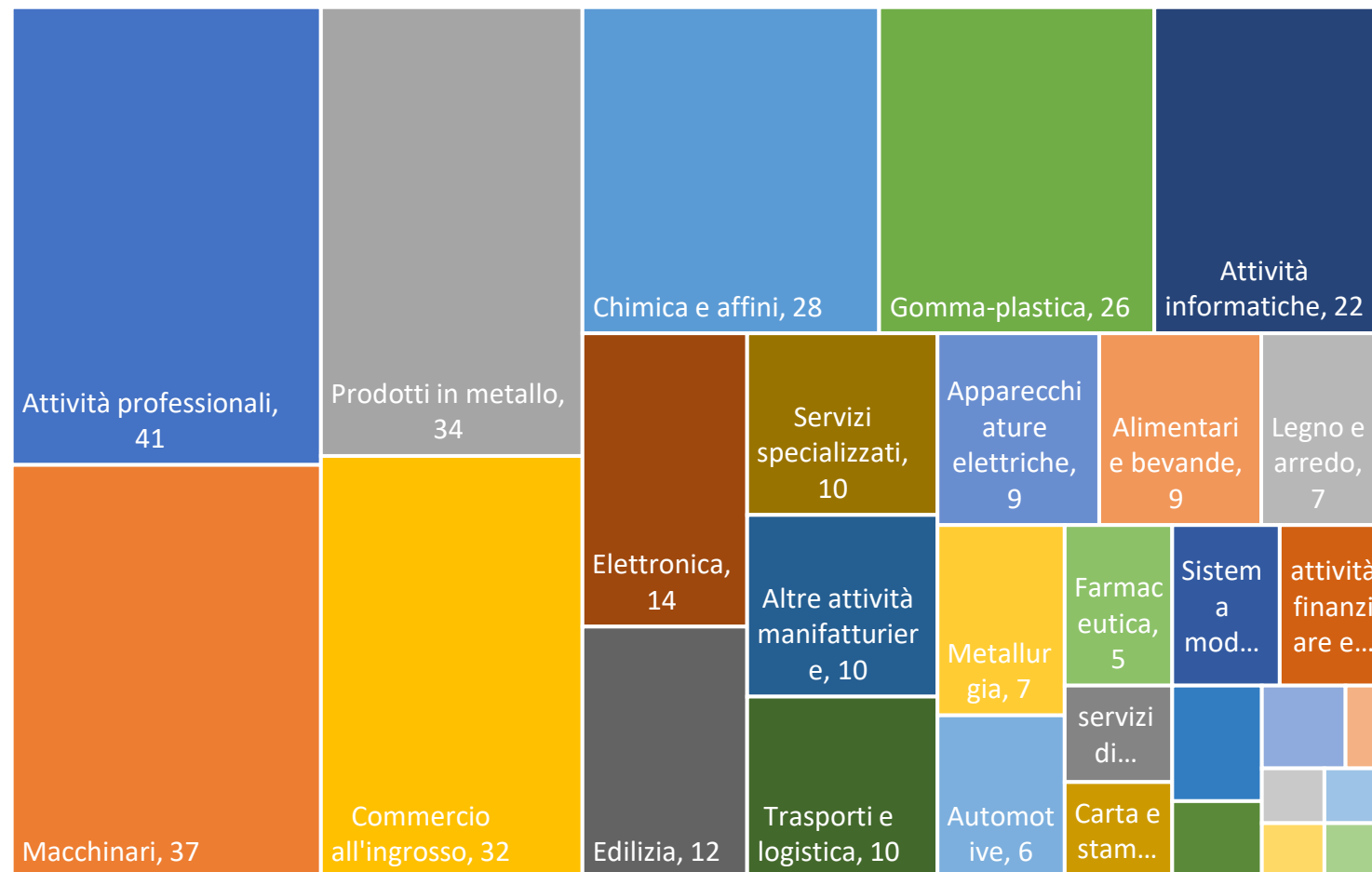
39

GRANDI

250+



SETTORI





www.assolombarda.it
www.genioimpresa.it

