



ASSOLOMBARDA

BOOKLET ECONOMIA **Sentiment e materie prime**

*La Lombardia nel confronto
nazionale ed europeo*

A cura dell'area
Centro Studi

N° 2/febbraio 2026



BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Executive Summary

Executive Summary

ATTESE DI CRESCITA PIÙ FAVOREVOLI PER IL 2026 IN LOMBARDIA, CON PRESTITI ALLE IMPRESE IN RIPRESA E INFLAZIONE MODERATA. MATERIE PRIME VOLATILI INDICANO PERÒ ANCORA INCERTEZZA E IL PREZZO DELL'ENERGIA RIMANE MOLTO ELEVATO.

Dopo un 2025 di crescita economica contenuta in Lombardia (e Italia), i segnali di ripresa manifestati in chiusura d'anno si traducono in prospettive più positive per il 2026. Per l'anno in corso, le imprese associate di Assolombarda riportano perlopiù attese di stabilità o miglioramento della situazione economica regionale rispetto al 2025, pur essendoci un quinto dei rispondenti che prevede un deterioramento. Nel quadro più ampio del Nord-ovest, la fiducia del manifatturiero appare però ancora piuttosto cauta, mentre i servizi proseguono sulla dinamica ascendente avviata in autunno, anche sostenuti dall'impulso legato alle Olimpiadi Invernali. In ogni caso, segnali che lasciano presagire un'accelerazione dell'economia lombarda arrivano dal credito alle imprese, tornato a crescere dopo due anni di contrazioni, e dall'inflazione, che si è mantenuta moderata nell'intero 2025 (+1,3%) e si è allentata al +0,9% a dicembre scorso. Più turbolento è il tema dei prezzi dei beni energetici, che negli ultimi mesi hanno subito forti oscillazioni a causa di fattori geopolitici e climatici; da monitorare anche il calo dei noli navali, che suggerisce possibili venti contrari per il commercio globale nel corso dell'anno.

Il sentiment delle imprese di Assolombarda

Le prospettive per l'economia lombarda nel 2026 sono complessivamente favorevoli, tanto sul piano macroeconomico quanto nelle aspettative delle imprese: a stime di un'accelerazione del Pil regionale all'1,0%, si affiancano attese perlopiù moderate o ottimiste. Dalla flash survey condotta tra il 19 e il 26 gennaio presso le associate di Assolombarda emerge che il 42,6% dei 312 rispondenti prevede nell'anno in corso un quadro regionale uguale al 2025 e il 34,9% si attende un'evoluzione in positivo. La quota di chi si aspetta un peggioramento si ferma al 19,6%, segnale comunque di una persistente incertezza sull'effettiva ripresa della domanda. L'orientamento positivo accomuna industria e servizi, con un ottimismo più marcato per questi ultimi.

Executive Summary

ATTESE DI CRESCITA PIÙ FAVOREVOLI PER IL 2026 IN LOMBARDIA, CON PRESTITI ALLE IMPRESE IN RIPRESA E INFLAZIONE MODERATA. MATERIE PRIME VOLATILI INDICANO PERÒ ANCORA INCERTEZZA E IL PREZZO DELL'ENERGIA RIMANE MOLTO ELEVATO.

Il clima di fiducia nel Nord-ovest

Ampliando lo sguardo al Nord-ovest, il sentiment del manifatturiero appare più cauto. Dopo la salita registrata lo scorso novembre, il clima di fiducia risulta sostanzialmente stazionario tra la fine del 2025 e l'avvio del 2026: a gennaio, una riduzione delle giacenze in magazzino si contrappone a giudizi ancora estremamente bassi su ordini e produzione, cui si aggiunge un ridimensionamento delle attese per i mesi a venire. L'insufficienza di domanda rimane, infatti, il principale ostacolo alla produzione nel Nord-Ovest, segnalata nell'ultimo trimestre 2025 da quasi un quarto (24,7%) delle imprese: quote simili (ben superiori alla media decennale del 18,7%) si rilevano da inizio 2024, a indicare la persistenza della criticità.

La stazionarietà nel Nord-ovest si confronta con un andamento altalenante della fiducia manifatturiera italiana, che dopo il calo di dicembre ha registrato una salita a gennaio. A inizio 2026, una fiducia in ascesa interessa anche la manifattura tedesca, pur restando la più bassa tra i peer europei: migliora il quadro corrente e del prossimo futuro, quando si dovrebbe manifestare una ripartenza del ciclo tedesco. Una salita dell'indicatore si registra pure in Spagna e, con maggiore intensità, in Francia.

Sempre nel Nord-ovest, la fiducia dei servizi mostra una crescita decisa, in linea con le opinioni sul quadro regionale emerse dalla flash survey presso le imprese del terziario associate di Assolombarda. L'ascesa di gennaio è guidata dall'aumento degli ordinativi e da previsioni di domanda molto positive per i mesi a venire (sui massimi da dicembre 2021), sostenute anche dai Giochi Olimpici. Diversamente dalla manifattura, le imprese del Nord-ovest non segnalano difficoltà sul fronte della domanda, mentre si conferma critica la scarsità di manodopera, indicata dal 9,8% dei rispondenti nel quarto trimestre 2025 (oltre il doppio della media 2015-2025). Una dinamica crescente della fiducia del terziario si riscontra anche livello nazionale e, tra i peer europei, in Germania, mentre in Francia risulta pressoché stabile e in territorio negativo.

Executive Summary

ATTESE DI CRESCITA PIÙ FAVOREVOLI PER IL 2026 IN LOMBARDIA, CON PRESTITI ALLE IMPRESE IN RIPRESA E INFLAZIONE MODERATA. MATERIE PRIME VOLATILI INDICANO PERÒ ANCORA INCERTEZZA E IL PREZZO DELL'ENERGIA RIMANE MOLTO ELEVATO.

Sul fronte dei consumatori, la fiducia nel Nord-Ovest alterna fasi di crescita e flessione dall'autunno; l'ultima, registrata a gennaio, riflette un deterioramento del clima corrente e di quello futuro. Il sentiment delle famiglie nella ripartizione resta comunque superiore alla media nazionale, corroborando le nostre previsioni di un impulso maggiore da parte dei consumi all'economia lombarda.

Prestiti alle imprese

L'evoluzione dei prestiti in Lombardia ha segnato una ripartenza nella seconda metà del 2025: dopo oltre un biennio di dinamiche negative, nel terzo trimestre dello scorso anno il credito alle imprese è cresciuto dell'1,2% su base tendenziale (sopra al +0,8% medio italiano) e i dati preliminari di novembre suggeriscono una prosecuzione del trend sul finire d'anno. Secondo l'Indagine sul credito bancario di Banca d'Italia, l'aumento dei prestiti a livello nazionale si può ricondurre a una più elevata domanda da parte delle imprese (sebbene ancora prudente), sostenuta da maggiori esigenze di rifinanziamento del debito, di investimenti fissi e di operazioni societarie di fusione o acquisizione.

La ripartenza dei prestiti in Lombardia appare spinta in buona parte dall'industria, che ha mostrato pressoché costanza nella risalita dai minimi del 2023, portandosi su variazioni positive negli ultimi trimestri. Appare, invece, più incerto l'andamento del credito ai servizi, che dalla primavera del 2023 oscilla tra variazioni negative o prossime allo zero, pur evidenziando uno slancio più positivo nel terzo trimestre dello scorso anno. Questo quadro risulta coerente con la ripartenza (ancora modesta) del settore manifatturiero lombardo stimata per il 2025 nel Booklet Economia Previsioni di gennaio.

Executive Summary

ATTESE DI CRESCITA PIÙ FAVOREVOLI PER IL 2026 IN LOMBARDIA, CON PRESTITI ALLE IMPRESE IN RIPRESA E INFLAZIONE MODERATA. MATERIE PRIME VOLATILI INDICANO PERÒ ANCORA INCERTEZZA E IL PREZZO DELL'ENERGIA RIMANE MOLTO ELEVATO.

Prezzi e materie prime

Nel 2025 l'inflazione in Lombardia si è attestata in media al +1,3%, leggermente sotto al dato nazionale (+1,5%), sintesi di una prima parte dell'anno più vivace (intorno al +2%) e di una successiva decelerazione (a dicembre +0,9% tendenziale). A livello provinciale, nel 2025 Milano si è mossa in linea con la media regionale (+1,3%), mentre Lodi (+0,8%) e Pavia (+1,1%) hanno registrato incrementi più contenuti.

Più articolato è il quadro delle materie prime, con i mercati delle commodities sotto pressione a inizio 2026 per via di tensioni geopolitiche ed eventi climatici.

Il costo del petrolio è salito del 5,2% nell'ultimo mese, assestandosi intorno ai 68 \$/barile nella prima metà di febbraio, per effetto delle forti tensioni in Venezuela e Iran, due dei principali produttori mondiali di greggio, e del deprezzamento del dollaro, valuta di riferimento per la quotazione del petrolio.

Anche il costo del gas naturale europeo ha registrato un'impennata a gennaio, per poi correggersi verso i 30 €/MWh in seguito a previsioni di clima più mite: nei primi giorni di febbraio, il prezzo resta comunque superiore del 6,6% rispetto a tre mesi prima. Il forte incremento è riconducibile alla discesa dei livelli di stoccaggio europei sui minimi stagionali dal pre-crisi energetica del 2022 per via di un clima più freddo e di scorte iniziali inferiori rispetto agli anni precedenti. Inoltre, le temperature estremamente rigide negli USA hanno portato a un incremento nel costo del GNL esportato verso il Vecchio Continente. Il rincaro del gas ha trascinato al rialzo il prezzo dell'energia elettrica in Italia tra dicembre e gennaio, poi rientrato nei primi giorni di febbraio e ora sostanzialmente in linea (+1,7%) rispetto a tre mesi fa. Dinamiche analoghe hanno interessato anche Germania e Francia, dove però l'energia elettrica resta meno cara rispetto al nostro Paese (rispettivamente del 10% e del 50% a febbraio), mentre in Spagna la produzione record di eolico ha abbattuto il costo dell'elettricità a una media di 10,9 €/MWh nella prima metà di febbraio (a fronte dei 119,9 €/MWh in Italia).

Executive Summary

ATTESE DI CRESCITA PIÙ FAVOREVOLI PER IL 2026 IN LOMBARDIA, CON PRESTITI ALLE IMPRESE IN RIPRESA E INFLAZIONE MODERATA. MATERIE PRIME VOLATILI INDICANO PERÒ ANCORA INCERTEZZA E IL PREZZO DELL'ENERGIA RIMANE MOLTO ELEVATO.

Le turbolenze geopolitiche, unite alle controversie intorno alla Groenlandia, hanno influenzato le quotazioni di oro e argento, che a fine gennaio hanno toccato nuovi massimi storici di 4.444 e 97,2 €/Oncia Troy, rispettivamente. Tra le altre cause di questa «corsa», ci sono gli ingenti acquisti delle banche centrali, l'indebolimento del dollaro, le preoccupazioni sui livelli di debito pubblico dei Paesi avanzati, la scarsità di offerta per l'argento e i significativi movimenti speculativi anche da parte di investitori privati. Entrambi i metalli hanno poi subito una brusca correzione in seguito alla nomina di Kevin Warsh alla guida della Fed.

Hanno continuato a crescere i prezzi dei metalli non ferrosi, con tendenze al rialzo per alluminio e zinco e aumenti ancor più decisi per rame e nichel (a febbraio, rispettivamente, +17,4% e +12,9% sul trimestre). Alla base di queste pressioni vi sono interruzioni produttive in alcune delle principali miniere e una probabile carenza di offerta nel prossimo futuro, a fronte di una domanda in costante aumento legata a data center e infrastrutture elettriche (S&P Global stima un deficit di rame di 10 milioni di tonnellate entro il 2040). Sul nichel pesa il recente inasprimento dei controlli ambientali da parte dell'Indonesia (che vale il 60% della produzione globale), mentre sull'alluminio incide la Cina, la cui produzione nel 2025 ha raggiunto il tetto auto-imposto di 45 milioni di tonnellate.

Opposta è la traiettoria di ferro e acciaio, ancora sotto i livelli di un anno fa (a febbraio rispettivamente -11,8% e -4,5% tendenziale) e i fondamentali non lasciano intravedere inversioni di rotta: la domanda cinese di acciaio è in calo, mentre l'offerta mostra maggiori esportazioni da Australia e Brasile e l'entrata in produzione di una nuova miniera in Guinea.

Tra le altre materie prime, cacao e caffè proseguono il calo dai picchi dello scorso anno (-27,5% e -31,5% nell'ultimo trimestre), grazie a un allentamento delle tensioni sul fronte approvvigionamento; in discesa anche il cotone, che vede una sovrabbondanza di offerta. Il legname ha, invece, registrato una risalita negli ultimi mesi (pur rimando inferiore rispetto a un anno fa) per effetto di un buon livello di domanda stagionale.

Infine, il costo dei noli navali è in calo da quattro settimane consecutive e nei primi giorni di febbraio è arrivato a 1.642 €/40-ft Container. In generale, la tendenza decrescente potrebbe segnalare prospettive più deboli per gli scambi globali nel 2026, dopo l'effetto «frontloading» scatenato dall'annuncio dei dazi lo scorso anno.

Executive summary	3
 Il sentiment delle imprese di Assolombarda – flash survey	 10
Clima di fiducia del manifatturiero	12
Clima di fiducia dei servizi	17
Clima di fiducia dei consumatori	21
FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato	24
FOCUS – Prestiti alle imprese	27
FOCUS – Prezzi e materie prime	30
Nota metodologica	43

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

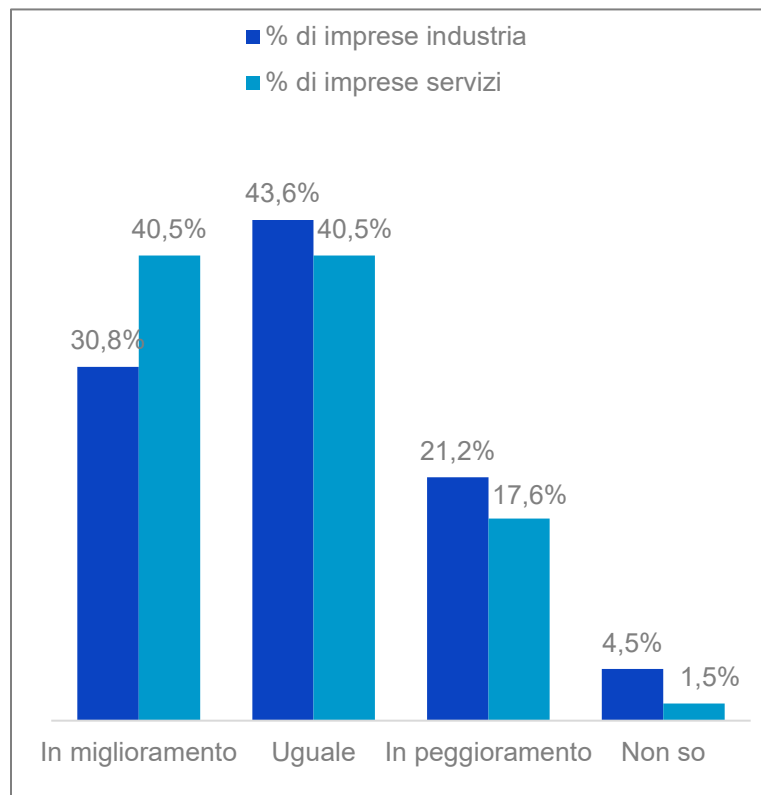
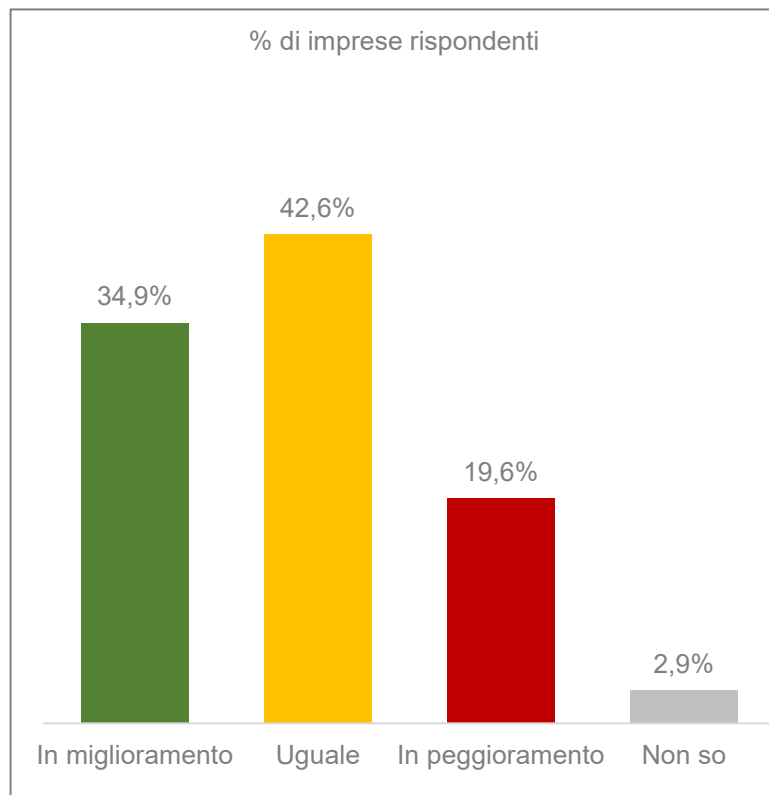
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Il sentiment delle imprese di Assolombarda – flash survey

Il sentiment delle imprese di Assolombarda

FLASH SURVEY SULL'ECONOMIA LOMBARDA – ATTESE PER IL 2026

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



Le prospettive per l'economia lombarda nel 2026 sono complessivamente favorevoli, tanto sul piano macroeconomico quanto nelle aspettative delle imprese: a stime di un'accelerazione del Pil regionale all'1,0%, si affiancano attese perlopiù moderate o ottimiste.

Dalla flash survey condotta tra il 12 e il 19 gennaio presso le associate di Assolombarda emerge che il 42,6% dei 312 rispondenti prevede nell'anno in corso un quadro regionale uguale al 2025 e il 34,9% si attende un'evoluzione in positivo. La quota di chi si aspetta un peggioramento si ferma al 19,6%, segnale comunque di una persistente incertezza sull'effettiva ripresa della domanda.

L'orientamento positivo accomuna industria e servizi, con un ottimismo più marcato per questi ultimi.

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

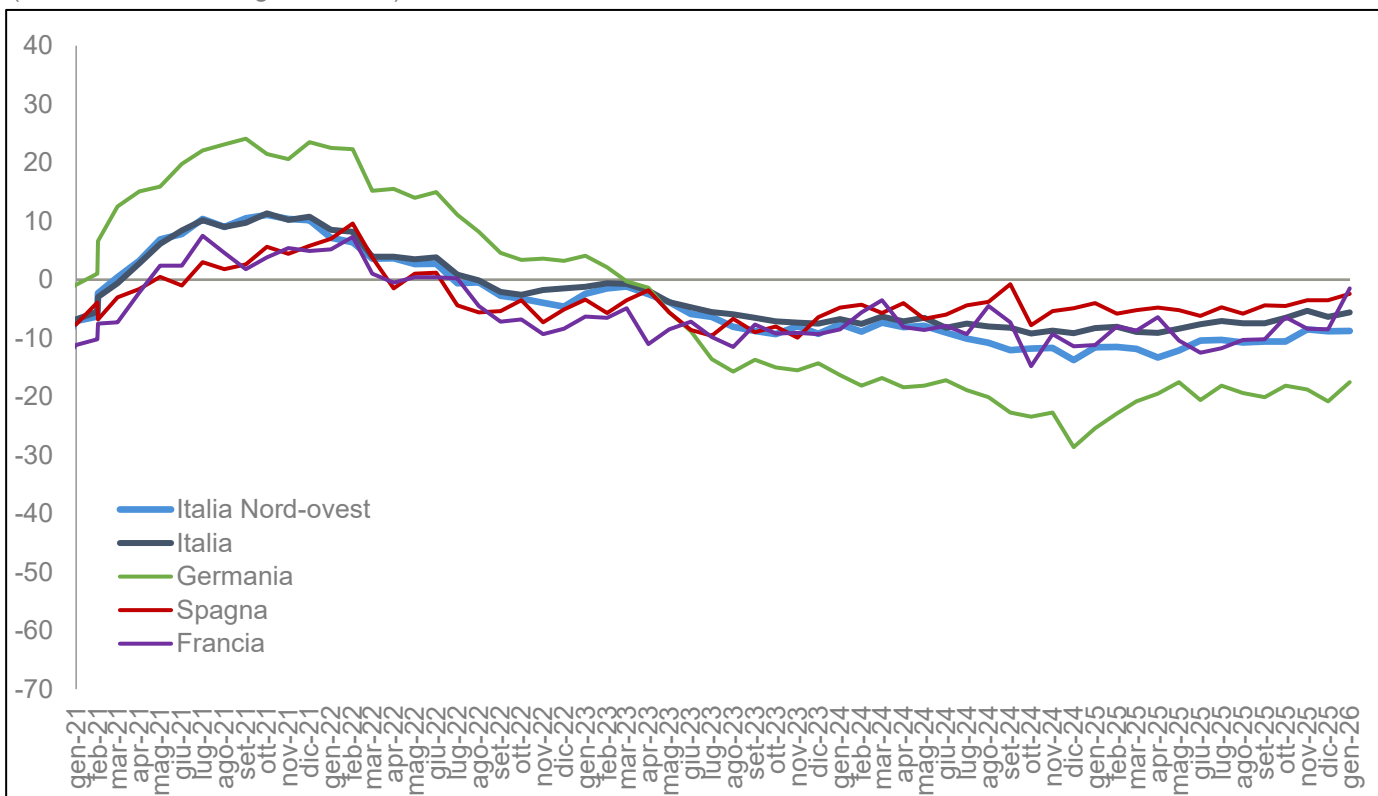
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Clima di fiducia del manifatturiero

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEL MANIFATTURIERO NEL CONFRONTO EUROPEO / gennaio 2026

Clima di fiducia del manifatturiero
(saldo mensile destagionalizzato)



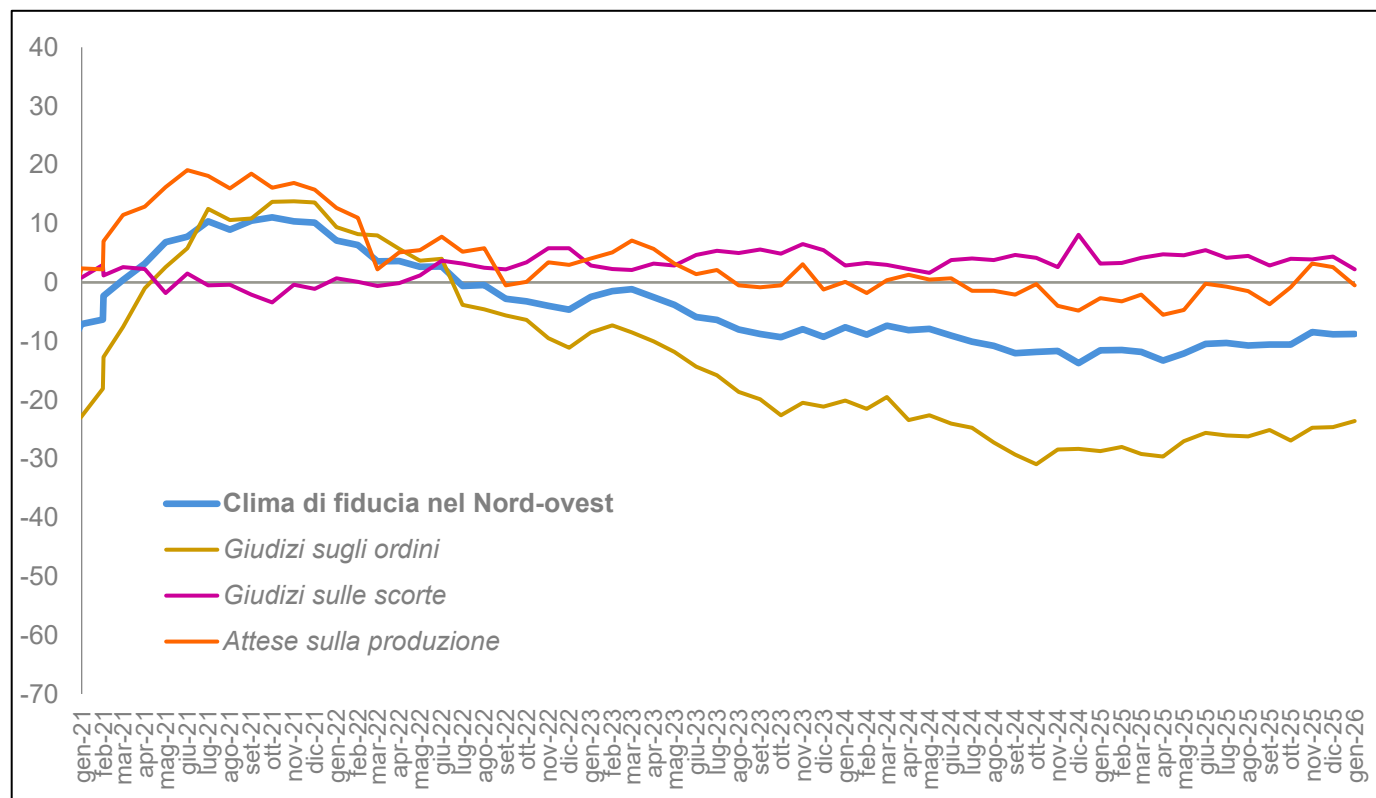
Nel Nord-ovest, il sentiment del manifatturiero appare cauto. Dopo la salita registrata lo scorso novembre, il clima di fiducia risulta sostanzialmente stazionario tra la fine del 2025 e l'avvio del 2026. Questa stabilità si confronta con un andamento altalenante della fiducia manifatturiera italiana, che dopo il calo di dicembre ha registrato una salita a gennaio, dovuta principalmente a una crescita degli ordinativi correnti e a un sentiment leggermente più favorevole sulla produzione nei prossimi mesi.

A inizio 2026, una fiducia in ascesa interessa anche la manifattura tedesca, pur restando la più bassa tra i peer europei: migliora il quadro corrente e del prossimo futuro, quando si dovrebbe manifestare una ripartenza del ciclo tedesco. Una salita dell'indicatore si registra pure in Spagna e, con maggiore intensità, in Francia.

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEL MANIFATTURIERO – GIUDIZI E ATTESE / gennaio 2026

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



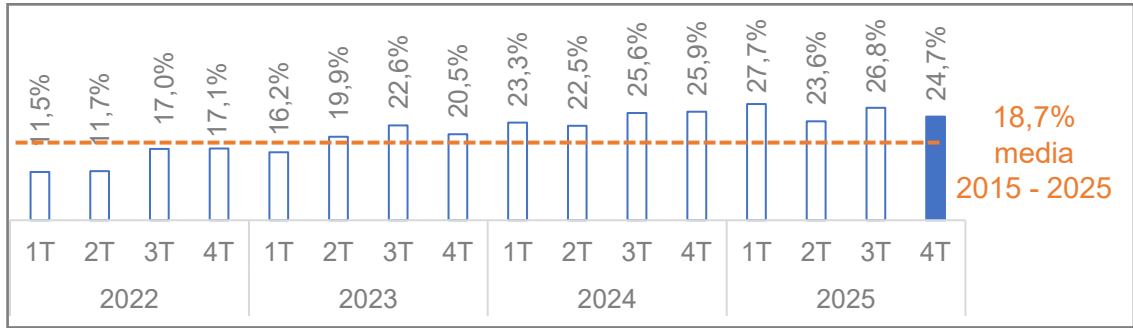
Nel Nord-ovest, il sentiment del manifatturiero appare cauto. Dopo la salita registrata lo scorso novembre, il clima di fiducia risulta sostanzialmente stazionario tra la fine del 2025 e l'avvio del 2026: a gennaio, una riduzione delle giacenze in magazzino si contrappone a giudizi ancora estremamente bassi su ordini e produzione, cui si aggiunge un ridimensionamento delle attese per i mesi a venire.

Clima di fiducia

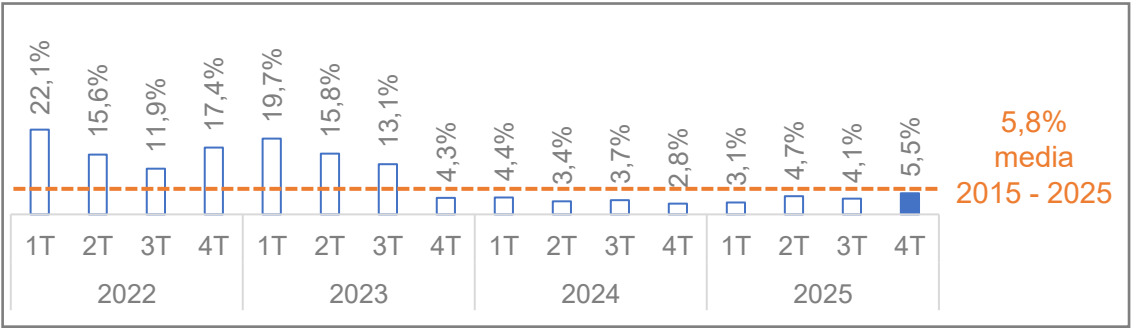
OSTACOLI ALLA PRODUZIONE DEL MANIFATTURIERO / 4° trimestre 2025

L'insufficienza di domanda rimane il principale ostacolo alla produzione nel Nord-Ovest, segnalata nell'ultimo trimestre 2025 da quasi un quarto (24,7%) delle imprese: quote simili (ben superiori alla media decennale del 18,7%) si rilevano da inizio 2024, a indicare la persistenza della criticità. Permangono anche alcune difficoltà legate alla scarsità di manodopera, indicata da un più contenuto 4,5% di imprese ma comunque sopra la media storica.

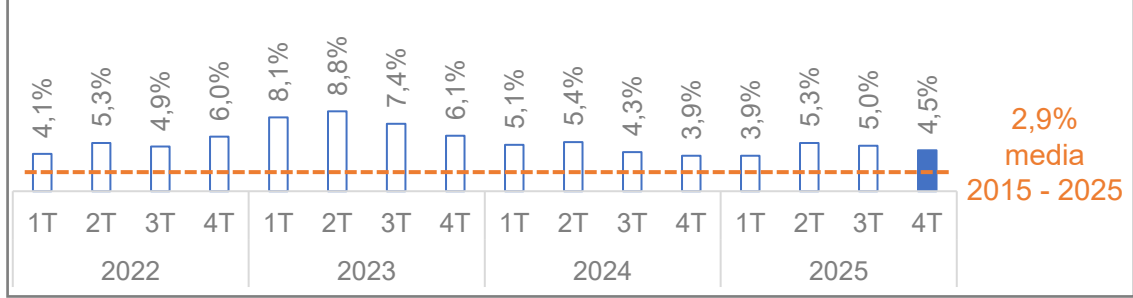
Insufficienza di domanda
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



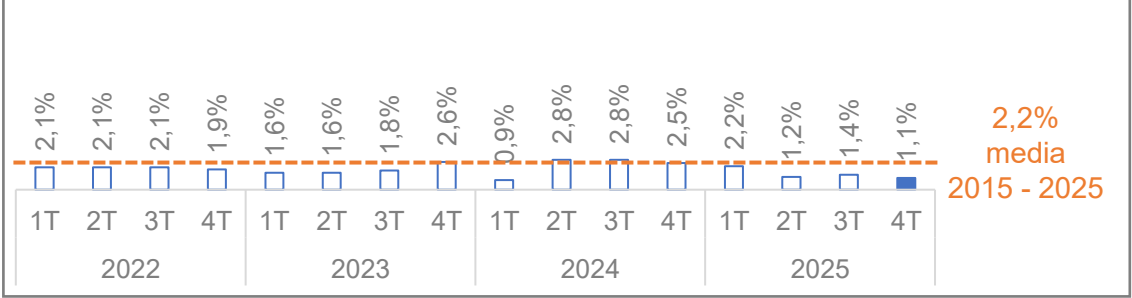
Insufficienza impianti e/o materiali
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



Scarsità di manodopera
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



Vincoli finanziari
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)

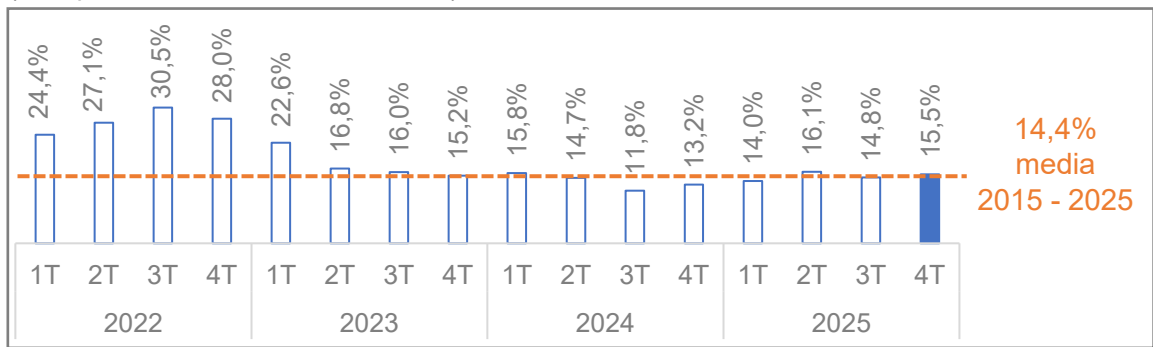


Clima di fiducia

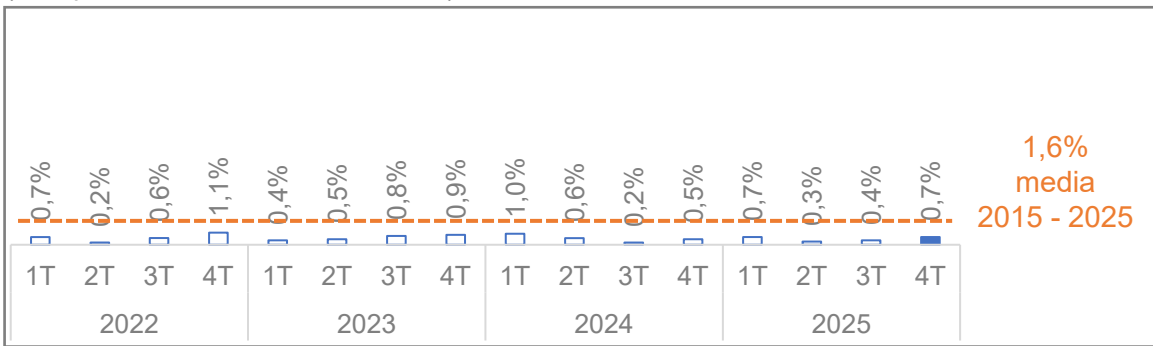
OSTACOLI ALLE ESPORTAZIONI DEL MANIFATTURIERO / 4° trimestre 2025

Non emergono criticità rilevanti sul fronte delle esportazioni. Da monitorare, tuttavia, il fattore prezzi e costi, segnalato dal 15,5% delle imprese rispondenti: si tratta di una quota solo di poco superiore alla media storica e, quindi, non allarmante, ma che potrebbe eventualmente risalire date le tensioni commerciali che stanno caratterizzando lo scenario internazionale.

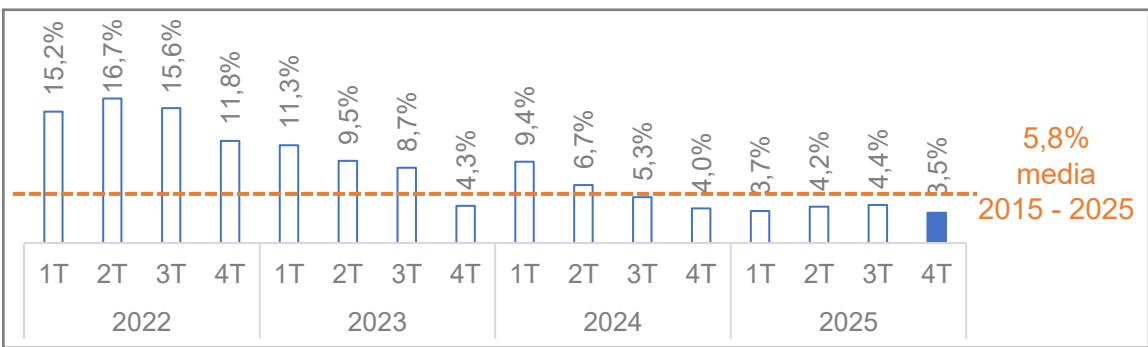
Prezzi e costi
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



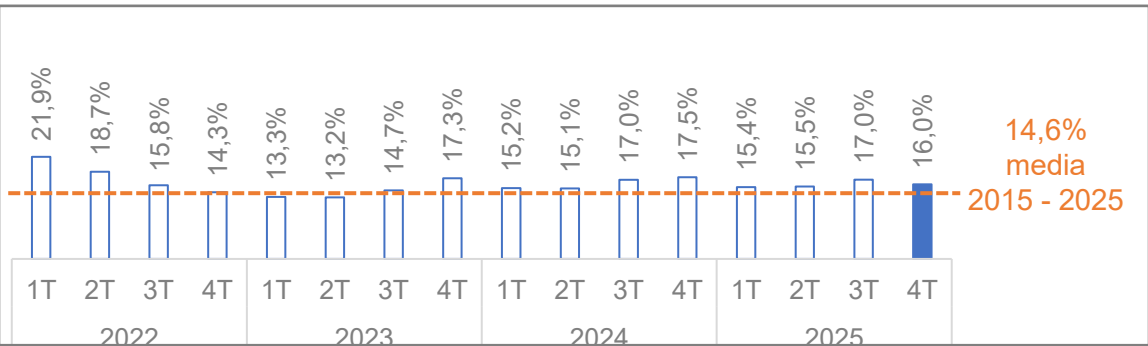
Finanziamenti
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



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



Altri fattori
(% imprese manifatturiere Nord-ovest)



BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

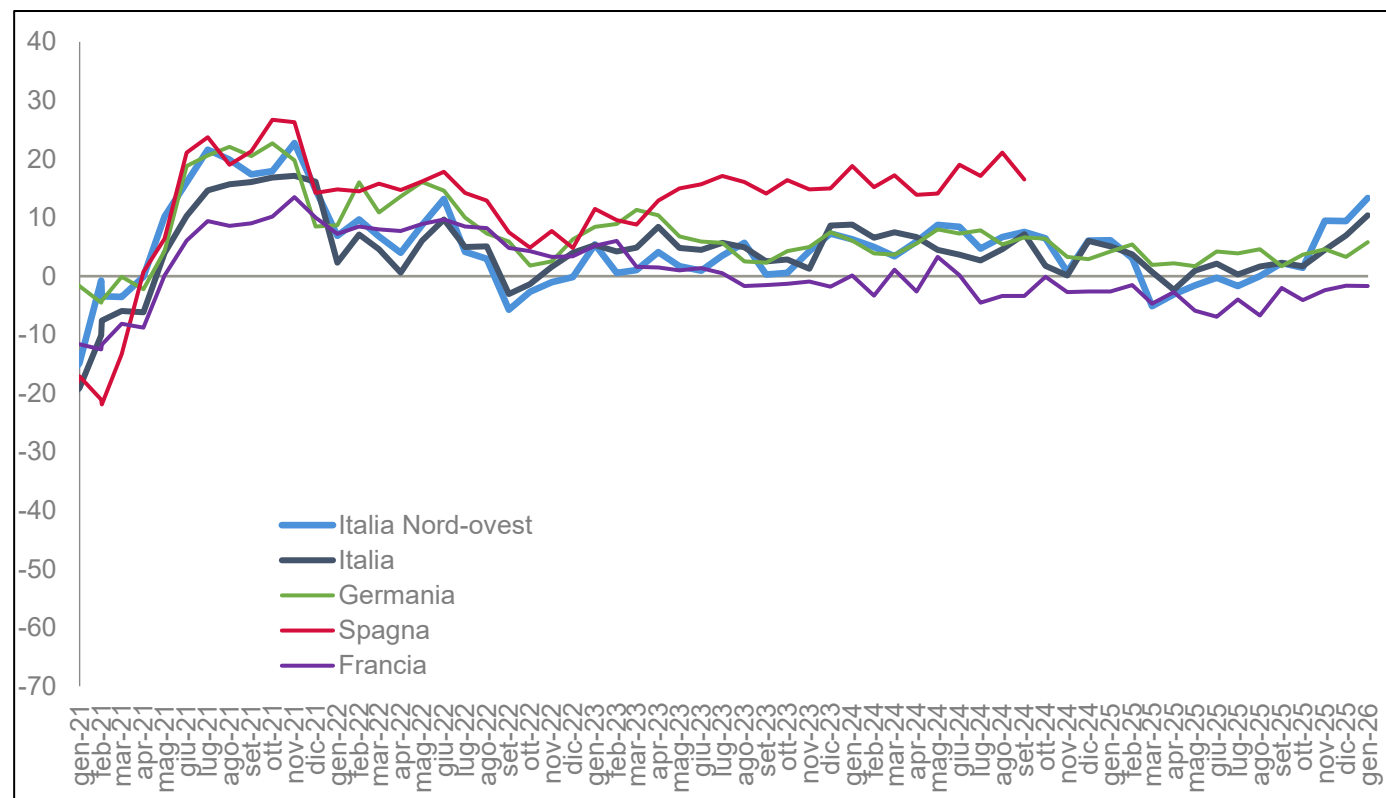
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Clima di fiducia dei servizi

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEI SERVIZI NEL CONFRONTO EUROPEO / gennaio 2026

Clima di fiducia dei servizi
(saldo mensile destagionalizzato)



Nel Nord-ovest, la fiducia dei servizi mostra una crescita decisa, in linea con le opinioni sul quadro regionale emerse dalla flash survey presso le imprese del terziario associate di Assolombarda.

Una dinamica crescente della fiducia del terziario si riscontra anche livello nazionale e, tra i peer europei, in Germania, mentre in Francia risulta pressoché stabile e in territorio negativo.

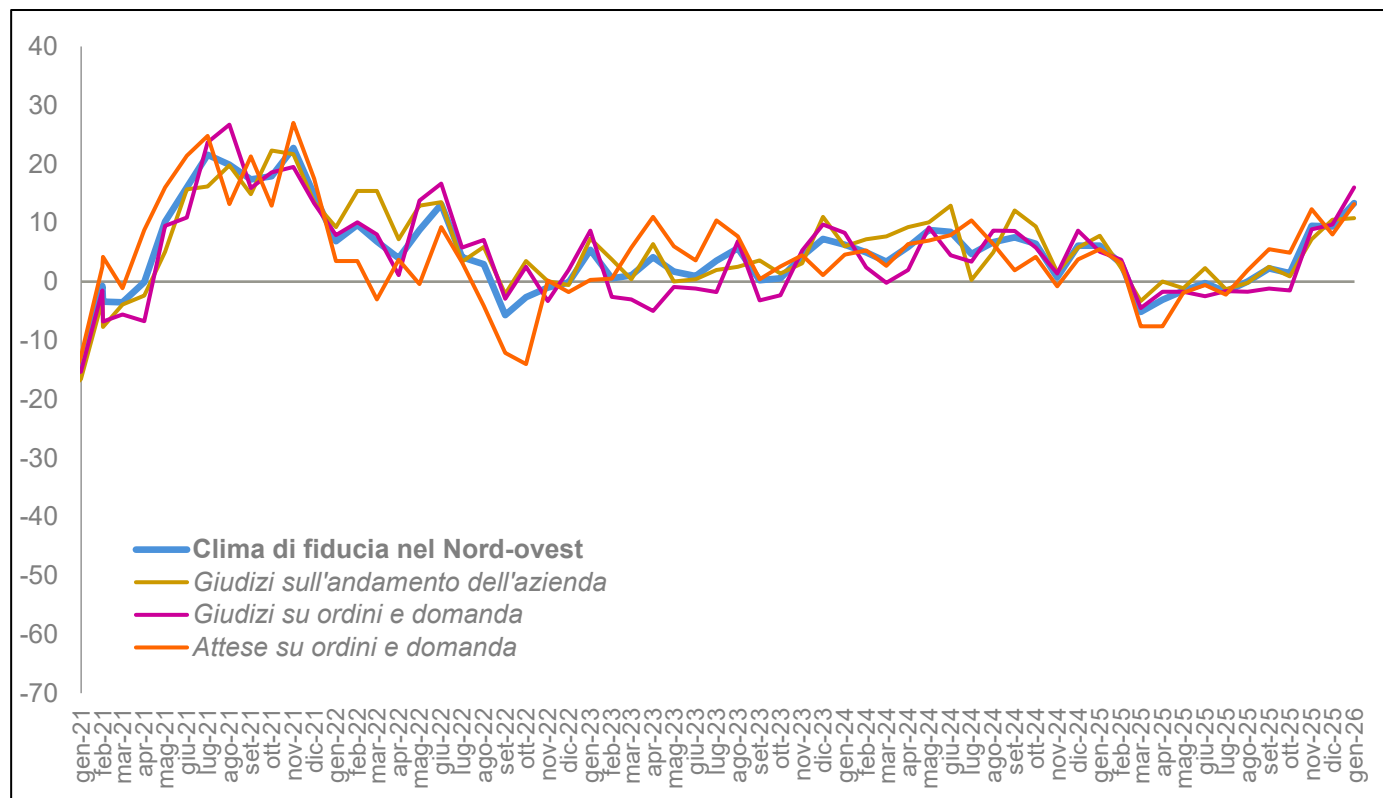
Nota: Si considerano le imprese dei servizi escluso il commercio al dettaglio. La rilevazione della fiducia delle imprese dei servizi spagnoli non riporta aggiornamento da ottobre 2024.

Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Commissione europea e Istat

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEI SERVIZI – GIUDIZI E ATTESE / gennaio 2026

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



Nel Nord-ovest, la fiducia dei servizi mostra una crescita decisa, in linea con le opinioni sul quadro regionale emerse dalla flash survey presso le imprese del terziario associate di Assolombarda.

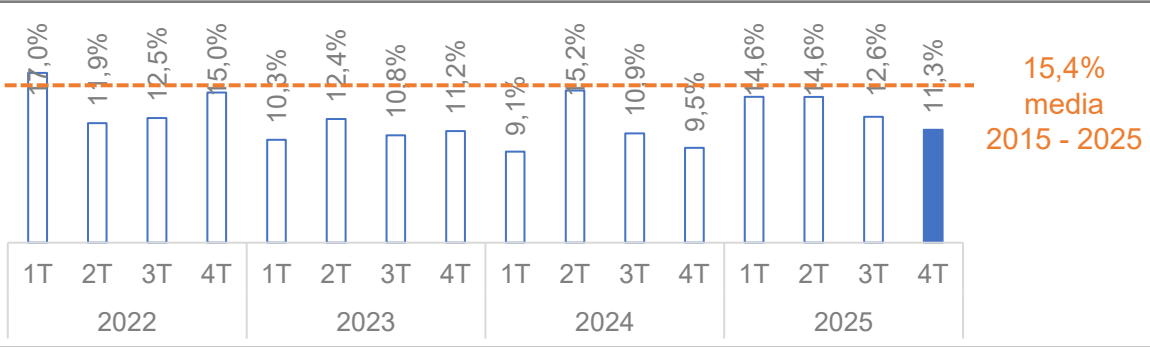
L'ascesa di gennaio è guidata dall'aumento degli ordinativi e da previsioni di domanda molto positive per i mesi a venire (sui massimi da dicembre 2021), sostenute anche dai Giochi Olimpici.

Clima di fiducia

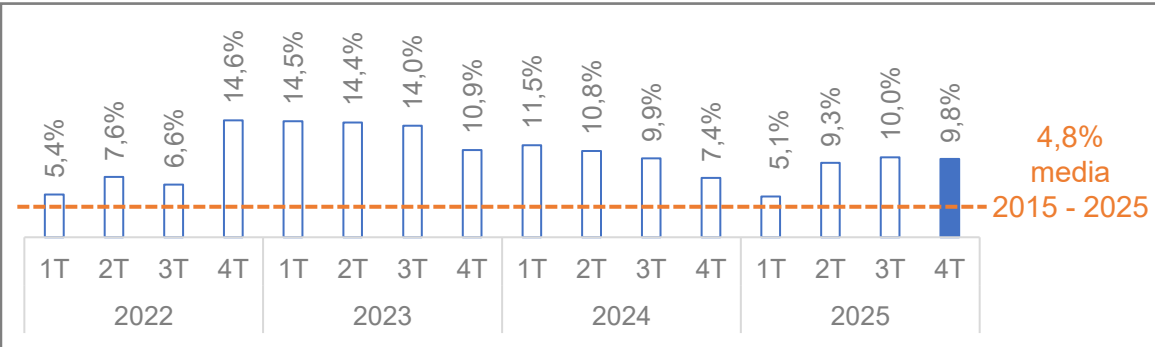
OSTACOLI ALLA PRODUZIONE DEI SERVIZI / 4° trimestre 2025

Per le imprese dei servizi nel Nord-ovest si conferma critica la scarsità di manodopera, indicata dal 9,8% dei rispondenti nel quarto trimestre 2025 (oltre il doppio della media 2015-2025).

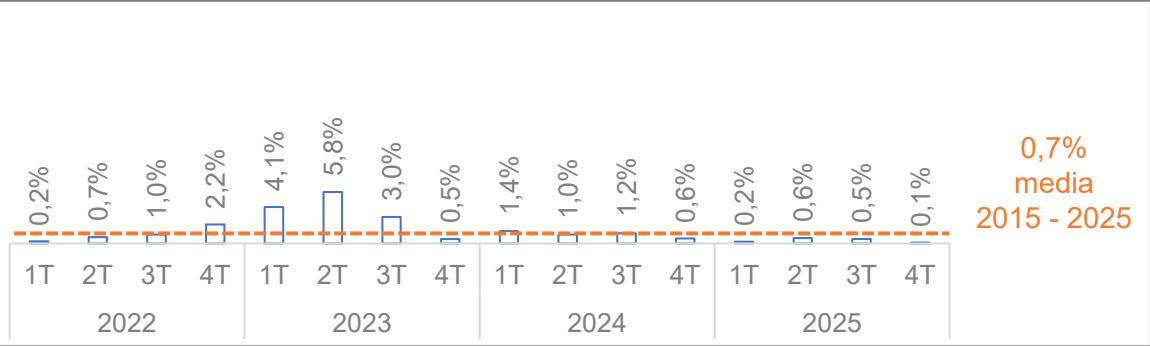
Insufficienza di domanda
(% imprese servizi Nord-ovest)



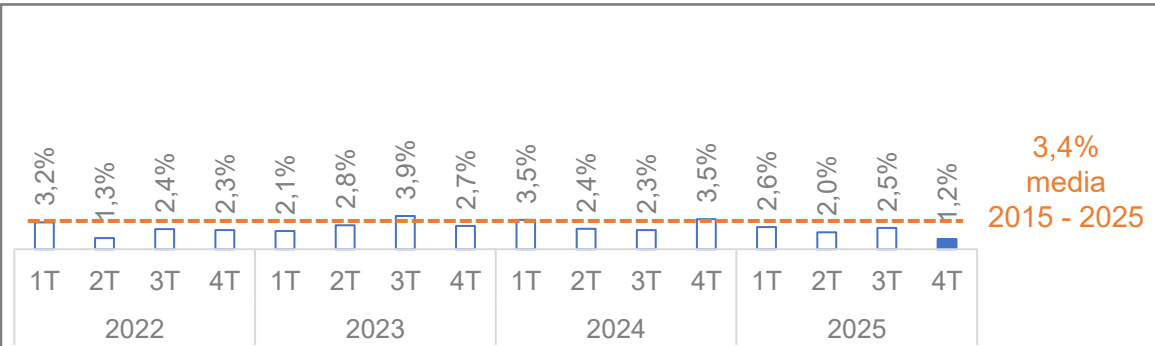
Scarsità di manodopera
(% imprese servizi Nord-ovest)



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

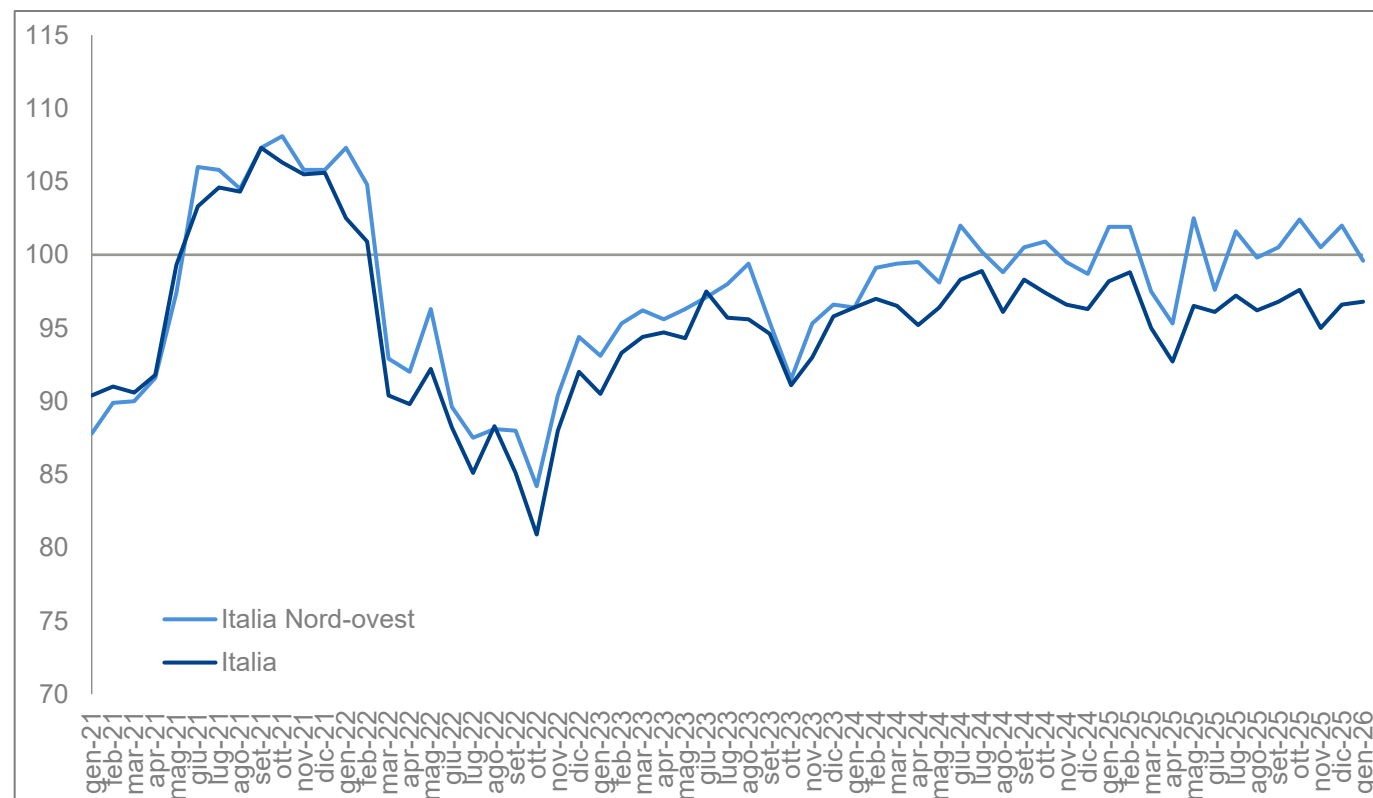
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

Clima di fiducia dei consumatori

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI / gennaio 2026

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



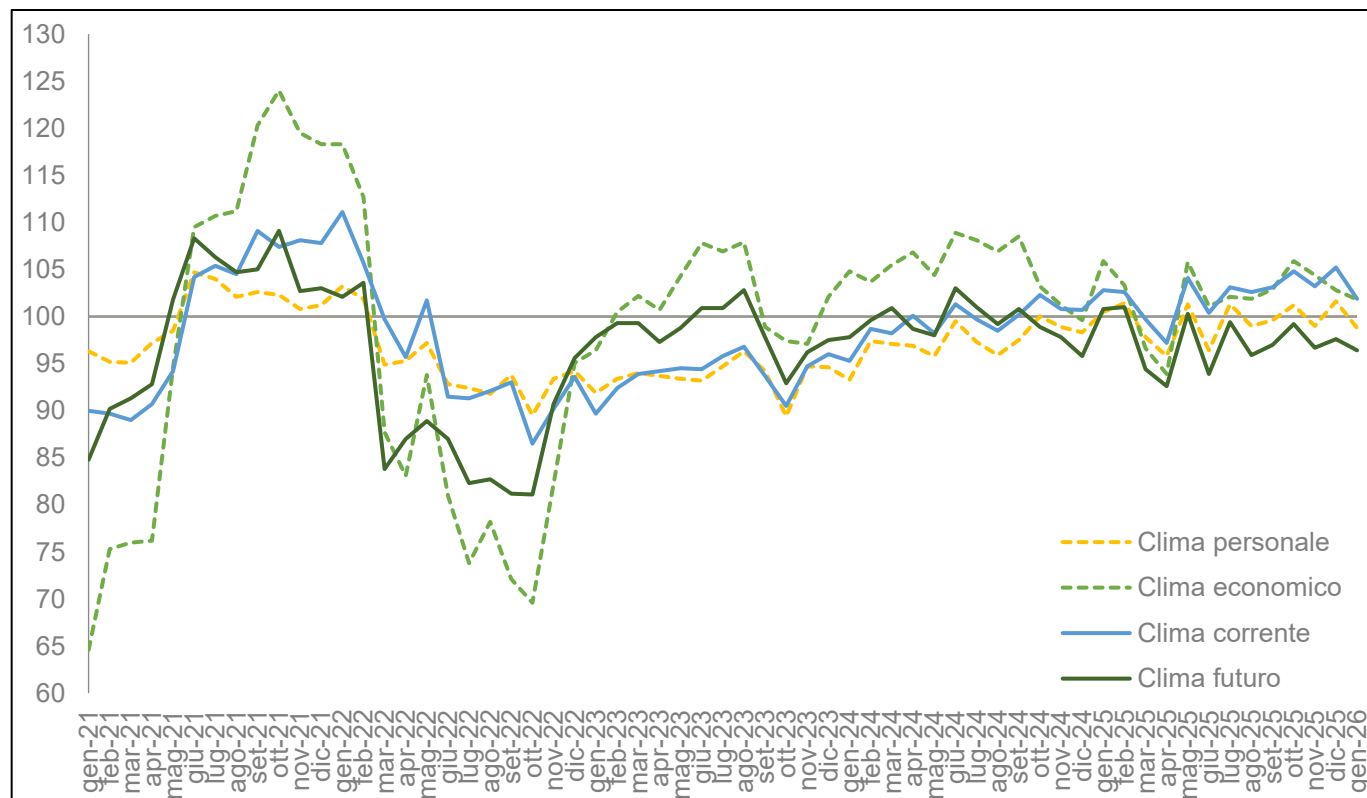
Sul fronte dei consumatori, la fiducia nel Nord-Ovest alterna fasi di crescita e flessione dall'autunno; l'ultima, registrata a gennaio, riflette un deterioramento del clima corrente e di quello futuro.

Il sentiment delle famiglie nella ripartizione resta comunque superiore alla media nazionale, corroborando le nostre previsioni di un impulso maggiore da parte dei consumi all'economia lombarda.

Clima di fiducia

CLIMA DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI – COMPONENTI / gennaio 2026

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



Sul fronte dei consumatori, la fiducia nel Nord-Ovest alterna fasi di crescita e flessione dall'autunno; l'ultima, registrata a gennaio, riflette un deterioramento del clima corrente e di quello futuro.

Il sentiment delle famiglie nella ripartizione resta comunque superiore alla media nazionale, corroborando le nostre previsioni di un impulso maggiore da parte dei consumi all'economia lombarda.

BOOKLET ECONOMIA

Sentiment e materie prime

La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

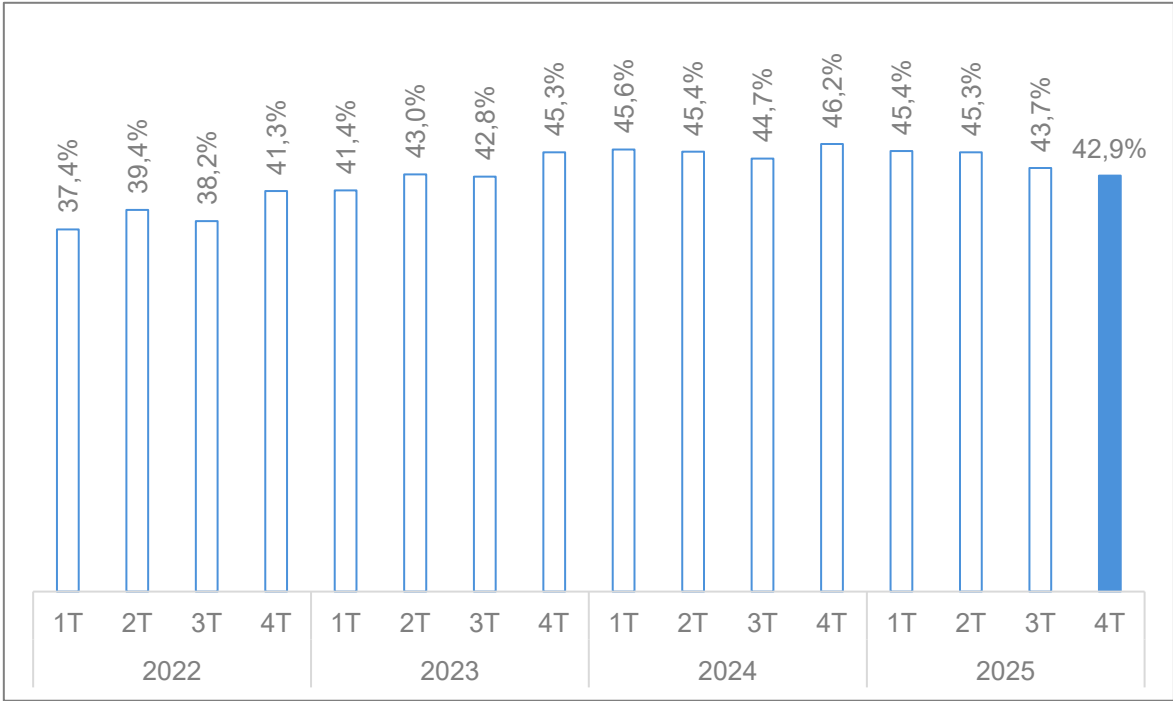
FOCUS

Difficoltà di reperimento del personale ricercato

FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato

QUOTA DI ASSUNZIONI DI DIFFICILE REPERIMENTO / 4° 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.

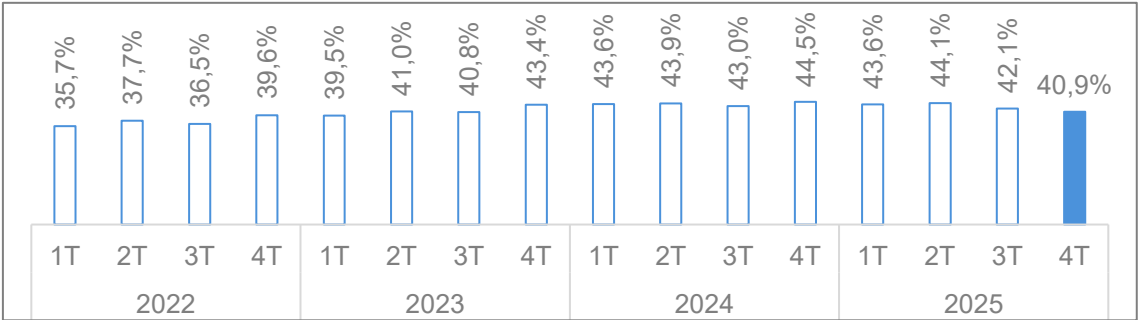
Nel Quadrilatero di Assolombarda, nel quarto trimestre 2025 la quota di assunzioni di difficile reperimento si è attestata al 42,9%, un valore inferiore rispetto a quello di un anno prima (46,2%) e che tocca il minimo da otto trimestri, pur rimanendo su un livello elevato nel confronto storico.

FOCUS – Difficoltà di reperimento del personale ricercato

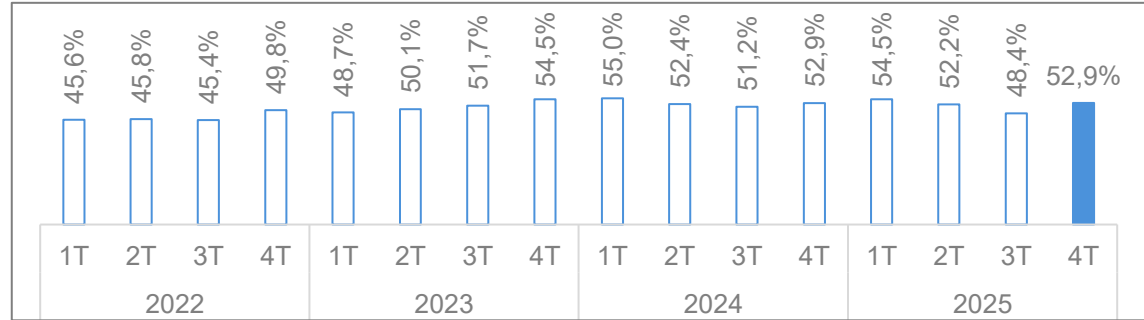
QUOTA DI ASSUNZIONI DI DIFFICILE REPERIMENTO / 4° trimestre 2025

Il quarto trimestre 2025 vede una riduzione della difficoltà di reperimento anche a livello provinciale. L'indicatore arretra su base tendenziale a Milano (40,9%, -3,6 p.p.), Lodi (47,3%, -4,0 p.p.) e Pavia (49,0%, -5,7 p.p.). Fa eccezione Monza, che resta stabile al 52,9%.

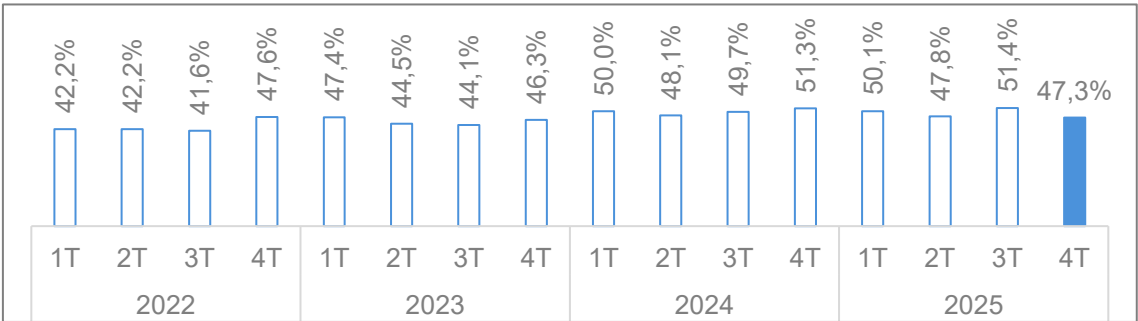
Quota di assunzioni di difficile reperimento a Milano
(%)



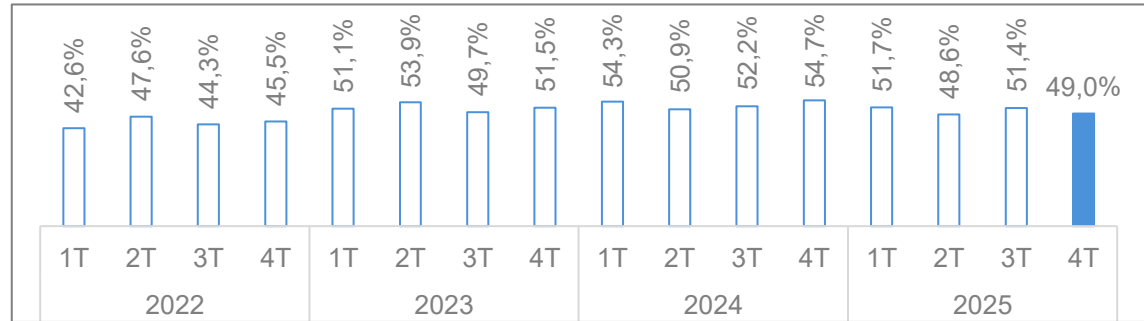
Quota di assunzioni di difficile reperimento a Monza e Brianza
(%)



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

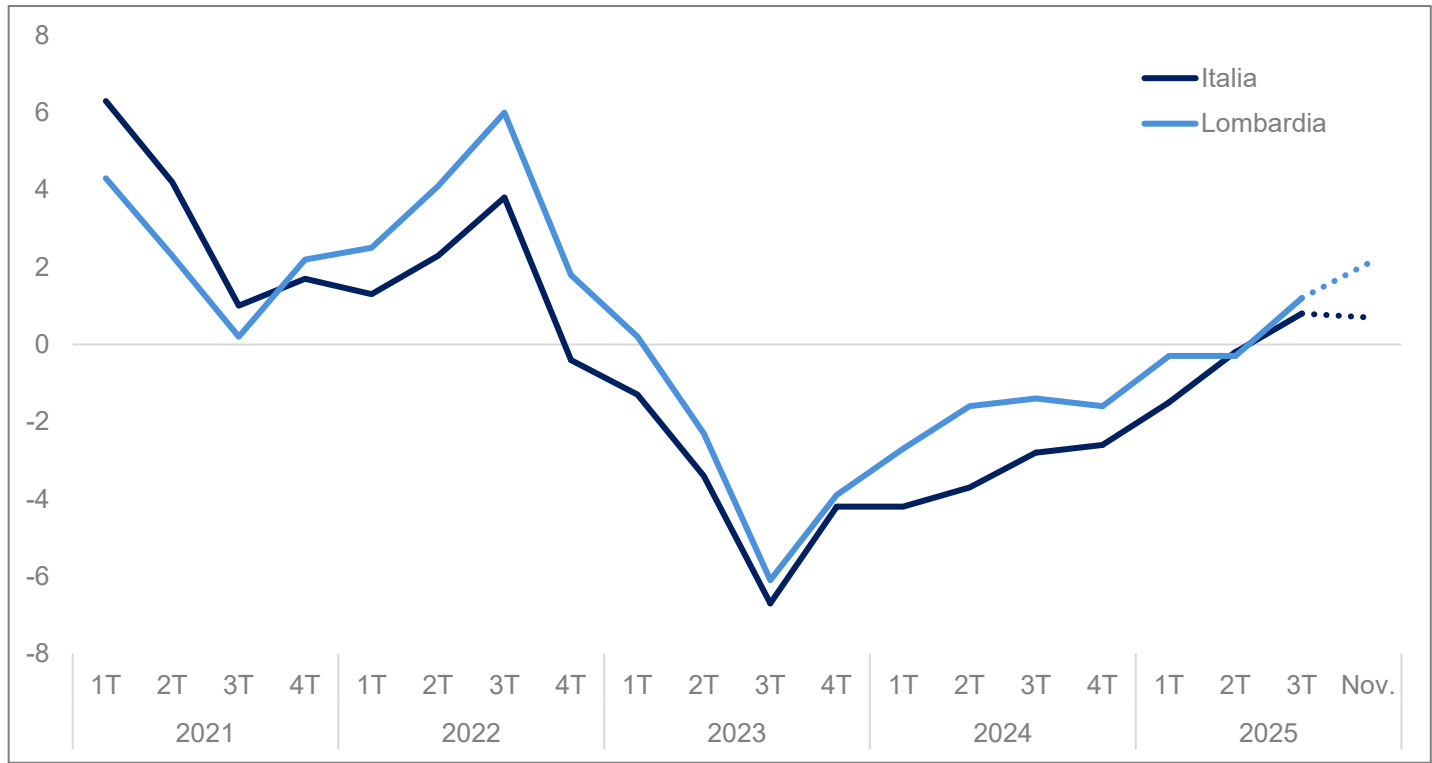
La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

FOCUS – Prestiti alle imprese

FOCUS – Prestiti alle imprese

PRESTITI ALLE IMPRESE / 3°- 4° trimestre 2025

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



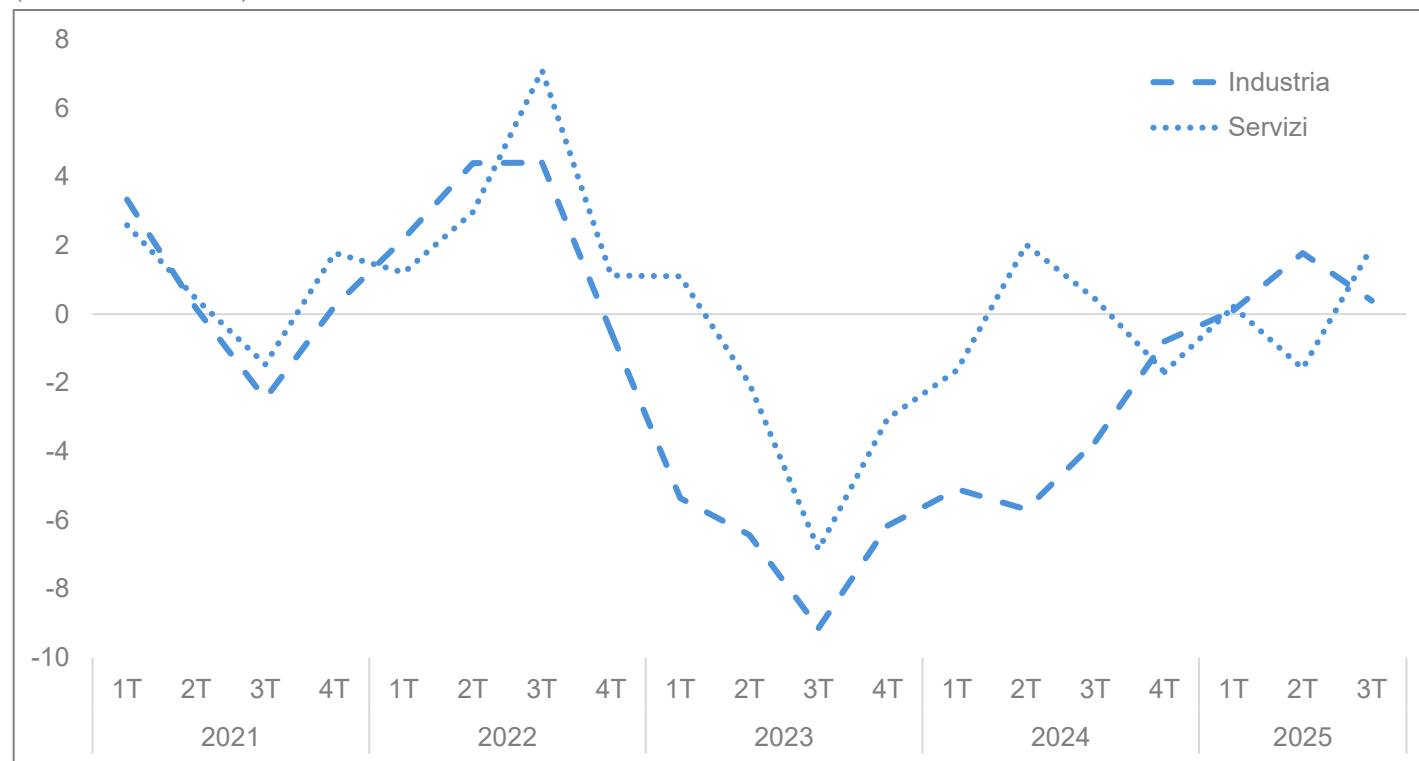
L'evoluzione dei prestiti in Lombardia ha segnato una ripartenza nella seconda metà del 2025: dopo oltre un biennio di dinamiche negative, nel terzo trimestre dello scorso anno il credito alle imprese è cresciuto dell'1,2% su base tendenziale (sopra al +0,8% medio italiano) e i dati preliminari di novembre suggeriscono una prosecuzione del trend sul finire d'anno.

Secondo l'Indagine sul credito bancario di Banca d'Italia, l'aumento dei prestiti a livello nazionale si può ricondurre a una più elevata domanda da parte delle imprese (sebbene ancora prudente), sostenuta da maggiori esigenze di rifinanziamento del debito, di investimenti fissi e di operazioni societarie di fusione o acquisizione.

FOCUS – Prestiti alle imprese

PRESTITI ALLE IMPRESE / 3° trimestre 2025

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



La ripartenza dei prestiti in Lombardia appare spinta in buona parte dall'industria, che ha mostrato pressoché costanza nella risalita dai minimi del 2023, portandosi su variazioni positive negli ultimi trimestri.

Si mostra, invece, più incerto l'andamento del credito ai servizi, che dalla primavera del 2023 oscilla tra variazioni negative o prossime allo zero, pur evidenziando uno slancio più positivo nel terzo trimestre dello scorso anno. Questo quadro risulta coerente con la ripartenza (ancora modesta) del settore manifatturiero lombardo stimata per il 2025 nel Booklet Economia Previsioni di gennaio.

BOOKLET ECONOMIA

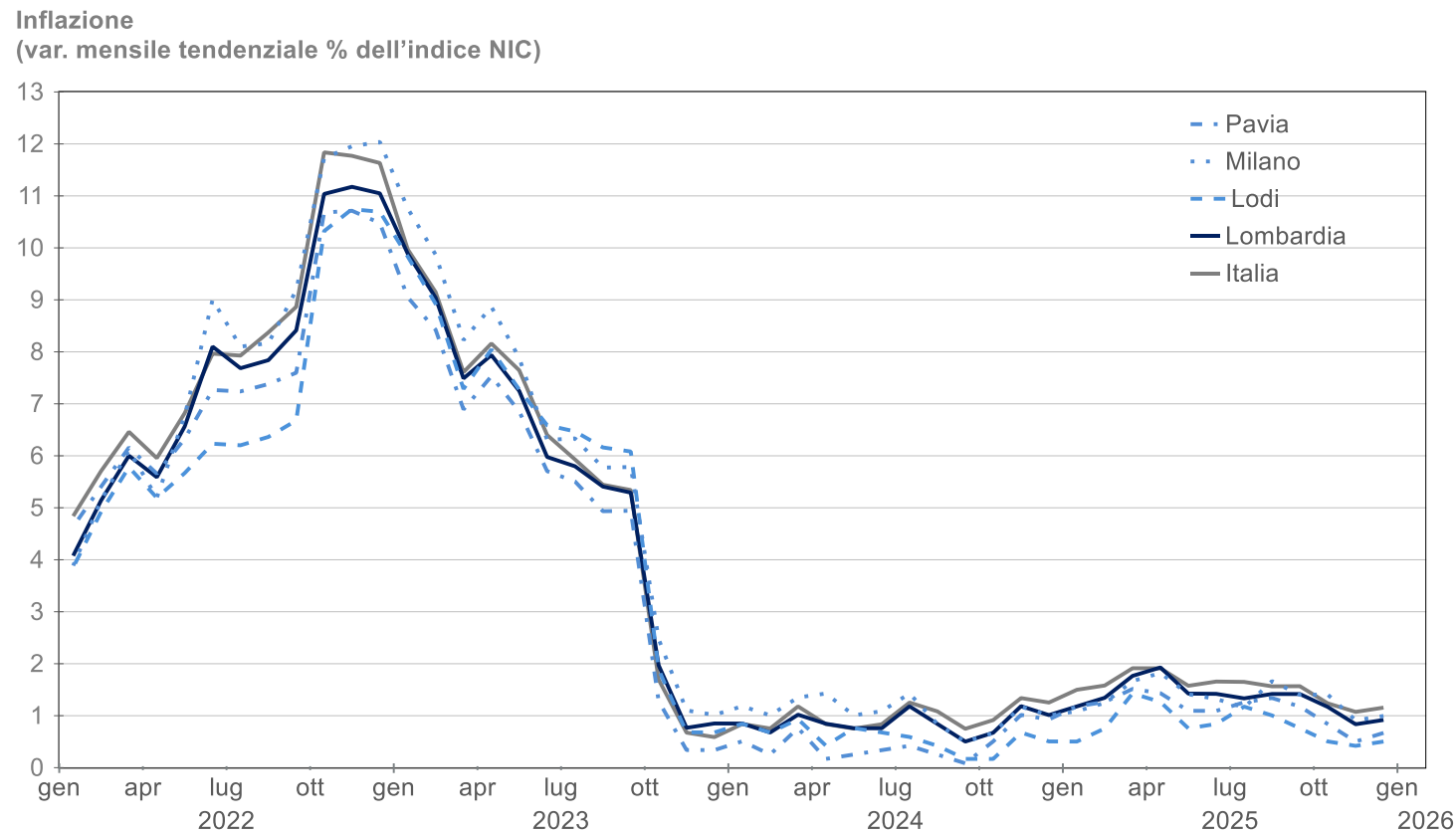
Sentiment e materie prime

La Lombardia nel confronto nazionale ed europeo

FOCUS – Prezzi e materie prime

Prezzi e materie prime

INFLAZIONE / dicembre 2025



Prezzi al consumo (NIC) (var. tendenziale %)	2025 (media)	Dicembre 2025
ITALIA	+1,5	+1,2
LOMBARDIA	+1,3	+0,9
Milano	+1,3	+1,0
Lodi	+0,8	+0,5
Pavia	+1,1	+0,7

Nel 2025 l'inflazione in Lombardia si è attestata in media al +1,3%, leggermente sotto al dato nazionale (+1,5%), sintesi di una prima parte dell'anno più vivace (intorno al +2%) e di una successiva decelerazione (a dicembre +0,9% tendenziale).

A livello provinciale, nel 2025 Milano si è mossa in linea con la media regionale (+1,3%), mentre Lodi (+0,8%) e Pavia (+1,1%) hanno registrato incrementi più contenuti.

Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Istat. La provincia di Monza-Brianza non rientra nella rilevazione territoriale di Istat.

Prezzi e materie prime

INFLAZIONE / dicembre 2025

La *heatmap* dell'inflazione tendenziale in Lombardia a dicembre 2025 mostra i rialzi maggiori per i servizi ricettivi e di ristorazione (+3,0%), con gli aumenti più marcati a Milano (+3,5%).

Per tutte le altri voci di spesa emergono variazioni di prezzo modeste, comprese tra -2% e +2%. Oltre alle comunicazioni, sono diminuiti i costi legati alla casa e ai beni energetici (-1,6%), in linea con una normalizzazione a livello globale delle quotazioni di gas e petrolio nel corso del 2025, tuttavia poi interessate da un sussulto al inizio 2026, come discusso in dettaglio nelle prossime slide.

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

Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Istat. La provincia di Monza-Brianza non rientra nella rilevazione territoriale di Istat.

Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / febbraio 2026

L'inizio del 2026 ha visto le materie prime al centro del dibattito economico, con i mercati finanziari delle «commodities» che hanno subito forti pressioni e correzioni a seguito di tensioni geopolitiche ed eventi climatici.

Riassumendo le variazioni di prezzo più importanti, i beni energetici hanno visto dei rialzi, da un lato a causa delle tensioni fra USA e Iran e Venezuela (con ricadute sul petrolio), dall'altro a causa di ondate di freddo in Nord America e in Europa (con ricadute sul gas). Gli stessi conflitti geopolitici, uniti alle controversie intorno alla Groenlandia, hanno spinto anche le quotazioni di oro e argento, accelerando la già decisa crescita del 2025, prima di una brusca correzione registrata negli ultimi giorni di gennaio.

Più lontano dai riflettori, i prezzi dei metalli non ferrosi (necessari per data center ed elettrificazione) hanno continuato a crescere, mentre sono rimasti più deboli ferro e acciaio. Parallelamente, è proseguita la discesa di cacao e caffè dai picchi dello scorso anno.

	Prezzo medio febbraio 2026	Var. % 1 mese	Var. % 3 mesi	Var. % 1 anno
Petrolio (Brent), \$/Barile	68,1	5,2	7,0	-13,1
Gas naturale (UE), €/MWh	32,8	-4,1	6,6	-32,2
Elettricità (Italia), €/MWh	119,9	-9,8	1,7	-16,2
Frumento, €/Bushel	4,51	2,2	-2,6	-14,3
Mais, €/Bushel	3,62	-1,2	-2,8	-21,0
Olio di palma, €/Ton	892	4,5	3,9	-3,6
Olio di soia, €/Libbra	0,47	7,4	8,5	11,6
Cacao, €/Ton	3.296	-22,8	-31,5	-69,4
Caffè (Arabica), €/Ton	5.641	-15,7	-27,5	-21,1
Ferro, €/Ton	85,4	-6,2	-5,4	-11,8
Acciaio (rottami), €/Ton	316,4	-0,8	2,9	-4,5
Nichel, €/Ton	14.341	-5,7	12,9	-3,5
Alluminio, €/Ton	2.579	-3,8	5,7	3,7
Rame, €/Ton	10.954	-1,8	17,4	26,3
Zinco, €/Ton	2.803	2,2	1,7	2,7
Cobalto, €/Ton	46.952	-0,2	13,3	105,7
Molibdeno, €/Ton	46.164	5,3	6,1	3,5
Argento, €/Oncia Troy	66,8	-13,2	52,9	124,3
Oro, €/Oncia Troy	4.161	3,3	17,8	58,2
Cotone, €/Libbra	0,52	-4,5	-4,3	-19,8
Legname, €/Th. Board Feet	501	3,2	8,5	-8,3
World Container Index	1.642	-17,1	1,6	-53,7

Nota: dati materie prime chiusi al 17 febbraio 2026.
Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati PricePedia.

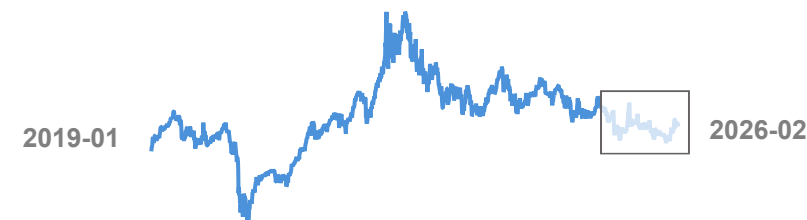
Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Petrolio

Prezzo petrolio
\$/barile, dati giornalieri e media mobile



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati PricePedia.



Il costo del petrolio è cresciuto del 5,2% nell'ultimo mese, arrivando nella prima metà di febbraio intorno ai 68 \$/barile, dopo un periodo di forti tensioni geopolitiche in Venezuela e Iran, due dei principali produttori mondiali di greggio.

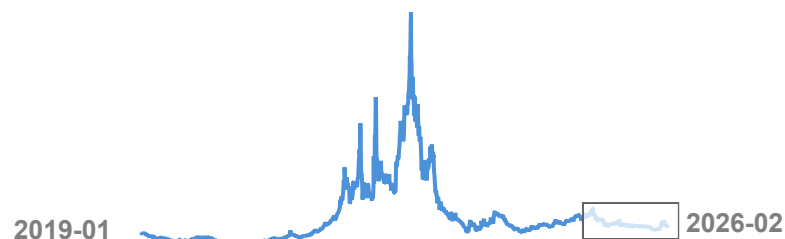
Il trend calante della seconda metà del 2025 era stato già interrotto a metà dicembre, quando l'amministrazione Trump aveva ordinato un blocco totale delle petroliere venezuelane sotto sanzioni. La risalita è proseguita con più forza a inizio gennaio, con l'intervento diretto degli USA in Venezuela per catturare il presidente Maduro.

Nelle settimane successive il rialzo è stato accompagnato dai disordini interni in Iran e dalla minaccia di intervento di Donald Trump, generando incertezza in tutta l'area medio-orientale. Su questo fronte, i primi giorni di febbraio hanno visto un allentamento delle tensioni, visibile anche in un assestamento del costo del petrolio.

La domanda di greggio è stata, inoltre, supportata dal deprezzamento del dollaro, la valuta di riferimento per la quotazione del petrolio.

Prezzi e materie prime

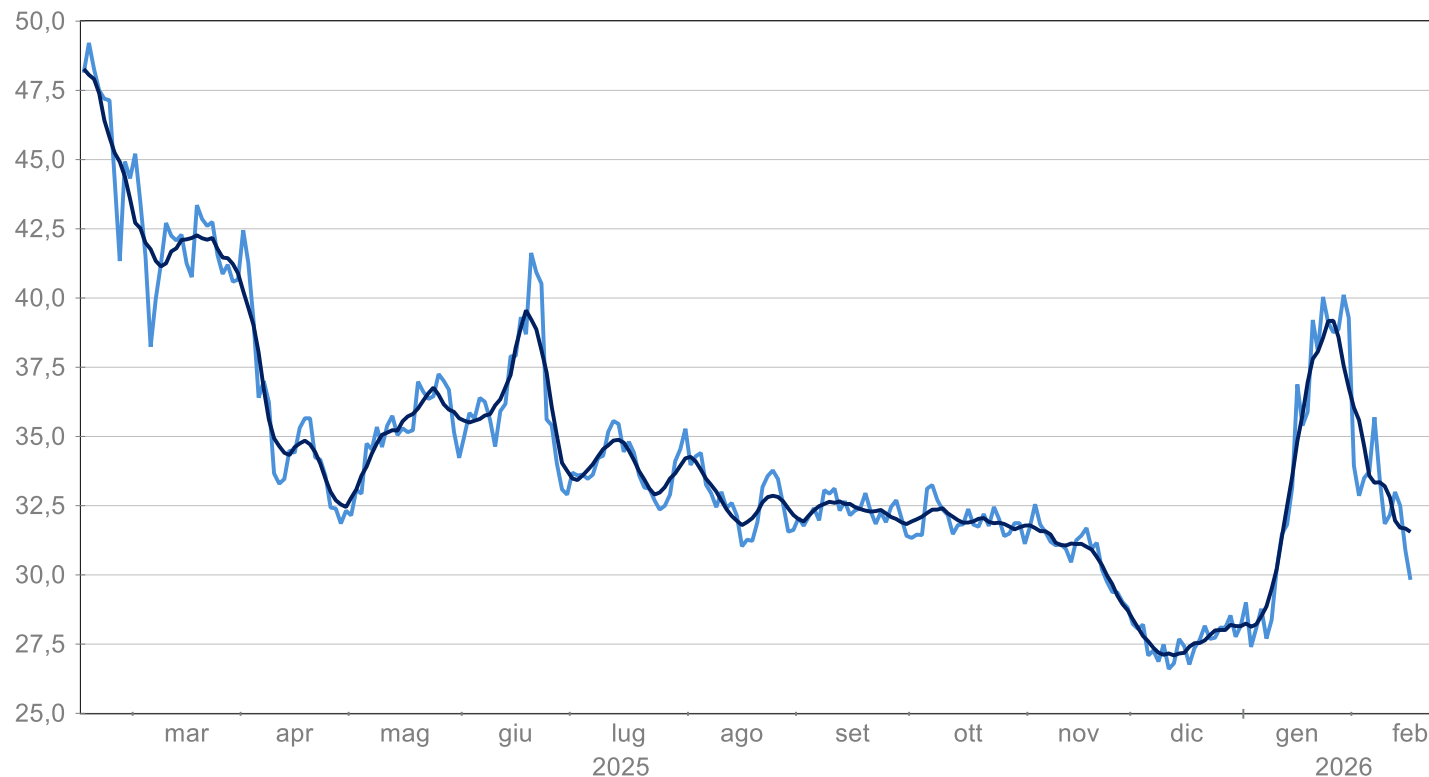
MATERIE PRIME / Gas



Anche il costo del gas naturale europeo, seppur per ragioni diverse dal petrolio, è cresciuto significativamente nel mese di gennaio, prima di una decisa correzione al ribasso che lo ha riportato intorno ai 30 €/MWh. Nei primi giorni di febbraio, il prezzo risulta comunque superiore del 6,6% rispetto a tre mesi prima.

In Europa, i livelli di stoccaggio sono scesi ai minimi stagionali dal pre-crisi energetica del 2022, a causa di temperature più fredde e di scorte inferiori rispetto agli anni precedenti sull'avvio dell'inverno. A questi fattori interni, si sono aggiunte le temperature estremamente rigide negli USA, che hanno portato a un incremento nel costo del gas naturale liquefatto esportato verso il Vecchio Continente. Le previsioni di un clima più mite su entrambi i lati dell'oceano hanno poi innescato un'inversione di tendenza nei prezzi negli ultimi giorni.

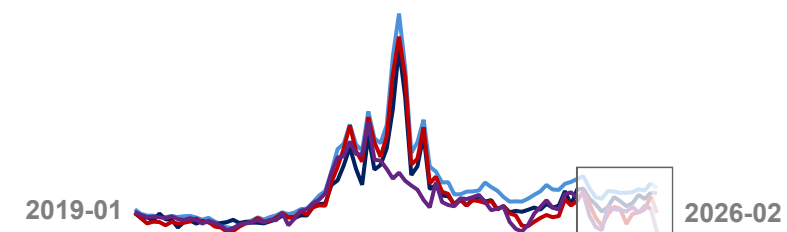
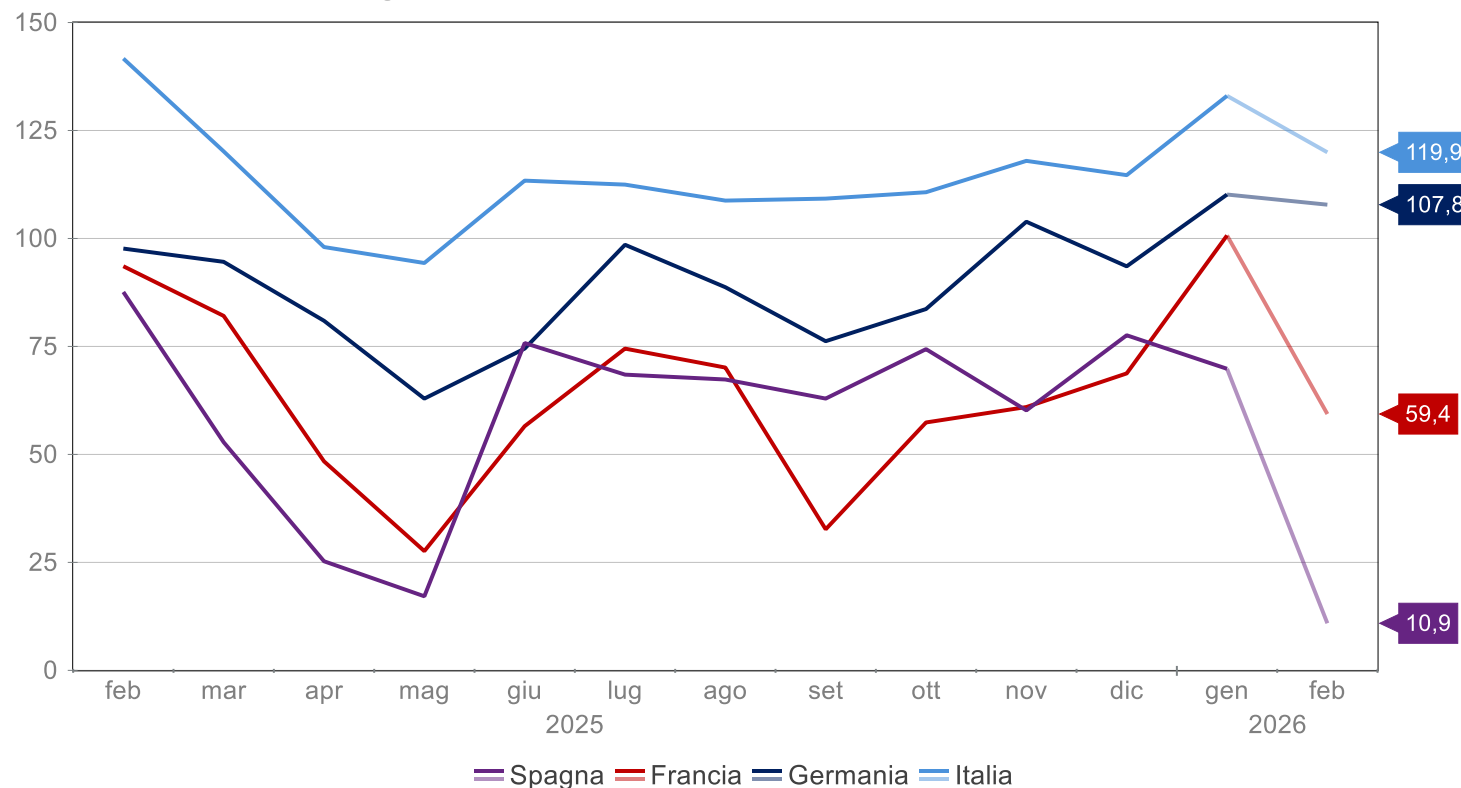
Prezzo gas naturale europeo
€/MWh, dati giornalieri e media mobile



Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Energia elettrica

Prezzo energia elettrica
€/MWh, medie mensili di dati giornalieri



Il rincaro del gas ha portato a un incremento nel prezzo dell'energia elettrica in Italia tra dicembre e gennaio, poi rientrato nei primi giorni di febbraio: il costo è sostanzialmente in linea (+1,7%) rispetto a tre mesi fa.

Dinamiche analoghe hanno interessato Germania e Francia, dove però l'energia elettrica resta meno cara rispetto al nostro Paese (rispettivamente del 10% e del 50% a febbraio). Una produzione record di energia eolica in Spagna ha portato a un forte calo nel costo dell'elettricità a inizio anno, arrivato addirittura a una media di 10,9 €/MWh nella prima metà di febbraio, a fronte dei 119,9 €/MWh italiani.

Prezzi e materie prime

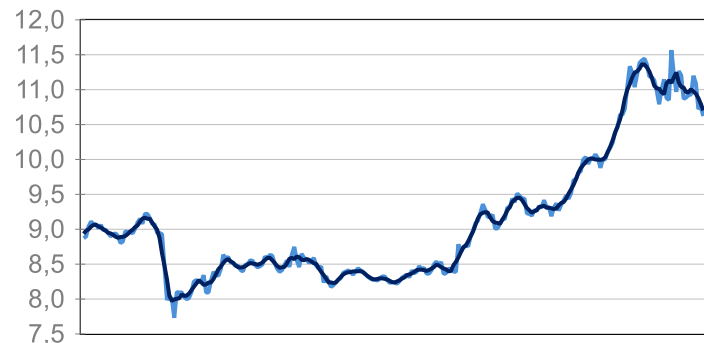
MATERIE PRIME / Metalli non ferrosi

Tra fine 2025 e inizio 2026 i prezzi dei metalli non ferrosi hanno visto una forte risalita, con tendenze al rialzo per alluminio e zinco e aumenti ancor più decisi per rame e nichel (a febbraio, rispettivamente, +17,4% e +12,9% sul trimestre).

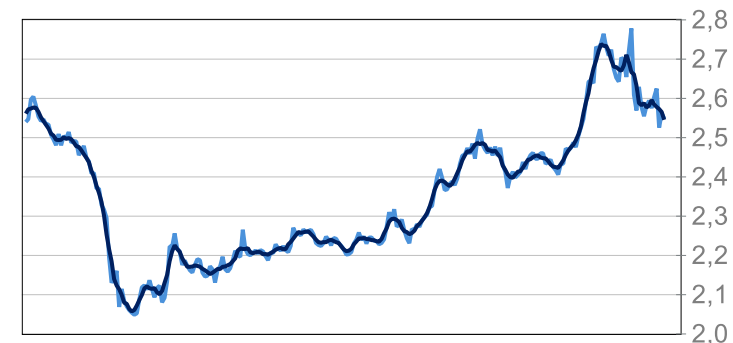
Alla base di queste pressioni vi sono interruzioni produttive in alcune delle principali miniere e una probabile carenza di offerta nel prossimo futuro, a fronte di una domanda in costante aumento legata a data center e infrastrutture elettriche (S&P Global stima un deficit di rame di 10 milioni di tonnellate entro il 2040).

Sul nichel pesa il recente inasprimento dei controlli ambientali da parte dell'Indonesia (che vale il 60% della produzione globale), mentre sull'alluminio incide la Cina, la cui produzione nel 2025 ha raggiunto il tetto auto-imposto di 45 milioni di tonnellate, spingendo i prezzi al rialzo.

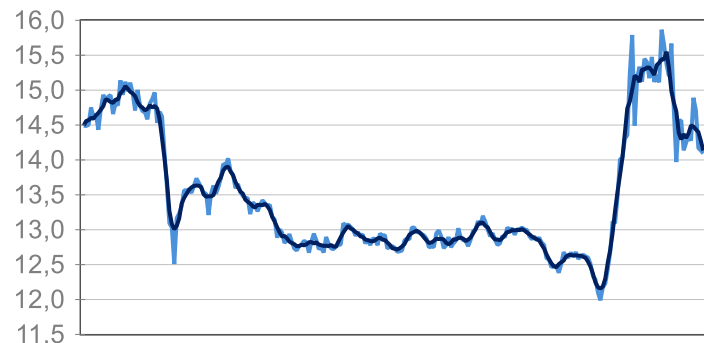
Prezzo rame (ultimi 12 mesi)
migl. €/Ton, dati giornalieri e media mobile



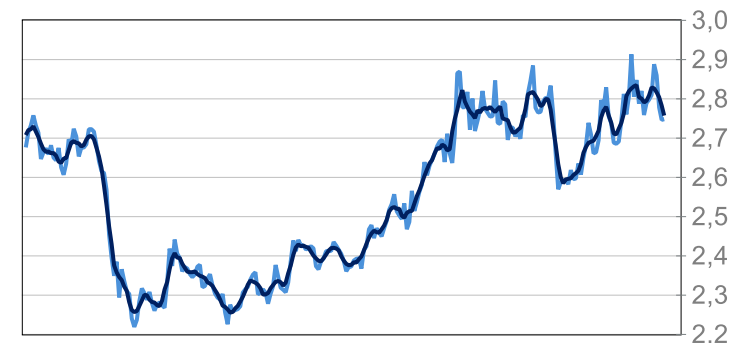
Prezzo alluminio (ultimi 12 mesi)
migl. €/Ton, dati giornalieri e media mobile



Prezzo nichel (ultimi 12 mesi)
migl. €/Ton, dati giornalieri e media mobile



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



Prezzi e materie prime

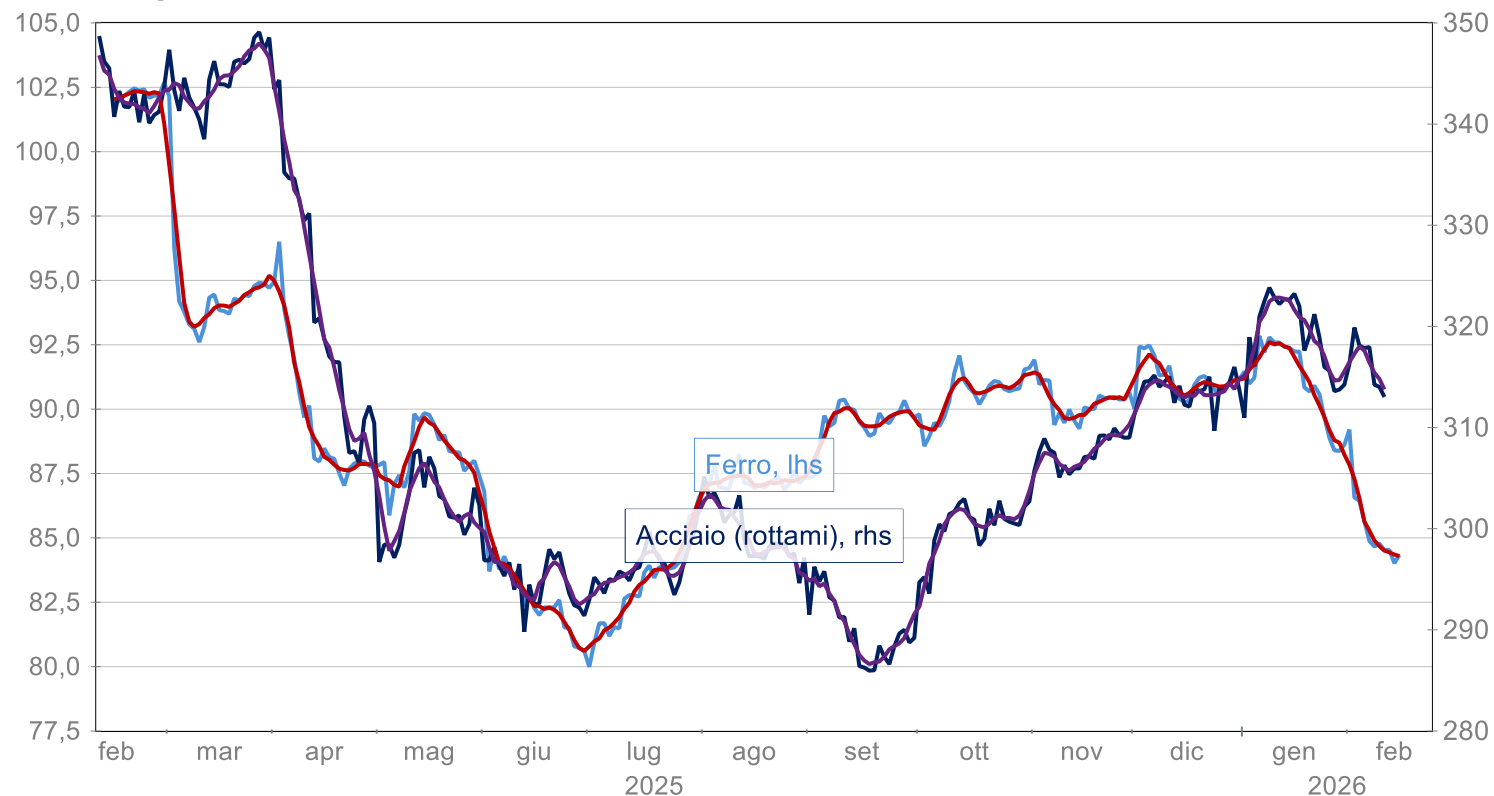
MATERIE PRIME / Metalli ferrosi

Ferro e acciaio presentano ancora costi ridotti rispetto a un anno fa, nonostante una fase lievemente rialzista dai minimi di quest'estate: a febbraio, la quotazione del minerale di ferro è inferiore dell'11,8% su base annua, quella dei rottami d'acciaio del 4,5%.

Nel complesso, i fondamentali del mercato non lasciano intravedere importanti rialzi all'orizzonte. Dal lato della domanda, il consumo cinese di acciaio (e conseguentemente di ferro) sta diminuendo: non ci sono segnali di ripresa del mercato immobiliare e l'attenzione rinnovata su investimenti in infrastrutture, in particolare trasporto, energia e manifattura avanzata, è prevista essere meno «steel-intensive» rispetto agli anni precedenti.

Dal lato dell'offerta, Australia e Brasile stanno aumentando le esportazioni via nave di minerale di ferro ed è entrata in produzione la grande miniera di Simandou in Guinea.

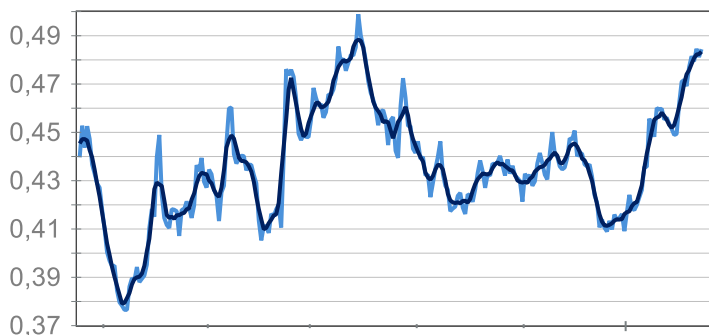
Prezzi ferro e acciaio
€/Ton, dati giornalieri e media mobile



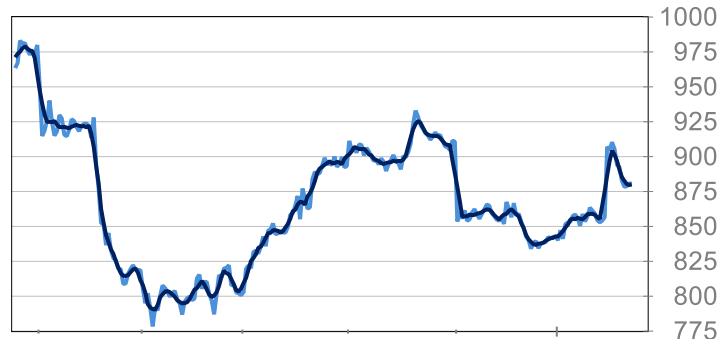
Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Alimentari

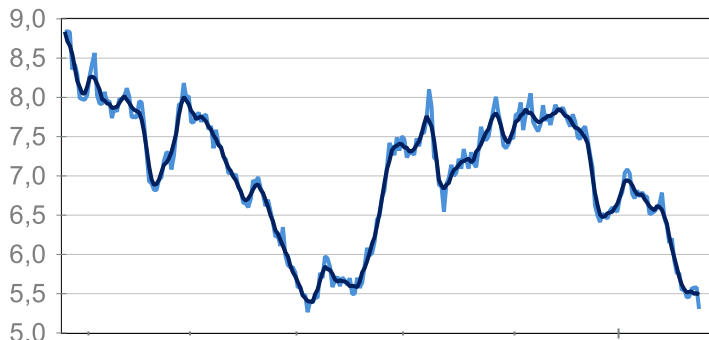
Prezzo olio di soia (ultimi 12 mesi)
€/Libbra, dati giornalieri e media mobile



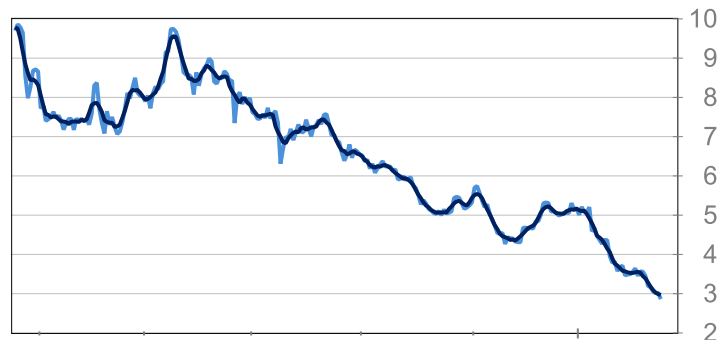
Prezzo olio di palma (ultimi 12 mesi)
€/Ton, dati giornalieri e media mobile



Prezzo caffè Arabica (ultimi 12 mesi)
migl. €/Ton, dati giornalieri e media mobile



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



Le recenti dinamiche di costo degli alimentari rimangono divergenti, così come già osservato durante gran parte dello scorso anno

Sia l'olio di soia che l'olio di palma hanno visto un aumento dei prezzi nell'ultimo trimestre (rispettivamente, +8,5% e +3,9%). Nel primo caso, l'annuncio di un accordo tra USA e Cina per un aumento degli acquisti di semi di soia americani, ha fatto rivedere al rialzo le prospettive di domanda, creando anche un premio nelle quotazioni statunitensi rispetto alle alternative più economiche sudamericane. L'olio di palma è stato parzialmente trascinato dal mercato della soia e ha visto un aumento di domanda da parte dell'India, primo compratore al mondo.

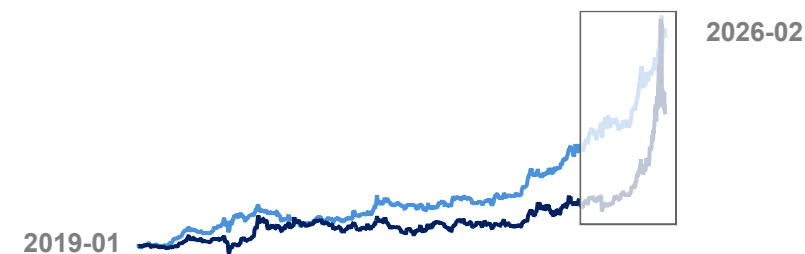
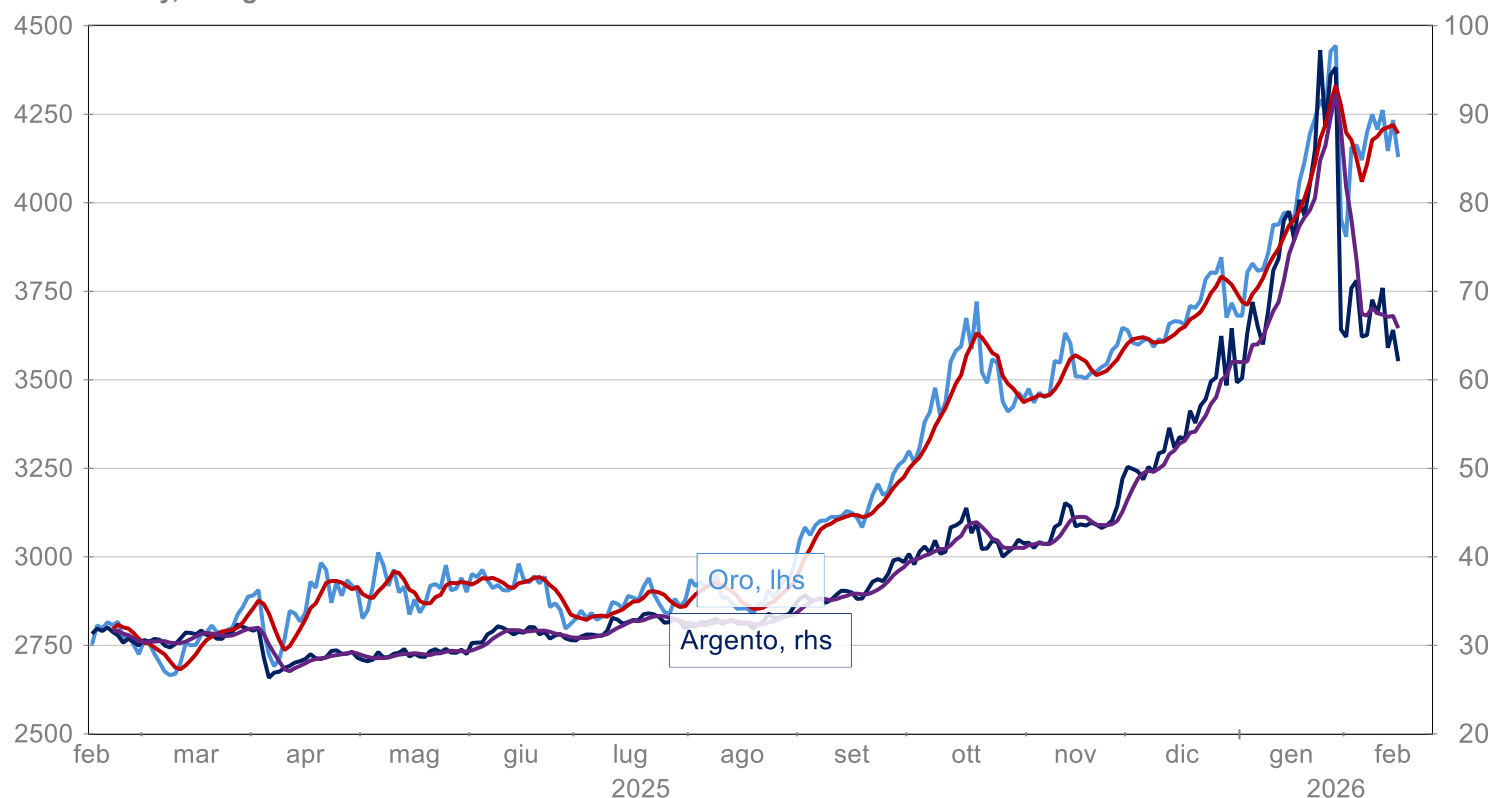
Si sono mossi in tutt'altra direzione i prezzi di caffè e cacao, che proseguono la loro discesa dai picchi storici dello scorso anno (rispettivamente, -27,5% e -31,5% nell'ultimo trimestre). Su entrambi i mercati si sono nettamente allentati i timori riguardanti l'offerta, in Ghana e Costa d'Avorio per il cacao, in Brasile per il caffè.

Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Oro e argento

Prezzi oro e argento

€/Oncia Troy, dati giornalieri e media mobile



A fine gennaio, le quotazioni di oro e argento hanno raggiunto i nuovi massimi storici di 4.444 e 97,2 €/Oncia Troy, rispettivamente.

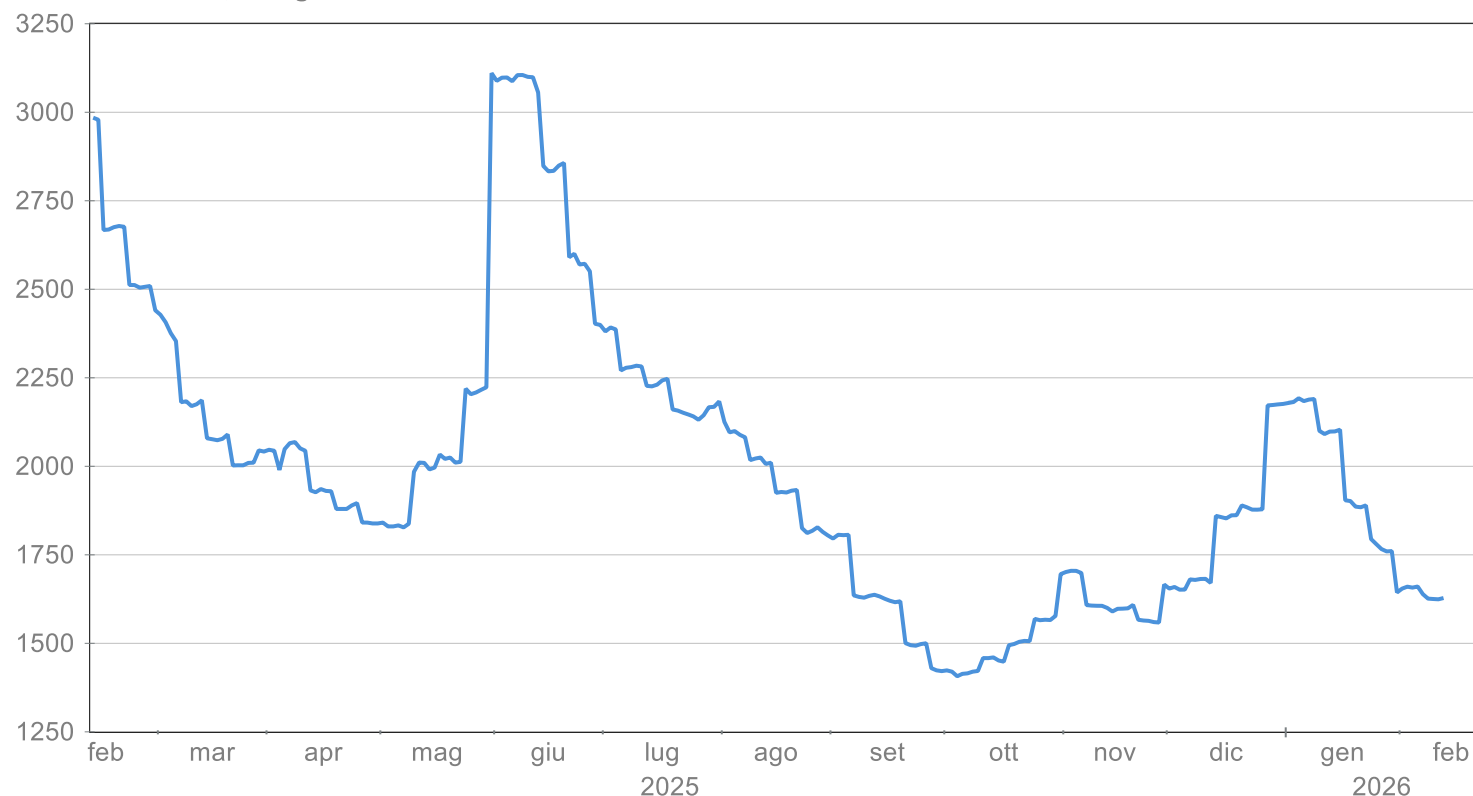
I prezzi, cresciuti in misura eccezionale nell'ultimo anno (+58,2% l'oro, addirittura più che raddoppiato l'argento), sono stati spinti dalle crescenti tensioni geopolitiche, culminate a inizio 2026 con gli eventi legati a Venezuela, Iran e Groenlandia. Tra le altre cause di questa «corsa», si trovano gli ingenti acquisti delle banche centrali, l'indebolimento del dollaro, le preoccupazioni circa i livelli di debito pubblico dei Paesi avanzati e anni di scarsità di offerta per l'argento (esacerbati dalla restrizioni cinesi alle esportazioni), oltre che significativi movimenti speculativi anche da parte di investitori privati.

La forte correzione di fine gennaio è stata scatenata dalla nomina da parte del Presidente americano Trump del prossimo governatore della Fed, Kevin Warsh, visto dagli analisti come una scelta relativamente ortodossa rispetto ad altri possibili candidati emersi negli scorsi mesi.

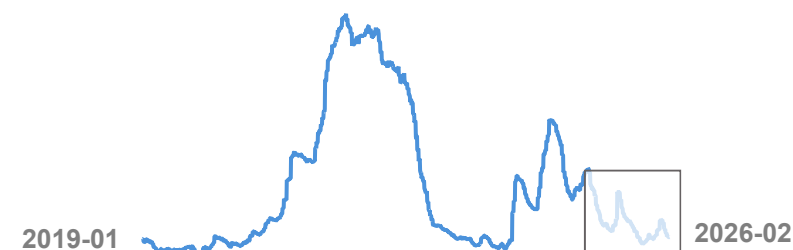
Prezzi e materie prime

MATERIE PRIME / Noli navali

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



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati PricePedia.



il costo dei noli navali è in calo da quattro settimane consecutive e nei primi giorni di febbraio è arrivato a 1.642 €/40-ft Container. Il trend decrescente ha accomunato le rotte commerciali trans-pacifiche e quelle tra Europa e Asia.

Contrariamente alle aspettative, non si è materializzato l'aumento di richieste cargo che tradizionalmente anticipa le celebrazioni del nuovo anno cinese, e che coincidono con periodi di chiusure prolungati delle fabbriche in Cina. Più in generale, la discesa potrebbe segnalare prospettive più deboli per gli scambi globali nel 2026, dopo l'effetto «frontloading» scatenato dall'annuncio dei dazi lo scorso anno.

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

312
IMPRESE

DIMENSIONI



n° dipendenti

78

MICRO

0-9

137

PICCOLE

10-49

72

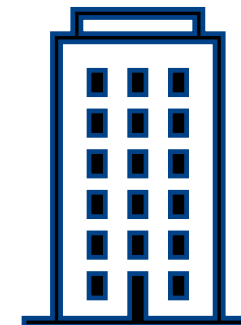
MEDIE

50-249

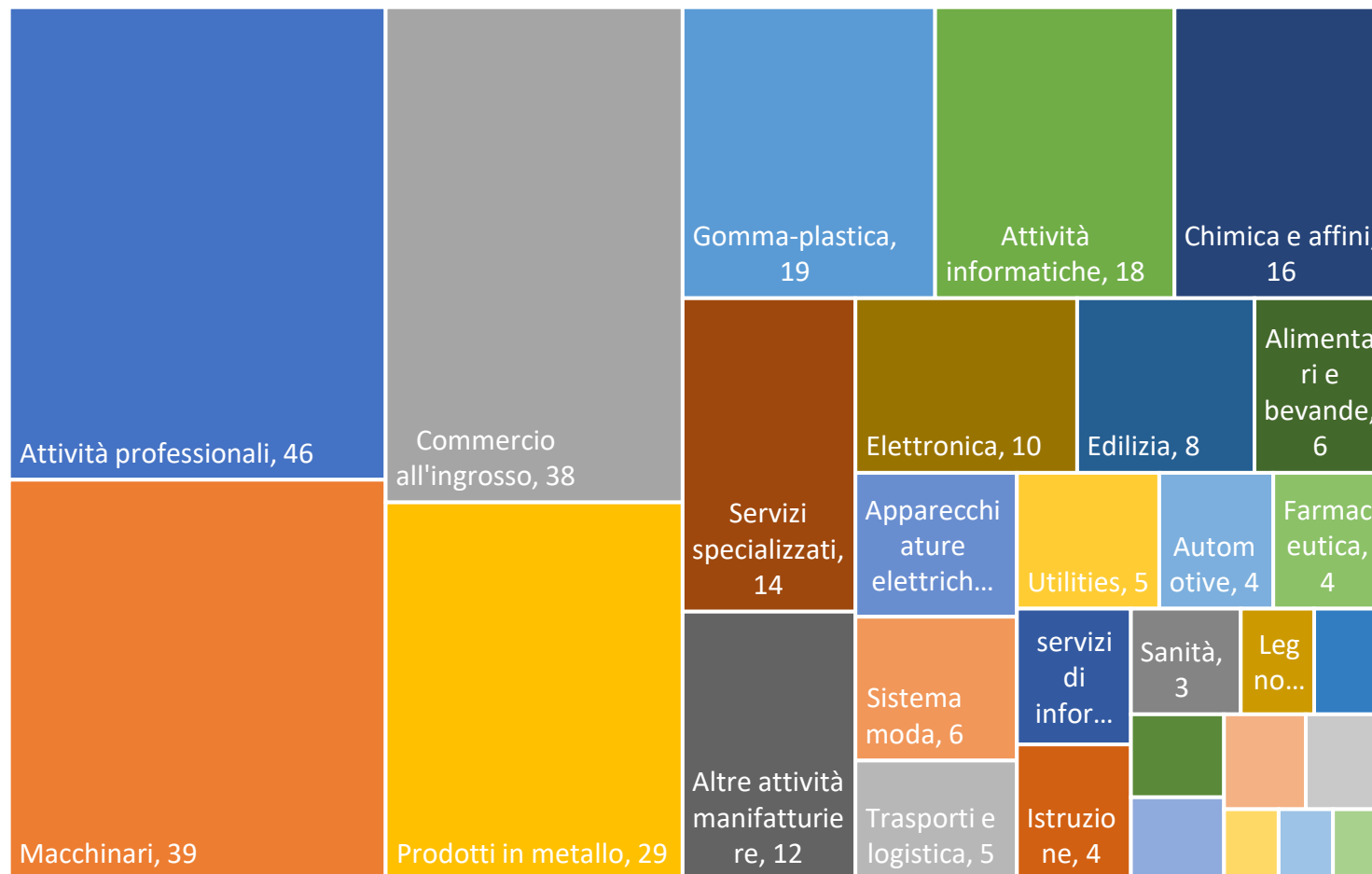
25

GRANDI

250+



SETTORI





www.assolombarda.it
www.genioimpresa.it

