

COMUNICATO STAMPA
INFORMAZIONI SENSIBILI AL MERCATO
Data di pubblicazione: 10:00 (ora italiana) 23 gennaio 2025

HCOB PMI[®] Flash dell'Eurozona

A gennaio la produzione continua a salire e la fiducia si rafforza

Punti chiave:

HCOB Flash PMI Composito della Produzione nella zona Euro ⁽¹⁾ a 51.5 (dicembre: 51.5). Valore di crescita invariato.

HCOB Flash PMI delle Attività Terziarie nella zona Euro ⁽²⁾ a 51.9 (dicembre: 52.4). Valore minimo in 4 mesi.

HCOB Flash PMI della Produzione Manifatturiera nella zona Euro ⁽⁴⁾ a 50.2 (dicembre: 48.9). Valore massimo in 2 mesi.

HCOB Flash PMI del Manifatturiero nella zona Euro ⁽³⁾ 49.4 (dicembre: 48.8). Valore massimo in 2 mesi.

Dati raccolti dal 12 al 21 gennaio

Nel primo mese del 2026 la lettura dei dati previsionali dell'indagine PMI[®] indicano che la produzione del settore privato dell'eurozona continua a segnare una crescita. L'attività economica è aumentata grazie al maggiore flusso di nuovi ordini, mentre l'ottimismo per le previsioni future è salito ad un picco in 20 mesi. Analizzando aspetti meno positivi, le aziende hanno ridotto il personale per la prima volta in quattro mesi, visti i tagli occupazionali registrati in Germania. Allo stesso tempo i tassi di inflazione dei prezzi di acquisto e di vendita sono risultati più veloci di dicembre, con l'inflazione dei prezzi di vendita che ha indicato il valore più forte da aprile 2024.

Produzione e domanda

A gennaio l'**Indice HCOB PMI Flash Composito di Produzione dell'Eurozona**, basato su circa l'85% delle consuete risposte finali dell'indagine e redatto da S&P Global, una volta destagionalizzato è risultato invariato da 51.5 di dicembre. Questo valore segnala una produzione del settore privato dell'eurozona di nuovo in modesto rialzo. Malgrado l'attività economica continui a mantenere un andamento in crescita, quest'ultima espansione è stata la più lenta da settembre, indicando peraltro un valore già registrato. Salgono a 13 i mesi in cui la produzione indica dunque un incremento.

La produzione manifatturiera di gennaio torna in territorio di crescita, dopo il primo calo in dieci mesi a fine 2025. Il tasso di espansione è stato tuttavia solo marginale. Allo stesso tempo, il settore terziario ha indicato una crescita sostenuta, ma anche qui il valore segnalato è il più debole in quattro mesi.

A limitare l'espansione complessiva di gennaio è stato ancora una volta il calo dei nuovi ordini in Francia, dove la produzione registra il primo calo degli ultimi tre mesi. L'indebolimento della Francia si è contrapposto alla crescita tedesca e del resto dell'eurozona. Di fatto, la forte crescita dell'attività in Germania è stata la più elevata da ottobre.

Le aziende monitorate dell'eurozona hanno continuato a riportare rialzi della produzione grazie all'aumento dei **nuovi ordini**, che con gennaio segnano il sesto mese consecutivo di rialzo. Tuttavia, l'ultima espansione delle commesse ricevute è stata solo marginale e la più lenta da settembre 2025. La crescita di nuovi ordini totali continua ad essere frenata dal calo dei **nuovi ordini esteri** (che includono il commercio intra-eurozona), che hanno indicato una diminuzione modesta ma minore di dicembre.

Occupazione

Se a gennaio la produzione ed i nuovi ordini continuano ad aumentare, l'**occupazione** dell'eurozona si è ridotta, concludendo tre mesi consecutivi di crescita. Anche se marginale, il tasso di riduzione degli organici è stato il maggiore in quasi un anno. I posti di lavoro del terziario sono rimasti invariati, dopo una sequenza di creazione occupazionale durata

quasi cinque anni, mentre gli organici manifatturieri hanno continuato a ridursi lievemente. I dati nazionali hanno precisato che la riduzione del personale dell'eurozona si è concentrato in Germania, con elevati tagli nel settore. Di fatto, escludendo la pandemia da Covid-19, il calo dell'occupazione tedesco è stato il più elevato da novembre 2009. In Francia e nel resto dell'eurozona, i posti di lavoro hanno invece continuato ad aumentare.

Nonostante il calo dell'occupazione e visto il calo delle commesse in arrivo, le aziende hanno potuto ridurre il cumulo di **ordini inevasi**. Quest'ultima riduzione è stata peraltro elevata, la maggiore da maggio 2025.

Scorte e catene di fornitura

Ad inizio 2026, oltre ad aver diminuito i loro organici, le aziende manifatturiere dell'eurozona hanno anche ridotto l'**attività di acquisto**, ma al tasso più basso in sei mesi. A loro volta anche le **scorte degli acquisti e dei prodotti finiti** sono scese più velocemente di dicembre. I **tempi medi di consegna dei fornitori** si sono di nuovo allungati e in modo evidente, ma al tasso minore in cinque mesi.

Prezzi

A gennaio, il tasso di inflazione dei **prezzi di acquisto** è accelerato per il terzo mese consecutivo, ed è stato il più rapido in poco meno di un anno. Tale accelerazione si è particolarmente avvertita nel settore manifatturiero, dove i costi sostenuti dalle aziende hanno indicato il maggior rialzo in tre anni, restando però inferiori alla media di serie.

Anche i **prezzi di vendita** hanno indicato a gennaio un aumento più veloce, segnando un tasso di inflazione forte e il più alto da aprile 2024. Contrariamente ai prezzi di acquisto, il rialzo dell'inflazione dei prezzi di vendita si è concentrato nel terziario, salito al valore più alto in 11 mesi. Il manifatturiero, nel frattempo, ha indicato prezzi al cliente in continua marginale diminuzione. In Germania le tariffe applicate ai clienti hanno indicato il rialzo più veloce da maggio 2023, mentre in Francia sono rimaste invariate da dicembre. Nel resto dell'eurozona hanno invece registrato un forte aumento.

Prospettive future

Le aziende hanno mostrato fiducia in una ripresa della produzione nel corso dell'anno a venire e l'ottimismo ha segnato un picco di rialzo in 20 mesi, con proiezioni positive superiori alla media d'indagine. Tale rafforzamento si osserva in entrambi i settori, con quello del manifatturiero che ha toccato il valore più alto in quasi quattro anni. Sia in Francia che in Germania la fiducia è migliorata, indebolendosi lievemente nel resto dell'eurozona.

Commento

Analizzando i dati PMI flash Dr. Cyrus de la Rubia, Chief Economist presso Hamburg Commercial Bank, ha dichiarato:

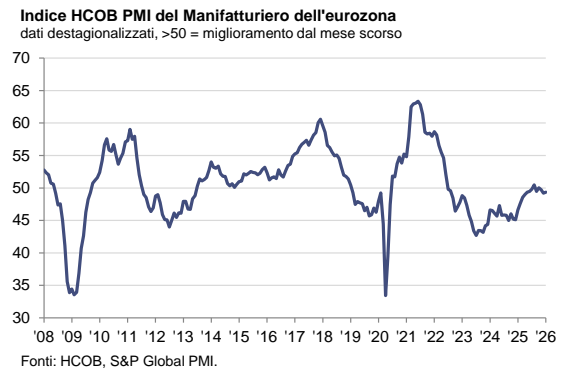
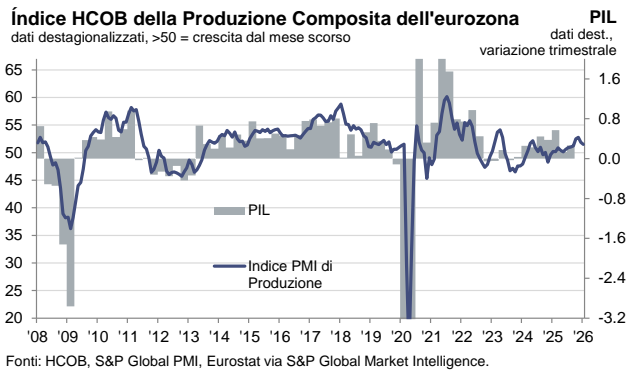
"La ripresa appare ancora piuttosto fragile. L'indicatore principale del PMI, nel manifatturiero continua ad indicare debolezza, e nel terziario mostra un'espansione ma un po' più debole del mese scorso. La crescita economica complessiva resta invariata. In merito alle previsioni future, il basso incremento dei nuovi ordini non rappresenta certamente un punto di svolta. Al contrario, l'inizio del nuovo anno indica un andamento che si protrarrà nei prossimi mesi.

Per la BCE, questi risultati non sono certamente rassicuranti. L'inflazione del terziario, che la banca centrale monitora particolarmente da vicino, ha considerevolmente aumentato i prezzi di vendita. Anche l'inflazione dei costi resta un problema, eppure ha segnato un'accelerazione più debole dell'inflazione dei prezzi di vendita. Come risultato, i membri BCE vedranno confermato il loro convincimento a tenere fermo il valore attuale dei tassi. Alcuni tra quelli più aggressivi potrebbero persino considerare una prossima mossa al rialzo piuttosto che al ribasso.

Se si mettono le nazioni a confronto, l'attività terziaria tedesca a gennaio è aumentata a tasso abbastanza forte, mentre il settore terziario francese è scivolato in contrazione. Questo può essere collegato alle difficoltà politiche nel finalizzare il bilancio 2026. Nel manifatturiero, la Francia registra una prestazione lievemente migliore della Germania, ma in entrambe le nazioni la crescita della produzione non ha nulla di entusiasmante. Nel complesso, l'economia della Germania ha iniziato il nuovo anno con un percorso di crescita, mentre la produzione mensile francese con un declino.

Se lo scorso anno il tasso di disoccupazione è stato più o meno stabile, l'indebolimento dell'occupazione del terziario e i continui tagli dei posti di lavoro del manifatturiero preannunciano maggiori tassi di disoccupazione nei mesi a venire. Questo suggerisce che l'attuale traiettoria di debole crescita potrebbe non riuscire a mantenere stabile l'occupazione, specialmente con le aziende che continuano a mirare ad uno snellimento, specialmente nell'ottica di utilizzare strumenti quali l'Intelligenza Artificiale."

-Fine-



Contatti

Hamburg Commercial Bank AG

Dr. Cyrus de la Rubia
Chief Economist
T: +49-(0)160-9018-0792
cyrus.delarubia@hcob-bank.com

Katrin Steinbacher
Head of Press Office
Senior Vice President
T: +49-40-3333-11130
katrin.steinbacher@hcob-bank.com

S&P Global Market Intelligence

Andrew Harker
Economics Director
T: +44-1491-461-016
andrew.harker@spglobal.com

Hannah Brook
EMEA Communications Manager
S&P Global Market Intelligence
T: +44-7483-439-812
hannah.brook@spglobal.com
press.mi@spglobal.com

Michaela Bernardini,
Senior Panel Manager
Tel. Regno Unito: +44-1491-461-031
Tel. Italia: + 39-02-360-17-327
michaela.bernardini@spglobal.com

Nota per i redattori

I dati finali di ottobre saranno pubblicati il 2 febbraio per il manifatturiero ed il 4 febbraio per gli indicatori del terziario e composito.

L'HCOB PMI (Purchasing Managers' Index) dell'Eurozona è prodotto da S&P Global e si basa su un campione d'indagine di oltre 5000 aziende del settore manifatturiero e terziario. I dati nazionali sul manifatturiero Germania, Francia, Italia Spagna, Olanda, Austria, Irlanda e Grecia. I dati nazionali sul terziario riguardano Germania, Francia, Italia, Spagna e Irlanda. La previsione flash si basa ogni mese su circa l'85-90% del numero totale delle risposte PMI e fornisce un'accurata indicazione preliminare dei dati finali PMI.

Le differenze medie tra i valori flash e gli indici finali PMI (valori finali meno flash), da quando i paragoni sono diventati disponibili nel gennaio del 2006, sono le seguenti (le differenze in termini assoluti forniscono un'indicazione migliore delle variazioni reali, mentre le differenze medie costituiscono un'indicazione migliore di qualsiasi inclinazione):

Indice	Differenza media	Differenza media in termini assoluti
Indice composito della produzione ¹	0.1	0.3
PMI Manifatturiero ³	0.0	0.2
Indice dell'Attività del terziario ²	0.1	0.3

La metodologia dell'indagine Purchasing Managers' Index™ (PMI®) ha una reputazione eccezionale per la sua capacità di fornire le indicazioni più aggiornate possibili di ciò che sta realmente accadendo nel settore privato, tramite il monitoraggio di variabili come le vendite, i livelli occupazionali, le scorte e i prezzi. Gli indici sono usati su larga scala da aziende, governi ed analisti economici all'interno di istituzioni finanziarie come strumento per capire meglio le condizioni degli affari e come guida per le strategie aziendali e di investimento. In modo particolare le banche centrali di molti paesi, tra cui la Banca Centrale

Europea, usano questi dati come supporto nelle decisioni sui tassi d'interesse. Le indagini PMI[®] sono i primi indicatori delle condizioni economiche pubblicati ogni mese e sono quindi disponibili molto prima dei dati comparabili prodotti dagli enti governativi.

La S&P Global non effettua correzioni ai dati dopo la pubblicazione, ma i fattori stagionali, ove applicabile, possono essere modificati di tanto in tanto andando quindi a cambiare l'intera serie di dati destagionalizzati. I dati storici che riguardano i principali valori (grezzi), la prima pubblicazione di dati destagionalizzati, e i successivi dati corretti sono disponibili per gli abbonati S&P Global. Per informazioni contattare economics@spglobal.com.

Note

1. Il PMI Composito sulla Produzione viene calcolato facendo una media tra l'Indice della Produzione Manifatturiera e l'Indice delle Attività del settore Terziario.
2. L'Indice delle Attività del Terziario è l'equivalente diretto dell'Indice della Produzione Manifatturiera e si basa sulla domanda specifica dell'indagine "Il livello delle attività all'interno della sua azienda è maggiore, uguale o minore se paragonato al mese precedente?"
3. Il PMI del settore Manifatturiero è un indice composito che si basa sulla combinazione proporzionale delle seguenti variabili dell'indagine (tra parentesi il supporto per ogni indice): nuovi ordini (0.3); produzione (0.25); occupazione (0.2); tempi di consegna dei fornitori (0.15); giacenze dei materiali acquistati (0.1). L'indice dei tempi di consegna è invertito.
4. L'indice della Produzione Manifatturiera si basa sulla domanda specifica dell'indagine "Il livello della produzione all'interno della sua azienda risulta più alto, uguale o più basso se paragonato al mese scorso?"

Hamburg Commercial Bank AG

Hamburg Commercial Bank (HCOB) è una banca commerciale privata, specializzata in finanziamento con sede ad Amburgo, Germania. La banca offre ai suoi clienti una consolidata esperienza di alto livello sul finanziamento di progetti immobiliari commerciali con una particolare attenzione a quelli avviati in Germania così come nelle nazioni europee limitrofe. Ha inoltre acquisito una forte posizione sul mercato nelle spedizioni internazionali. L'istituto è uno dei pionieri nel finanziamento di progetti paneuropei sulle energie rinnovabili ed è inoltre coinvolto nell'espansione del settore digitale e di altre importanti infrastrutture. HCOB offre soluzioni finanziarie individuali sia per le aziende internazionali, che con sede in Germania. Il portafoglio della banca è completato da prodotti digitali e servizi affidabili che agevolano pagamenti tempestivi sia nazionali che internazionali, ma anche finanziamenti commerciali.

Hamburg Commercial Bank è in linea con i parametri ambientali, sociali e di governance (ESG) e ha ancorato gli aspetti di sostenibilità nel suo modello aziendale. Sostiene i propri clienti nelle loro transizioni verso un futuro più sostenibile.

Gli esperti della banca sono preparati e pragmatici. Operano in modo affidabile e curando gli interessi dei loro clienti. Forniscono una consulenza approfondita al fine di individuare congiuntamente soluzioni efficienti che si adattino perfettamente a progetti complessi. Finanziamenti su misura, alta esperienza organizzativa e di revisione e tanti anni di esperienza sono non soltanto un segno distintivo della banca ma anche della nostra profonda conoscenza del mercato e del settore.

S&P Global (NYSE: SPGI)

S&P Global (NYSE: SPGI) S&P Global fornisce informazioni essenziali. Attraverso dati mirati, competenza e tecnologia interconnessa, consentiamo ad enti governativi, aziende e privati di prendere decisioni con convinzione. Aiutiamo i nostri clienti nella valutazione di nuovi investimenti guidandoli attraverso parametri ambientali, sociali e di governance (ESG) e transizione energetica in tutta la catena di distribuzione, sblocciamo nuove opportunità, risolviamo sfide e acceleriamo il progresso globale.

Ci viene spesso chiesto dalle organizzazioni globali leader di fornire posizioni creditizie, punti di riferimento, analisi e soluzioni di flusso di lavoro nei mercati del capitale globale, dei beni e automobilistico. Per ogni nostra offerta, aiutiamo le organizzazioni leader mondiali a pianificare oggi il loro domani.

S&P Global è un marchio registrato di S&P Global Ltd e/o delle sue società affiliate. Tutti gli altri nomi di aziende e prodotti possono essere marchi dei rispettivi proprietari © 2025 S&P Global Ltd. Tutti i diritti riservati. www.spglobal.com

PMI

Disponibili in oltre 40 Paesi e principali regioni inclusa l'Eurozona, il Purchasing Managers' Index™ (PMI[®]) è diventata l'indagine economica più seguita a livello mondiale dalle banche centrali, dai mercati finanziari e da coloro che prendono decisioni nel mondo degli affari, per la capacità che ha di fornire indicatori mensili di trend economici aggiornati, accurati e spesso unici. Per saperne di più vai su <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/products/pmi.html>

Se preferite non ricevere questo comunicato stampa da S&P Global, contattate press.mi@spglobal.com. Per leggere le norme sulla privacy, [cliccate qui](#).

Dichiarazione di non responsabilità

I diritti di proprietà intellettuale dei dati qui forniti sono di proprietà o utilizzati su licenza della S&P Global e/o dalle sue società affiliate. Qualsiasi utilizzo non autorizzato, inclusa non limitatamente la copia, distribuzione, trasmissione o qualsiasi

altro utilizzo e/o pubblicazione dei dati, non è permesso senza il previo consenso della S&P Global. La S&P Global non si assume alcuna responsabilità, dovere o obbligazione riguardo al contenuto e alle informazioni (Dati) qui presenti contenenti errori, imprecisioni, omissioni o ritardi dei Dati o per qualsiasi azione intrapresa in base ad essi. S&P Global non sarà in alcun caso non si assume la responsabilità di alcun danno specifico, incidentale o consequenziale sorto dall'utilizzo dei Dati. Il Purchasing Managers' Index™ ed il PMI® sono tutti marchi registrati della S&P Global Inc o sono utilizzati su licenza della S&P Global Inc e/o delle sue società affiliate.

Questo Contenuto è stato pubblicato dalla S&P Global Market Intelligence e non da S&P Global Ratings, che è una divisione a gestione separata della S&P Global. La riproduzione di qualsiasi informazione, dato o materiale, inclusi i ratings ("Contenuti") è proibita in ogni sua forma senza il previo accordo scritto delle parti interessate. Tali parti, i suoi affiliati e fornitori ("Fornitori di Contenuti") non garantiscono accuratezza, adeguatezza, completezza, tempestività o disponibilità di alcun Contenuto e non sono responsabili di errori o omissioni (per negligenza o altro), indipendentemente dalla causa, o dei risultati ottenuti dall'utilizzo di tali Contenuti. In nessun caso il Fornitore di Contenuti sarà responsabile di danni, costi, indennità, spese legali o perdite (inclusi redditi mancati o perdite di profitti o costi di opportunità) in connessione con qualsivoglia utilizzo del Contenuto.