

COMUNICATO STAMPA
INFORMAZIONI SENSIBILI AL MERCATO
Embargo: 09:45 (ora italiana) 4 febbraio 2026

HCOB PMI[®] Settore Terziario in Italia

A gennaio si indebolisce la crescita dei nuovi ordini ma resta storicamente elevata

Punti chiave:

Si intensifica la crescita dell'attività, ma il flusso di nuovi ordini risulta più debole

La fiducia diminuisce e le assunzioni rallentano

Cala la pressione dei costi ma sale l'inflazione delle tariffe applicate ai clienti

Dati raccolti dal 12 al 27 gennaio 2026.

L'espansione dell'economia terziaria in Italia si estende anche al nuovo anno, con l'attività che a gennaio registra il quattordicesimo mese consecutivo di crescita. L'indice di produzione indica uno slancio, nonostante l'incremento minore dei nuovi ordini complessivi e vendite estere in maggiore calo. Sul fronte dei prezzi, gennaio giustappone un'inflazione dei costi più debole ed un aumento dei prezzi di vendita. Anche se positive, le previsioni a 12 mesi rilevate in questo primo mese del 2026 sono state meno ottimistiche, con le aziende che hanno anche riportato segnali di reticenza ad assumere più personale del necessario.

In rialzo da 51.5 di dicembre, l'**Indice HCOB PMI[®] dell'Attività Terziaria in Italia** di inizio anno si è posizionato su 52.9.

Questo incremento ha riportato l'indice principale su un valore superiore alla tendenza storica, di fatto elevato, che estende la crescita dell'attività dei servizi a quattordici mesi consecutivi. Dall'analisi dei dati qualitativi dell'indagine, le aziende monitorate hanno segnalato tra i fattori di crescita l'ingresso di nuovi clienti, la qualificazione per gli appalti e la maggiore domanda dei clienti preesistenti.

A gennaio, gli ordini complessivi ricevuti dal settore terziario sono di nuovo aumentati, ma al tasso più lento dallo scorso agosto. Il rialzo dalle vendite complessive risulta comunque netto ed elevato per la media storica. Questo indebolimento è in parte dovuto al maggiore calo delle commesse estere, che comunque è stato solo marginale. Il campione intervistato ha collegato la crescita dei nuovi ordini totali al maggiore interesse dei clienti, ma ha anche riportato un indebolimento delle richieste estere e maggiori livelli di incertezza globale.

A sostenere i livelli di espansione di gennaio, gli impieghi del settore dei servizi italiano hanno continuato a crescere, con assunzioni in vari ruoli. Il tasso di creazione occupazionale è stato però lieve e costante, vista la reticenza ad aggiungere costi ulteriori. Allo stesso tempo a gennaio, si è di nuovo registrata una leggera diminuzione degli ordini inevasi, segno che gli organici dei servizi sono prossimi alla capacità operativa necessaria.

In merito alle previsioni future, a gennaio il settore terziario italiano si è mostrato meno ottimista sulle aspettative di crescita dei prossimi mesi. L'ottimismo continua a diminuire per il secondo mese consecutivo, posizionandosi su uno dei valori più bassi in oltre tre anni, dopo solamente aprile e agosto 2025. Le preoccupazioni su un futuro calo delle condizioni economiche ed il sorgere di una maggiore concorrenza hanno contribuito ad alimentare tale scetticismo.

Parlando di prezzi, le principali cause di pressione riportate dalle aziende monitorate riguardano le spese sul personale, sulla

manutenzione, i costi relativi a carburante, energia e assicurazioni. L'ultimo incremento delle spese medie è stato netto anche se il più debole in tre mesi e inferiore alla media di serie.

Nel frattempo, in questo primo mese dell'anno, l'inflazione dei prezzi di vendita ha toccato il valore più alto in sei mesi, vista la maggiore tendenza delle aziende di trasferire la pressione dei costi ai clienti. Questo aumento delle tariffe applicate dai servizi è stato netto ma più debole dell'incremento registrato dai costi.

Commento

Nils Müller, Junior Economist presso la Hamburg Commercial Bank, ha dichiarato:

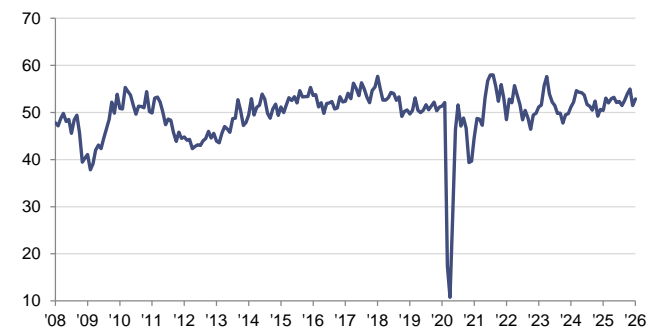
“Con l'Indice HCOB PMI del Terziario Italiano che a gennaio è salito a 52.9 da 51.5 di dicembre, l'economia terziaria italiana inizia il 2026 con una base più solida. Grazie all'aumento dell'attività, l'indice principale è tornato al di sopra della sua tendenza storica ed ha esteso l'attuale sequenza di crescita a quattordici mesi. Nonostante la minore crescita dei nuovi ordini totali ed il nuovo calo delle commesse estere, le aziende monitorate hanno segnalato di aver acquisito un buon numero di nuovi clienti e di aver ottenuto nuovi appalti. Il rallentamento del flusso di ordini, anche se continua ad essere storicamente netto, segnala un inizio anno in cui le dinamiche della domanda appaiono un po' meno incoraggianti.

A gennaio, l'occupazione ha continuato ad aumentare, con le aziende che hanno creato nuove posizioni specialistiche ed operative. Tuttavia, il tasso di assunzione è stato solo lieve, mostrando aziende sempre più caute ad aumentare i costi salariali. Ancora una volta, il lavoro inevaso è diminuito marginalmente, il che suggerisce che la capacità operativa è ampiamente in linea con l'attuale carico di lavoro.

Contrastante è il percorso intrapreso dai prezzi. Nonostante i costi energetici e salariali continuano a salire, l'inflazione dei costi è stata la più debole in tre mesi. L'inflazione dei prezzi di vendita, invece, è accelerata salendo al valore più alto in sei mesi, con le aziende che hanno trasferito i costi al cliente finale con maggiore determinazione.

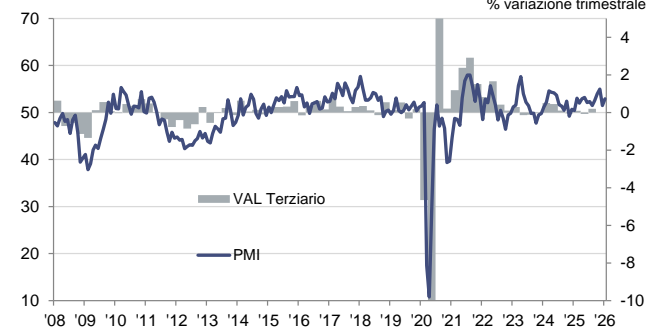
I livelli di fiducia hanno indicato un peggioramento per il secondo mese consecutivo, scivolando ai minimi in cinque mesi. Anche se le aziende restano generalmente ottimiste, le loro aspettative sono nettamente inferiori alla media di serie, frenate dai timori di pressioni concorrenziali e prospettive economiche deboli. Questa flessione dell'ottimismo risulta anche in linea con le ultime previsioni di crescita internazionale. Secondo l'FMI (Fondo Monetario Internazionale), le prospettive di crescita italiane nel 2026 sarebbero del solo 0.7%., generalmente in linea con altre proiezioni ma nettamente inferiori rispetto alle previsioni dell'1.3% dell'eurozona. Ciò indica che lo slancio economico potrebbe restare relativamente contenuto.”

Indice HCOB PMI dell'Attività Economica Terziaria in Italia
dati destagionalizzati, > 50 = crescita dal mese scorso



Fonti: HCOB, S&P Global PMI.

Indice PMI dell'Attività Economica Terziaria
dati destagionalizzati, > 50 = crescita dal mese scorso



Fonti: HCOB, S&P Global PMI, ISTAT via S&P Global Market Intelligence.

HCOB PMI[®] Composito in Italia

L'economia italiana riprende slancio malgrado la crescita indebolita dei nuovi ordini

L'Indice HCOB PMI sulla Produzione Composita in Italia è salito da 50.3 di dicembre a 51.4, segnalando a gennaio una marginale espansione del settore privato. I servizi continuano a guidare la crescita grazie al forte rialzo dell'attività, mentre il calo del manifatturiero è diminuito su base mensile.

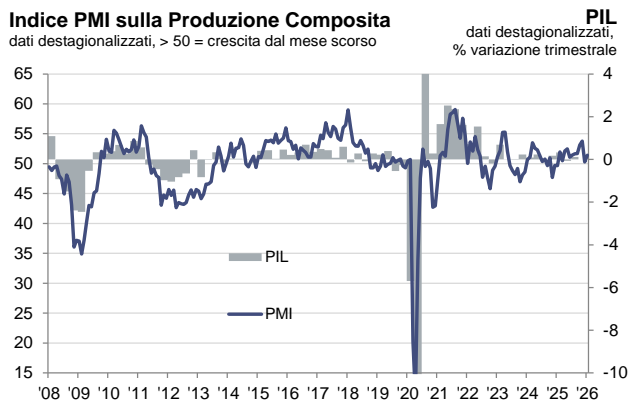
Allo stesso tempo, il settore terziario ha continuato a guidare la crescita dei nuovi ordini totali, che però hanno indicato un rallentamento facendo scendere l'indice composito al valore più debole in sei mesi, anche a causa del forte calo delle vendite manifatturiere.

A gennaio si è registrata una ripresa delle assunzioni del settore privato, con tutti e due i settori che hanno

complessivamente indicato un lieve aumento dei posti di lavoro. La capacità operativa ha ridotto gli ordini in giacenza ma al tasso più debole degli ultimi sei mesi.

L'aumento dei costi sostenuti dal manifatturiero ha spinto più in alto l'inflazione dei costi complessiva, che anche se elevata continua ancora ad essere inferiore alla media di serie. I prezzi di vendita hanno indicato l'aumento più elevato in sei mesi.

Le previsioni future sull'economia del settore privato hanno mostrato un'ulteriore moderazione dell'ottimismo, soprattutto a causa del calo di fiducia registrato nei servizi.



Fonti: HCOB, S&P Global PMI, ISTAT via S&P Global Market Intelligence.

Contatti

Hamburg Commercial Bank AG

Nils Müller
Junior Economist
T: + 49-171-3534492
nilsmueller@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

Eleanor Dennison
Economist
T: +44-1344-328-197
eleanor.dennison@spglobal.com

Hannah Brook
EMEA Communications Manager
T: +44-7483-439-812
hannah.brook@spglobal.com
press.mi@spglobal.com

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

Nota per i redattori

L'indice HCOB PMI[®] del Settore Terziario Italiano è prodotto dalla S&P Global in base alle risposte date ai questionari mensili compilati da circa 400 aziende terziarie italiane. I settori monitorati includono consumo (escluso quello relativo alle vendite al dettaglio), trasporti, informazione, comunicazione, finanza, assicurazioni, mercato immobiliare e servizi economici. Il campione è stato costituito tenendo in considerazione il numero di dipendenti ed il loro contributo al prodotto interno lordo. La prima raccolta dati è avvenuta a gennaio 1998.

I dati dell'indagine riflettono i cambiamenti del mese in corso rispetto a quello precedente e si basano su valori raccolti a metà mese. Per ciascun indicatore economico viene calcolato un indice di diffusione. L'indice è il risultato della somma delle

risposte 'superiore' più la metà delle risposte 'invariato'. Gli indici vanno da 0 a 100: una lettura superiore a 50 indica un incremento generale rispetto al mese precedente, mentre un indice inferiore a 50 mostra un decremento. Gli indici sono calcolati considerando i fattori stagionali.

L'Indice dell'Attività del Settore Terziario Italiano è quello principale ed è un indice di diffusione calcolato in base ad una domanda che chiede di paragonare il volume dell'attività del mese in corso rispetto al precedente. L'Indice dell'Attività Terziaria è comparabile all'Indice della Produzione Manifatturiera. Lo si può chiamare 'PMI Terziario' ma non è comparabile al valore dell'Indice principale PMI manifatturiero.

L'Indice di Produzione Composita è una media ponderata tra l'Indice della Produzione Manifatturiera e l'Indice dell'Attività Terziaria con una ponderazione che rispecchia la portata relativa dei settori manifatturiero e terziario nei dati ufficiali del PIL. L'Indice della Produzione Composita può essere chiamato 'PMI Composito' ma non è comparabile al valore dell'Indice principale PMI manifatturiero.

Non si effettuano correzioni dei dati dopo la pubblicazione, ma i fattori stagionali possono incorrere in correzioni periodiche ed opportune che incidono sulla serie dei dati destagionalizzati.

Per ulteriori informazioni sulla metodologia dell'indagine PMI vi invito a contattare economics@spglobal.com.

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 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 © 2026 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 <http://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 marchi e/o 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 e con qualsivoglia utilizzo del Contenuto.