Prezzi e tassi hanno smesso di compensarsi

Produrre nella Lombardia nord-occidentale. Costi, prezzi e credito a confronto

Varese, Como, Lecco, Monza e Brianza, Città metropolitana di Milano

Primo semestre 2026 · Dati pubblicati fino al 14 settembre 2026
Versione 01 · 7 ottobre 2026
Centro Studi Imprese Territorio

Che cosa emerge

Per due anni i costi delle imprese e il costo del denaro sono scesi insieme. Nel primo semestre 2026 l'equilibrio si è rotto: da aprile i prezzi dell'energia sono tornati a correre, a giugno la Banca centrale europea (Bce) ha alzato i tassi per la prima volta dal 2023 e da allora le due curve salgono nella stessa direzione. Il cambiamento riguarda ogni impresa dell'area con un fido o un finanziamento a tasso variabile.

Il peso della somma non è uguale per tutti. L'inflazione è la stessa per la grande impresa e per la micro impresa; il tasso nominale no. Nel primo trimestre 2026, nel Nord Ovest, un prestito per liquidità sotto i 50.000 euro costava a un'impresa l'8,74%, uno sopra il milione il 3,56%. Con l'inflazione al 3,0% il primo costa oltre cinque punti in termini reali, il secondo poco più di mezzo punto. L'aumento dei prezzi alleggerisce il debito solo di chi già lo pagava poco.

I numeri decisivi

1 **Inflazione italiana**
1,0% a gennaio, 3,0% a giugno, 3,3% ad agosto (Nic); energia al consumo da −6,2% a +12,9% fra gennaio e giugno (Istat).

2 **Prezzi alla produzione dell'industria, mercato interno**
+6,8% a giugno, +9,3% a luglio; energia +21,6% a luglio; al netto dell'energia +3,3% (Istat).

3 **Tasso Bce sui depositi**
2,00% fino al 16 giugno, 2,25% dal 17 giugno, 2,50% dal 16 settembre. Euribor a tre mesi: 2,01% a febbraio, 2,11% a marzo, 2,34% a giugno, 2,51% ad agosto (Bce).

4 **Costo dei prestiti alle imprese lombarde a fine 2025**
4,7% sulla liquidità e 4,4% sui nuovi investimenti, rispettivamente un punto e 0,7 punti in meno di un anno prima; l'80% dei nuovi finanziamenti per investimenti è a tasso variabile (Banca d'Italia).

5 **Scala dei tassi per importo, Nord Ovest, primo trimestre 2026**
per le imprese, escluse le ditte individuali, da 8,74% sotto i 50.000 euro a 3,56% oltre il milione, contro 8,81% e 3,58% in Italia; il tasso della classe più piccola ha smesso di scendere già nel primo trimestre, prima del rialzo Bce (Banca d'Italia).

6 **Prestiti alle imprese lombarde a marzo 2026**
+1,9% nel complesso, −4,0% alle piccole imprese; a Varese i prestiti alle imprese private calano del 4,0% in un anno (Banca d'Italia; Camera di commercio di Varese).

Il contro-segnale.

Il credito alle piccole imprese lombarde calava prima che i tassi risalissero: la loro quota sul credito totale è scesa da quasi il 40% del 2012 a meno di un quarto nel 2025, e la domanda di prestiti si era già fermata nel secondo semestre 2025. Il rialzo dei tassi non spiega la stretta sulle piccole imprese: la trova già in corso e la rende più cara.

Che cosa non misura il rapporto.

Margini, incassi, condizioni contrattuali e la parte dei rincari che ogni impresa ha trasferito ai clienti. Il rapporto descrive prezzi e tassi negli aggregati ufficiali e spiega come si combinano; il collegamento con la situazione della singola impresa resta interpretativo.

1. La domanda: che cosa accade quando prezzi e tassi salgono insieme

La domanda è una: come sono cambiati, nel primo semestre 2026, i prezzi che le imprese pagano e il costo del denaro con cui li finanziano, e che cosa succede quando i due movimenti si sommano. I confronti fra province e fra settori servono a rispondere a questa domanda.

I prezzi dell'energia, delle materie prime e dei servizi acquistati sono gli stessi a Varese, Como, Lecco, Monza e Milano: si formano su mercati nazionali ed europei, e ripeterli sotto cinque nomi di provincia non aggiungerebbe informazione. Da un territorio all'altro cambia invece la struttura delle imprese che quei prezzi li subiscono, e in particolare la loro dimensione, perché è la dimensione a decidere quale tasso si paga. Il confronto territoriale passa quindi dai tassi, non dai prezzi.

Il periodo osservato va dal 1° gennaio al 30 giugno 2026; le pubblicazioni utilizzate arrivano al 14 settembre. I dati di luglio, agosto e settembre servono a dire se ciò che il semestre ha avviato è proseguito e non entrano nelle medie del semestre.

Perché prezzi e tassi vanno letti insieme

Un'impresa paga due conti. Il primo riguarda ciò che compra: energia, materiali, trasporti, servizi. Il secondo riguarda il denaro che le serve per pagare il primo prima di incassare dai clienti, cioè gli interessi su fidi, anticipi e mutui. Quando prezzi e tassi scendono, i due conti si alleggeriscono insieme: è quanto è accaduto fra il 2024 e i primi mesi del 2026. Quando salgono insieme, si sommano. Il rapporto descrive il momento in cui il segno è cambiato e valuta chi ne risente di più.

I due conti sono legati anche per costruzione. La Bce alza i tassi quando i prezzi salgono, per frenare l'inflazione; un rincaro dei prezzi porta quindi con sé, con qualche mese di ritardo, un rincaro del denaro. Per chi produce i due aumenti non sono indipendenti: sono lo stesso shock visto da due lati.

2. I prezzi: il cambio di aprile

Il semestre ha due metà diverse. Fino a marzo l'inflazione italiana era sotto il 2% e l'energia al consumo costava meno dell'anno prima: −6,2% a gennaio, −6,6% a febbraio, −2,1% a marzo, il tratto finale di una discesa durata due anni. Ad aprile il segno si è rovesciato: energia +9,3% ad aprile, +12,0% a maggio, +12,9% a giugno, mentre l'inflazione generale passava dall'1,6% di marzo al 3,2% di maggio e al 3,0% di giugno. Nella stessa fase, secondo la relazione di Unioncamere Lombardia sul secondo trimestre, il conflitto fra Stati Uniti e Iran ha bloccato il passaggio delle navi nello stretto di Hormuz, da cui transita una parte rilevante del petrolio e del gas diretti in Europa. Il rapporto registra la coincidenza dei due fatti; per attribuire al blocco la causa del rincaro servirebbe una fonte che misuri il nesso, e qui non c'è.

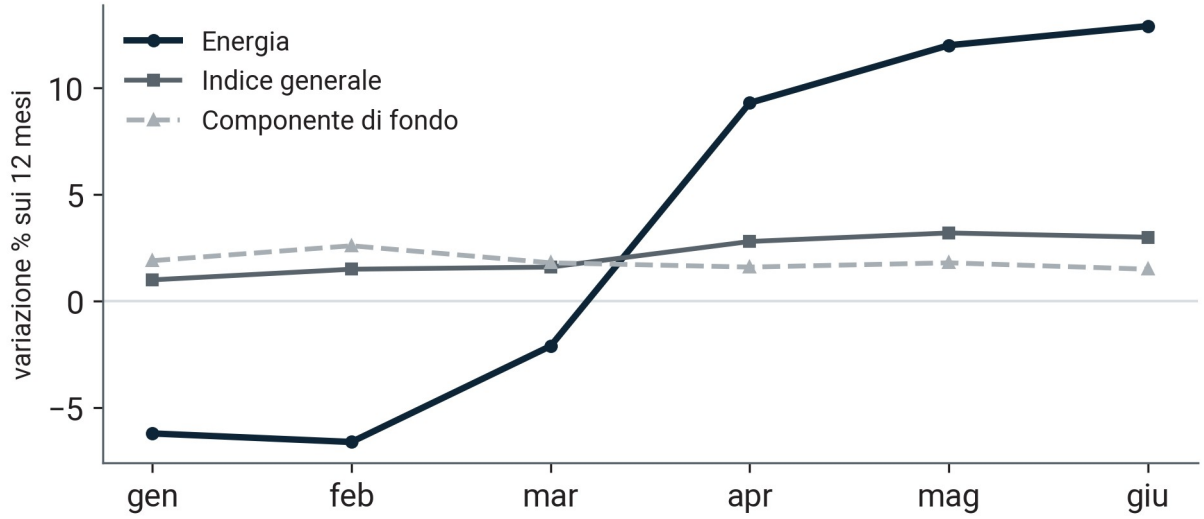

Figura 1. Prezzi al consumo armonizzati (Ipca): indice generale, energia e componente di fondo, variazioni sui dodici mesi, gennaio–giugno 2026, Italia. Fonte: Istat, Prezzi al consumo, giugno 2026, dati definitivi (16 luglio 2026).

La componente di fondo, cioè i prezzi al netto di energia e alimentari freschi, è rimasta fra l'1,5% e il 2,6% per tutto il semestre. È l'indicatore più utile per capire di che inflazione si tratta: se i consumatori spendessero di più e le imprese alzassero i listini perché la domanda tira, salirebbe anche la componente di fondo. Non è successo, e il rincaro è quasi tutto energia. È il profilo di un'inflazione da offerta, che nasce dal costo dell'energia e non da una domanda più forte; le fonti usate qui non misurano quanto dipenda dalla minore disponibilità di petrolio e gas.

La distinzione conta per valutare la risposta della banca centrale. Un tasso più alto frena chi compra a debito e raffredda la domanda, ma non aumenta l'offerta di energia: sulla causa di un'inflazione da offerta la Bce può fare poco. Può invece impedire, e ha dichiarato di volerlo fare, che il rincaro dell'energia si trasferisca agli altri prezzi e ai salari e diventi un'inflazione stabile. A giugno questo trasferimento non era ancora avvenuto. È il passaggio che decide la durata della fase, e l'indicatore da seguire ogni mese.

Il dato locale conferma la forma e corregge il livello. Nel comune di Varese, dove la Commissione comunale rileva i prezzi con il metodo Istat, l'inflazione di giugno è al 2,5% contro il 3,0% nazionale, ma la spinta è la stessa: abitazione ed energia +6,9% (Italia +7,2%), elettricità +10,4%, gas +9,6%, carburanti +15%, trasporti +4,2%. Lo shock è arrivato a Varese con la stessa composizione e con mezzo punto in meno sull'indice generale.

Anche Milano, l'altro capoluogo lombardo che pubblica un proprio indice, va nella stessa direzione: l'inflazione di giugno è al 2,2%, con la componente di fondo all'1,7%, e a luglio sale al 2,7% mentre l'Italia rallenta al 2,9%. Entrambe le misure lombarde disponibili stanno sotto la media nazionale. Una spiegazione

possibile è il livello di partenza: secondo l'indice spaziale sperimentale dell'Istat ripreso dalla Banca d'Italia, nel 2022 i prezzi al consumo in Lombardia superavano di 8,1 punti la media nazionale, esclusi i costi dell'abitazione, e con prezzi più alti la stessa spinta energetica pesa in proporzione meno sull'indice. Il rapporto non verifica questo nesso. L'indice regionale della Lombardia per giugno è pubblicato soltanto nella banca dati Istat e non è stato utilizzato. Se l'inflazione locale è più bassa, lo sconto reale sul debito è più piccolo: calcolati sull'inflazione del comune di Varese, i tassi reali della tabella 2 sono più alti di mezzo punto.

I prezzi pagati dalle imprese

L'inflazione di cui si legge sui giornali misura ciò che pagano le famiglie. I prezzi delle imprese sono rilevati da un altro indice, quello dei prezzi alla produzione, cioè i prezzi a cui le fabbriche italiane vendono i loro prodotti. Per l'impresa a valle, che compra acciaio, resine, imballaggi o energia da un'altra impresa, quei prezzi di vendita sono prezzi di acquisto. Quando l'indice dei prezzi alla produzione sale più dell'inflazione al consumo, come nel semestre, il rincaro è entrato nelle fabbriche prima che nei negozi.

A giugno l'indice dell'industria sul mercato interno segnava +6,8% in un anno; l'energia +14,9%, i beni intermedi (materiali e semilavorati) +5,2%, la metallurgia e i prodotti in metallo +6,6%, la chimica +8,0%. Al netto dell'energia l'aumento era del 2,9%. Fra i primi sei mesi del 2026 e i primi sei del 2025 l'indice totale è salito del 3,2%, quello del mercato interno del 3,8%.

Un aumento del 2,9% al netto dell'energia è un ritmo normale; il 14,9% dell'energia no. Fra l'indice con l'energia (6,8%) e quello senza ci sono quasi quattro punti: è la misura approssimata di quanto l'energia ha pesato sugli acquisti in un anno. Metallurgia e prodotti in metallo (+6,6%) e chimica (+8,0%) salgono più del 2,9% dell'insieme al netto dell'energia. In questi comparti energia e materie prime pesano molto sui costi, ma l'indice non separa i due canali: il semestre non ha colpito tutti allo stesso modo, e il dato non dice quanto della differenza venga dall'energia.

Anche i servizi acquistati dalle imprese sono rincarati, e più dei beni non energetici: nel secondo trimestre i prezzi alla produzione dei servizi per le imprese sono saliti del 4,3% in un anno, dal 2,7% del primo trimestre, con trasporto e magazzinaggio a +7,0% e il trasporto merci su strada a +3,4% in un solo trimestre. Nelle costruzioni i prezzi degli edifici sono saliti del 3,3% a giugno (dato definitivo, rivisto dal 2,8% provvisorio), quelli dei non residenziali del 3,9% (dato provvisorio).

Il prezzo all'ingrosso dell'elettricità rilevato dal Gestore dei mercati energetici (GME) segue lo stesso arco in modo meno lineare: 132,66 euro per megawattora a gennaio, 114,41 a febbraio, 143,40 a marzo, 119,47 ad aprile, 119,35 a maggio, 132,50 a giugno. La media del semestre è 126,97 €/MWh, il 5,9% sopra il primo semestre 2025 e il 35,9% sopra il 2024. Per il gas la media è 44,20 €/MWh, con variazioni del 2,0% e del 41,4%. La distanza dal 2024 mostra quanto il livello resti rilevante anche quando la variazione annua è contenuta.

Il confronto dell'elettricità con il 2024 attraversa però un cambio di definizione: dal 2025 il GME pubblica il PUN Index al posto del PUN, quindi il 35,9% mette a rapporto due riferimenti costruiti in modo diverso e va letto come ordine di grandezza, non come cifra puntuale. Per il gas l'IG Index non cambia definizione nel periodo. Ponderando i mesi per i loro giorni, le variazioni sul 2025 salgono a +6,4% e +2,6%: il rapporto espone la media semplice, e la differenza non cambia il segno.

A monte dell'energia ci sono le materie prime, che nel semestre salgono più di tutto il resto. Sono quotazioni internazionali, il primo anello della catena che arriva ai prezzi alla produzione italiani con qualche mese di ritardo, non prezzi pagati dalle imprese dell'area.

Quotazione	Primo semestre 2025	Primo semestre 2026	Variazione
Brent, $/barile	71,65	92,45	+29,0%
Alluminio, $/t	2.540	3.381	+33,1%
Rame, $/t	9.434	13.090	+38,8%

Tabella 1. Medie del primo semestre in dollari e variazione annua. Elaborazioni del Centro Studi su World Bank, Pink Sheet del 2 luglio 2026: media delle due medie trimestrali pubblicate. La media del primo trimestre 2025 non è esposta dalla fonte ed è ricavata come 4 × media annua meno la somma delle altre tre medie trimestrali; l'arrotondamento sposta le variazioni di meno di 0,3 punti. Il confronto resta in dollari perché i cambi medi mensili di tutti i mesi confrontati non sono stati acquisiti.

Che cosa dichiarano le imprese lombarde

L'indagine trimestrale di Unioncamere Lombardia chiede alle imprese quanto sono saliti i prezzi che pagano e quelli che praticano. Nel primo trimestre 2026 le imprese industriali dichiarano materie prime a +8,4% in un anno e prezzi dei prodotti finiti sostanzialmente stabili; le imprese artigiane dichiarano materie prime a +17,3% e prodotti finiti a +11,2%. Nel secondo trimestre, presentato l'11 settembre, le imprese industriali dichiarano materie prime a +4,5% in tre mesi e a +11,5% in un anno, prodotti finiti a +2,8% in tre mesi; le imprese artigiane materie prime a +6,4% in tre mesi.

Il divario fra rincaro degli acquisti e rincaro delle vendite, che il primo trimestre mostra su base annua e il secondo conferma su base trimestrale, è un segnale e non una misura del margine: l'indagine rileva variazioni dichiarate, non bilanci. È però il segnale che collega i prezzi al credito, perché chi paga di più gli acquisti e non trasferisce tutto ai clienti ha bisogno di più cassa.

3. I tassi: prima il mercato, poi la Bce, infine le banche

Il costo del denaro arriva a un'impresa attraverso tre livelli che si muovono con ritardi diversi. Il primo è il tasso ufficiale della Bce, quello che fa notizia. Il secondo è il tasso di mercato, l'Euribor, a cui sono agganciati i finanziamenti a tasso variabile e che si muove prima della Bce perché incorpora le attese. Il terzo è il tasso che la banca applica all'impresa: segue con uno o due trimestri di ritardo ed è quello che conta per la rata.

L'Euribor è il livello meno conosciuto e il più importante per chi ha un debito. È il tasso a cui le banche si prestano denaro fra loro per uno, tre, sei o dodici mesi; viene calcolato ogni giorno e serve da base per i finanziamenti a tasso variabile, ai quali la banca applica l'Euribor più un margine fisso, lo spread. Se l'Euribor a tre mesi sale di mezzo punto, la rata di un finanziamento variabile sale di mezzo punto al primo aggiornamento trimestrale, senza che nessuno debba decidere nulla. E l'Euribor non aspetta la Bce: sale quando i mercati si convincono che la Bce alzerà.

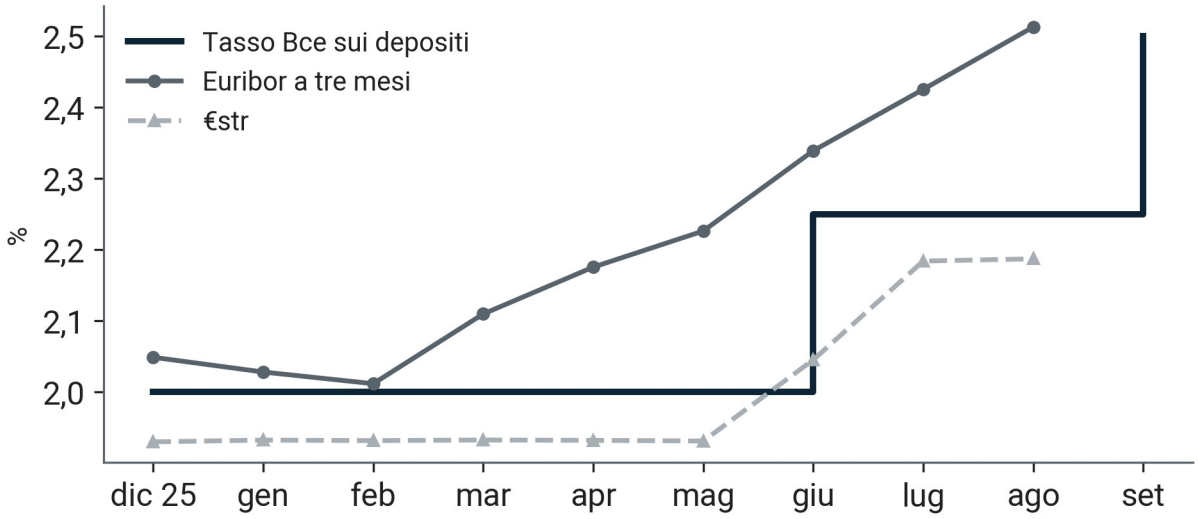

Figura 2. Tasso Bce sui depositi, livello vigente a fine mese (settembre: dal 16), dicembre 2025–settembre 2026; Euribor a tre mesi ed €str, medie mensili, dicembre 2025–agosto 2026. Valori percentuali. Fonte: Bce, decisioni di politica monetaria dell'11 giugno e del 10 settembre 2026; Bce, Data Portal.

Nel semestre la sequenza è questa. Il 19 marzo e il 30 aprile la Bce lascia i tassi al 2,00%, livello in vigore dal giugno 2025. L'11 giugno li alza di 25 punti base, il primo rialzo dal settembre 2023, con effetto dal 17 giugno: depositi al 2,25%, rifinanziamento principale al 2,40%. Il 23 luglio si ferma, con una motivazione che vale come previsione: l'impatto dello shock energetico sull'inflazione deve ancora manifestarsi appieno. Il 10 settembre alza ancora, con i depositi al 2,50% dal 16 settembre. Sono cinquanta punti base in tre mesi, con proiezioni di inflazione riviste al rialzo per il 2027 e il 2028.

Il mercato si era mosso prima, e la serie mensile dice quando. L'Euribor a tre mesi tocca il minimo a febbraio (2,01%), risale a marzo (2,11%), ad aprile (2,18%) e a maggio (2,23%) e a giugno è al 2,34%, quando la Bce porta i depositi al 2,25%. L'€str, il tasso a un giorno che segue quasi alla lettera il tasso ufficiale, resta all'1,93% fino a maggio e sale solo a giugno: la distanza fra le due linee della figura 2 misura l'anticipo del mercato, cioè quanto le imprese a tasso variabile hanno pagato l'attesa del rialzo prima del rialzo. Ad agosto l'Euribor a tre mesi è al 2,51% e sconta il secondo rialzo prima che avvenga. Per un'impresa con un finanziamento indicizzato al trimestrale, la rata ha cominciato a salire a marzo, tre mesi prima della decisione di giugno. A marzo l'inflazione era ancora all'1,6% e lo shock sui prezzi non compariva nei dati: il movimento del mercato ha preceduto l'inflazione osservata. Il rapporto registra la sequenza e non ne attribuisce la causa.

I tassi pagati dalle imprese lombarde

I dati bancari disponibili si fermano a prima del rialzo. Nel quarto trimestre 2025 il tasso medio sui prestiti per liquidità alle imprese lombarde era al 4,7%, un punto in meno di un anno prima; il costo dei nuovi prestiti per investimenti era al 4,4%, sceso di 0,7 punti nell'anno. Circa l'80% dei nuovi finanziamenti per investimenti era a tasso variabile. Con una misura diversa, il tasso annuo effettivo globale sulle nuove operazioni, nel primo trimestre 2026 i nuovi prestiti per investimenti in Lombardia costavano il 2,95% nel complesso e il 3,64% alle imprese, fra i valori più bassi in Italia; le due cifre non si confrontano con il 4,4% di fine 2025. Sulla liquidità le imprese del Nord Ovest pagavano in media il 4,82% sui prestiti in essere. Qui e nel resto del rapporto «imprese» indica, come nelle statistiche della Banca d'Italia, le società non finanziarie e le famiglie produttrici, escluse le ditte individuali: le ditte individuali, numerose fra le imprese artigiane, non sono comprese.

La scala dei tassi per classe di importo è pubblicata per area, non per regione, e resta quindi una misura del Nord Ovest. Non occorre leggerla come lombarda: in Italia la stessa scala va dall'8,81% al 3,58%, il Nord Ovest paga meno di un decimo di punto in meno in ogni classe e la distanza fra la classe più piccola e la più grande è simile in tutte le macroaree. Le classi sono definite dall'importo a disposizione, cioè dal fido, mentre il tasso misura il costo rispetto all'importo effettivamente utilizzato. La scala è una struttura nazionale, e l'area non fa eccezione.

Sono i tassi della fine del ciclo di ribassi. Il primo dato bancario che incorporerà i rialzi è quello del terzo trimestre 2026, non ancora pubblicato al 14 settembre.

I tassi ufficiali, al 2,50%, restano bassi rispetto al 4,00% del 2023, e i tassi bancari di fine 2025 erano inferiori a quelli dei due anni precedenti. Il semestre non ha riportato il denaro caro. Ha però cambiato la direzione, e per chi decide un investimento la direzione conta quasi quanto il livello: chi nel 2025 ha firmato un mutuo variabile contando su altri ribassi si trova con una curva che è girata. Il rapporto non prevede dove si fermerà; registra che il freno è stato tolto e che la Bce ha rivisto al rialzo le sue attese di inflazione per due anni.

4. Quanto costa davvero il debito: il tasso reale per classe di importo

Il tasso reale è il tasso nominale meno l'inflazione: misura quanto costa davvero un debito quando i prezzi salgono. Con l'inflazione al 3,0% di giugno, il 2,25% della Bce è ancora sotto zero in termini reali, e la politica monetaria, dopo il rialzo, resta accomodante. Nessuna impresa però si finanzia al tasso Bce: ognuna si finanzia al tasso della sua classe di importo, e la scala è ripida.

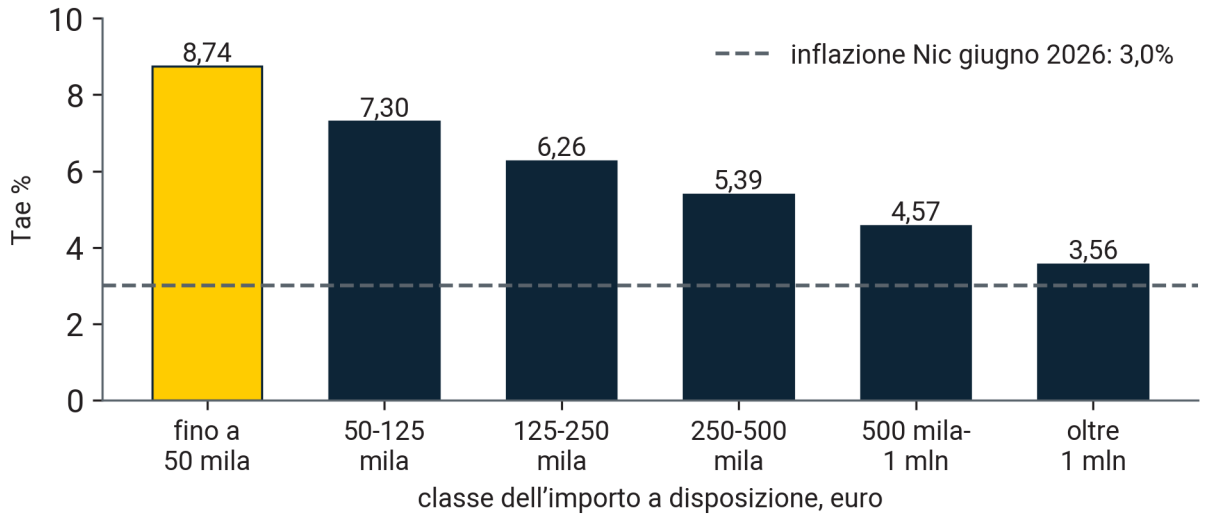

Figura 3. Tasso annuo effettivo (Tae) sui prestiti per liquidità in essere, imprese escluse le ditte individuali (società non finanziarie e famiglie produttrici), Nord Ovest, primo trimestre 2026, per classe dell'importo a disposizione; linea tratteggiata: inflazione Nic di giugno 2026. Fonte: Banca d'Italia, Condizioni e rischiosità del credito, I trimestre 2026, tavola TRI31101; Istat.

Classe dell'importo a disposizione	Tae liquidità, %	Tasso reale, punti percentuali
Fino a 50.000 euro	8,74	5,7
Da 50.000 a 125.000	7,30	4,3
Da 125.000 a 250.000	6,26	3,3
Da 250.000 a 500.000	5,39	2,4
Da 500.000 a 1 milione	4,57	1,6
Oltre 1 milione	3,56	0,6
Totale imprese	**4,82**	**1,8**

Tabella 2. Tasso nominale e tasso reale per classe dell'importo a disposizione, imprese escluse le ditte individuali, Nord Ovest, primo trimestre 2026. Il tasso reale è un'elaborazione del Centro Studi: Tae meno inflazione Nic di giugno 2026 (3,0%). Fonte: Banca d'Italia, tavola TRI31101; Istat.

L'inflazione riduce il peso reale del debito, ma lo riduce di tre punti per tutti. Chi partiva dal 3,6%, se il tasso resta quello del primo trimestre, si trova a un costo reale di poco più di mezzo punto; chi partiva dall'8,7% resta sopra il 5%. I rialzi successivi, 50 punti base fra giugno e settembre, se trasferiti per intero si aggiungono a entrambi nella stessa misura e in proporzione pesano di più su chi partiva dal tasso più basso. Per la piccola impresa il problema non è il rialzo ma il livello da cui il rialzo parte.

Il tasso reale dipende da quale inflazione si sottrae. Qui si usa l'inflazione al consumo, che è la misura comune e quella a cui guarda la Bce. Per un'impresa la misura più vicina sarebbe il prezzo di ciò che vende:

se i suoi listini salgono del 2,8% in un trimestre, come i prodotti finiti dell'industria lombarda, o dell'11,2% in un anno, come dichiarano le imprese artigiane, il peso reale del suo debito cala più di quanto dica la tabella. La scala per classe non cambia, perché l'inflazione sottratta è la stessa per tutte le righe; cambia il livello. Non esiste una serie ufficiale dei prezzi di vendita per classe dimensionale, quindi la tabella usa il deflatore comune.

Un esempio di calcolo, non un caso reale

Un conto su cifre ipotetiche rende concreta la tabella. Due imprese hanno uno scoperto di conto di 100.000 euro utilizzato per tutto l'anno. La prima è una micro impresa e, per la sua classe di importo, paga l'8,74%: 8.740 euro di interessi. La seconda è una grande impresa con fidi sopra il milione e paga il 3,56%: 3.560 euro sullo stesso importo. Con un'inflazione al 3,0%, i 100.000 euro da restituire fra un anno valgono in termini reali 3.000 euro in meno, uno sconto identico per entrambe. Alla micro impresa restano 5.740 euro di costo reale, alla grande 560. Se i due rialzi della Bce si trasferiscono per intero, entrambe pagano 500 euro in più: la grande passa da 560 a 1.060 euro reali, quasi il doppio; la micro da 5.740 a 6.240, il 9% in più. In proporzione il rialzo pesa di più sulla grande, che però parte da un costo reale dieci volte più basso. Il problema della piccola resta il livello.

Come si è mossa la scala nel 2025

La serie trimestrale della stessa tavola mostra l'andamento nel tempo. Fra il primo e il quarto trimestre 2025, con la Bce in fase di taglio, il tasso sotto i 50.000 euro è sceso dal 9,23% all'8,71% e quello oltre il milione dal 4,27% al 3,54%: la classe grande ha beneficiato di più dei ribassi. Nel primo trimestre 2026 il tasso della classe più piccola torna a salire (8,74%), e così quello della grande (3,56%), tre mesi prima del rialzo ufficiale e in coincidenza con la risalita dell'Euribor. Il divario fra le due classi era di 4,96 punti nel primo trimestre 2025, di 5,17 nel quarto e di 5,18 nel primo trimestre 2026. Durante il ciclo dei ribassi la scala non si è ristretta: alla fine del 2025 il divario era più ampio di un anno prima, e nel primo trimestre 2026 resta sullo stesso livello.

Il secondo canale: il capitale circolante

Prezzi e tassi si toccano anche nel capitale circolante, cioè il denaro che serve per pagare fornitori ed energia prima di incassare dai clienti: un'impresa compra i materiali a gennaio, produce a febbraio, consegna a marzo e viene pagata a maggio o giugno. Nel frattempo qualcuno deve anticipare il denaro, di solito la banca, con lo scoperto di conto o l'anticipo fatture. Se gli acquisti salgono più delle vendite, come dichiarano le imprese lombarde (industria, secondo trimestre: +4,5% contro +2,8% in tre mesi; artigianato, primo trimestre: +17,3% contro +11,2% in un anno), a parità di volumi serve più cassa per fare lo stesso lavoro. Questa cassa si prende in prestito con gli strumenti della liquidità, scoperti e anticipi, che hanno i tassi più alti della scala: il fabbisogno cresce dove il tasso è già più alto. Nessuna serie ufficiale misura il fabbisogno della singola impresa, quindi il meccanismo si descrive ma non si quantifica.

Un credito concentrato sulle grandi esposizioni

Nel primo trimestre 2026, in Lombardia, il 68,4% del credito bancario utilizzato era concentrato nei fidi accordati superiori a 25 milioni di euro, contro il 50,7% in Italia, il 53,4% in Veneto e il 45,0% in Emilia-Romagna; i fidi sotto i 500.000 euro erano il 14,4% del totale lombardo contro il 25,7% nazionale. La misura comprende tutta la clientela delle banche, famiglie consumatrici incluse, e non solo le imprese. È un'elaborazione sui dati della Centrale dei rischi e fotografa un sistema del credito che in Lombardia guarda alle grandi esposizioni più che altrove. La Banca d'Italia lo conferma dal lato della dinamica: nel 2025 il credito è cresciuto solo per le imprese medie e grandi valutate più solide, mentre per le piccole è calato ancora, e la quota delle piccole sul credito totale è scesa da quasi il 40% del 2012 a meno di un quarto.

Il dato per dimensione cambia la lettura dell'aggregato. La Banca d'Italia scrive che a marzo 2026 il credito alle imprese lombarde cresceva dell'1,9%, ma la stessa tavola mostra che alle piccole imprese calava del 4,0% (−4,3% in Italia, −4,2% nel Nord Ovest, −5,5% in Veneto): la crescita è tutta delle imprese medie e grandi. A Varese, secondo le elaborazioni della Camera di commercio sui dati della Banca d'Italia, i prestiti alle imprese private erano 5.336 milioni nel primo trimestre 2026, il 4,0% in meno di un anno prima e il 25,7% in meno del primo trimestre 2021; il totale provinciale cresce (+0,7%) solo perché crescono i prestiti alle famiglie (+3,1%). La quota delle imprese sugli impieghi della provincia è scesa in cinque anni dal 35,8% al 28,8%.

Le due misure non coincidono per definizione: l'aggregato regionale include le famiglie produttrici e usa le segnalazioni di vigilanza, quello provinciale conta le società non finanziarie private, sofferenze incluse. Il confronto vale quindi per il segno, non per il decimale. Il segno però basta, e anche l'ordine di grandezza: il −4,0% delle imprese varesine e il −4,0% delle piccole imprese lombarde sono due misure diverse che dicono la stessa cosa. In una provincia dove le imprese sono in gran parte piccole, il totale delle imprese si comporta come la classe delle piccole. La crescita regionale del credito alle imprese passa da Milano e dalle grandi esposizioni, e a Varese non c'è. Qui il rialzo dei tassi si somma a un credito alle imprese che si ritira da cinque anni.

5. I territori: la stessa pressione, strutture diverse

Se i prezzi sono comuni, la differenza fra i cinque territori sta nella loro struttura: quali attività ci sono, quanta energia e quali materiali servono per svolgerle, quante imprese stanno nella parte alta della scala dei tassi. Sulla dimensione il dato più netto viene dal Registro delle imprese: a fine 2025 le imprese artigiane erano 18.692, il 33% delle attive in provincia di Varese, contro il 28% in Lombardia e il 24% in Italia (Camera di commercio di Varese). La composizione per attività è disponibile per tutti e cinque i territori.

Che cosa si produce nei cinque territori

Il Registro statistico delle unità locali dell'Istat (Asia) misura gli addetti medi annui per comparto e provincia. L'anno comune più recente è il 2023: la struttura precede il semestre e non ne misura la congiuntura. Rispetto al 2022 si muove poco: lo scostamento massimo fra gli otto comparti è di 0,4 punti a Varese, 0,2 a Como, 0,8 a Lecco, 0,4 a Monza e Brianza e 1,1 a Milano. È una fotografia stabile, e per questo utile a leggere uno shock che dura sei mesi.

	Varese	Como	Lecco	Monza e Brianza	Milano
Tessile, abbigliamento e pelle	12,0	21,3	6,0	6,2	11,3
Farmaceutica	1,7	0,9	0,4	4,1	6,2
Gomma e plastica	11,8	5,0	3,9	6,3	5,5
Prodotti in metallo	14,1	15,6	35,5	17,4	13,8
Elettronica e ottica	2,5	2,2	6,0	9,7	4,6
Macchinari	15,2	8,2	14,9	13,9	14,5
Altri mezzi di trasporto	8,4	1,4	1,9	1,0	0,9
Mobili e altre manifatture	4,6	15,5	3,6	13,6	4,9

Figura 4. Addetti dei comparti selezionati sul totale manifatturiero provinciale, valori percentuali, 2023. Le quote descrivono la composizione produttiva, non l'intensità dei consumi. Fonte: elaborazioni del Centro Studi su Istat, Registro statistico delle unità locali (Asia), addetti medi annui, tutte le classi dimensionali.

A Lecco i prodotti in metallo raccolgono il 35,5% degli addetti manifatturieri, la concentrazione più alta dell'area. A Como tessile, abbigliamento e pelle arrivano al 21,3%. Monza e Brianza ha la quota maggiore di elettronica e ottica, 9,7%, e Milano di farmaceutica, 6,2%. Nel Varesotto gomma e plastica pesano l'11,8%, contro il 3,9%–6,3% degli altri territori, e gli altri mezzi di trasporto l'8,4%; macchinari e prodotti in metallo valgono insieme il 29,3%.

Che cosa comprano quelle attività

La composizione dice quali attività ci sono, non quanto spendono per i loro acquisti. Per questo servono le tavole degli impieghi dell'Istat, che misurano che cosa acquistano le branche produttive italiane. Sono profili nazionali: applicati a una provincia descrivono un'esposizione attesa, non la spesa effettiva delle imprese locali.

Branca acquirente	Energia	Metalli	Chimica	Trasporti
Tessile, abbigliamento e pelle	2,1	0,9	6,5	3,8
Farmaceutica	3,4	4,0	15,7	2,2
Gomma e plastica	4,9	7,7	28,8	4,7
Prodotti in metallo	3,3	57,7	3,0	2,8
Elettronica e ottica	3,7	11,1	9,3	2,4
Macchinari	0,8	38,5	1,7	3,3
Altri mezzi di trasporto	0,9	9,1	3,6	2,1
Mobili e altre manifatture	2,2	18,0	4,5	3,8

Tabella 3. Quote sui consumi intermedi nazionali a prezzi di acquisto, valori percentuali, 2022. Energia: elettricità, gas, vapore e aria condizionata, esclusi i carburanti. Metalli: metallurgia e prodotti in metallo. Trasporti: trasporto e magazzinaggio. Le quattro colonne coprono una parte degli acquisti complessivi, non il totale. Fonte: elaborazioni del Centro Studi su Istat, tavola degli impieghi a 63 branche (USEPA_63B).

Incrociando le due tavole si vede dove lo shock del semestre trova più presa. Gomma e plastica compra chimica per il 28,8% dei suoi consumi intermedi ed energia per il 4,9%, la quota energetica più alta degli otto comparti; nel semestre la chimica è salita dell'8,0% e l'energia alla produzione del 14,9%. È il comparto che distingue Varese, dove pesa il doppio che altrove. I prodotti in metallo comprano metalli per il 57,7% e i macchinari per il 38,5%, con metallurgia e prodotti in metallo a +6,6%: è la struttura di Lecco, e in parte quella di Varese e di Monza e Brianza. Il tessile compra poco di entrambi, 2,1% di energia e 0,9% di metalli, e i suoi prezzi alla produzione non seguono l'energia: la struttura di Como è la meno esposta a questo shock ed è la più esposta alla domanda estera.

L'incrocio dice quali filiere di quali territori stanno dal lato energivoro dello stesso rincaro. Non dice che Varese abbia subito un aumento dei costi maggiore di Milano: mancano i pesi di costo per settore e provincia, le quote di addetti misurano la presenza delle attività e non la loro spesa, e i profili di acquisto sono nazionali. Usare le prime come pesi dei secondi produrrebbe una graduatoria dei costi provinciali che nessun dato sostiene. Ciò che si misura è una differenza di esposizione, che è meno di una differenza di costo e non coincide con essa.

Dove il semestre è cominciato con più slancio

Gli indicatori congiunturali del primo trimestre, tratti dall'indagine Unioncamere ed elaborati dalle Camere di commercio, mostrano dove il semestre è iniziato con più o meno slancio. Le differenze non dipendono dai prezzi ma dalla domanda, soprattutto estera, e dalla composizione produttiva.

Territorio	Ind. prod.	Ind. fatt.	Ind. ord. est.	Art. prod.	Art. fatt.	Imprese attive
Varese	+0,2	−1,3	+7,6	+0,2	+1,1	57.012
Como	+1,6	+1,3	+1,9	−0,9	−1,8	42.019
Lecco	+2,6	+2,0	+2,3	+3,4	+3,2	22.294
Monza e Brianza	+0,7	−0,5	+1,4	+2,0	+0,8	63.694
Milano	+4,3	+5,9	+0,2	+3,1	+1,8	318.988
Lombardia	+2,4	+2,8	+1,9	+2,0	+1,9	815.794

Tabella 4. Variazioni tendenziali del primo trimestre 2026 sul primo trimestre 2025, valori percentuali, e imprese attive al 30 giugno 2026. Ind.: industria; Art.: artigianato; prod.: produzione; fatt.: fatturato; ord. est.: ordini esteri. Per Varese il fatturato industriale è −1,2% nella nota della Camera di commercio di Varese e −1,3% nella tavola regionale della Camera di commercio di Como-Lecco: la differenza dipende dalle elaborazioni; qui si usa la tavola regionale. Fonte: Unioncamere Lombardia e Camera di commercio di Como-Lecco, Analisi congiunturale 1° trimestre 2026 (5 giugno 2026); Camera di commercio di Varese su dati Infocamere (24 luglio 2026).

Varese riassume la situazione descritta dal rapporto: produzione ferma, fatturato industriale in lieve calo, ordini esteri in forte crescita e una quota di imprese artigiane superiore alla media lombarda e italiana; per gli altri quattro territori la quota non è stata acquisita. Milano sta all'estremo opposto, con produzione e fatturato in crescita e un sistema del credito in cui le grandi esposizioni pesano più che in qualsiasi altra regione.

Per il credito, la Base dati statistica della Banca d'Italia consente un confronto fra le cinque province attraverso il tasso di deterioramento, cioè la quota di imprese affidate che in un anno sono entrate in difficoltà con la banca. Questa misura conta le imprese, non gli importi, e per questo dà valori diversi dal tasso per importo citato più avanti (1,65% per la Lombardia): i due indicatori non vanno confrontati fra loro, ma ciascuno può essere seguito nel tempo.

Territorio	I trim. 2024	I trim. 2025	IV trim. 2025	I trim. 2026
Varese	1,77	1,83	1,91	1,94
Como	1,68	1,80	1,70	1,79
Lecco	1,24	1,43	1,30	1,17
Monza e Brianza	1,59	1,73	1,72	1,69
Milano	2,34	2,48	2,70	2,58
Lombardia	1,82	1,95	2,06	1,98
Nord Ovest	1,86	2,01	2,06	2,00
Italia	2,10	2,23	2,24	2,19

Tabella 5. Tasso di deterioramento annuale delle società non finanziarie, per numero di affidati, valori percentuali. Fonte: Banca d'Italia, Base dati statistica, «Tasso di deterioramento annuale dei prestiti, default rettificato: numero affidati», per sede legale del censito.

In due anni il deterioramento è salito a Varese, a Como e a Milano ed è sceso a Lecco; Varese resta sotto la media regionale e nazionale. Nel primo trimestre 2026 l'aumento non accelera: i due rialzi sono arrivati dopo, e l'indicatore andrà riletto nel terzo trimestre. Dentro la Lombardia è Milano a trainare il

deterioramento (dal 2,34% al 2,58% in due anni, con un picco al 2,70% a fine 2025), non le province manifatturiere.

Le due misure regionali danno segnali opposti nell'ultimo trimestre, e la differenza è informativa: per importo il deterioramento lombardo sale (dall'1,61% all'1,65%), per numero di imprese scende (dal 2,06% all'1,98%). Peggiorano posizioni grandi, non molte posizioni piccole, e il dato è coerente con il ruolo di Milano. È coerente anche con la lettura del credito data sopra: dove si concentra la crescita del credito si concentra anche la crescita del rischio.

La cassa integrazione mostra un altro segnale che l'aggregato nasconde. Nel primo trimestre 2026 le ore autorizzate calano del 4,0% in Lombardia e del 26,7% in Italia, ma salgono del 6,5% in provincia di Como e del 46,6% in provincia di Lecco, dove la cassa ordinaria passa da 1,07 a 1,60 milioni di ore. I dati sono dell'Inps, elaborati dalla Camera di commercio di Como-Lecco, la cui nota riporta per la Lombardia −3,8% nel testo e −4,0% in tavola e per l'ordinaria di Lecco 1,60 milioni nel testo e 1,66 in tavola. Non è una misura dei costi né dei tassi: indica che, mentre le medie regionali e nazionali miglioravano, in alcune province dell'area le imprese stavano già riducendo le ore lavorate quando lo shock è arrivato.

La pressione del semestre è arrivata con la stessa forza in tutti i territori, che la assorbono con strutture diverse: più imprese piccole, più imprese esposte alla parte alta della scala dei tassi. Con i dati disponibili non si può dire che Varese abbia subito un aumento dei costi maggiore di Milano: i pesi di costo per settore e provincia non esistono, e un numero del genere sarebbe inventato. L'assenza di una differenza misurata è anch'essa un risultato, e qui è il risultato.

6. Dove la tesi può sbagliare

Tre elementi possono indebolire la lettura del semestre.

Il calo del credito alle piccole non si spiega con i tassi. La contrazione è in corso da tredici anni e, secondo la Banca d'Italia, dipende soprattutto dalla demografia: più della metà delle piccole società attive nel 2012 non era più operativa nel 2024, ed erano le più indebitate. Le nuove imprese si finanziano di più con mezzi propri. Il rialzo dei tassi non causa il calo; può renderlo più costoso per chi resta. A marzo 2026 i prestiti alle piccole imprese calavano del 4,0% in Lombardia e del 4,3% in Italia con i tassi ufficiali ancora fermi; Varese lo mostra nel modo più netto, con i prestiti alle imprese private a −4,0% in un anno e a −25,7% in cinque.

La domanda era già ferma. Nel secondo semestre 2025 la domanda di prestiti delle imprese si era interrotta in tutte le aree del Paese, soprattutto per gli investimenti. Se il credito rallenta nel 2026, una parte del rallentamento viene da imprese che non chiedono, non da banche che negano. Le serie aggregate non distinguono i due casi.

Il rincaro potrebbe rientrare. A luglio la Bce ha giudicato le prospettive dell'energia vicine allo scenario di base di giugno, e i prezzi alla produzione al netto dell'energia crescevano del 3,3%, non di più. Se lo stretto di Hormuz riapre e l'energia scende, la tesi della somma resta vera solo per i mesi in cui è stata osservata. Il rapporto descrive un semestre, non un ciclo.

7. Dopo il semestre: luglio–settembre

Le pubblicazioni uscite fra luglio e il 14 settembre dicono che il movimento è proseguito. A luglio i prezzi alla produzione dell'industria sul mercato interno sono saliti del 9,3% in un anno, l'energia del 21,6%, elettricità e gas del 14,5%; fra gennaio–luglio 2026 e gennaio–luglio 2025 l'indice totale segna +3,9%. L'inflazione di agosto è al 3,3% (Nic), con gli energetici a +17,1% (dato definitivo pubblicato il 16 settembre). La produzione industriale italiana è scesa a maggio (−0,2%) e a giugno (−1,1%) prima di recuperare a luglio (+0,7%): il rincaro è arrivato mentre i volumi cedevano. Il 10 settembre la Bce ha alzato i tassi una seconda volta e prevede un'inflazione al 3,0% nel 2026, al 2,5% nel 2027 e al 2,1% nel 2028. Nessuna di queste uscite contraddice la lettura del semestre; tutte la prolungano.

Che cosa significa per chi decide in azienda

Il rapporto non dà consigli, ma può indicare dove guardare. Il primo punto è il proprio tasso: non il tasso Bce di cui parlano i giornali, ma quello scritto nel contratto e, se è variabile, l'indice a cui è agganciato e la periodicità con cui si aggiorna. È quel numero a dire quanto del 2026 è già arrivato in azienda. Il secondo è il tempo fra pagare e incassare: ogni settimana in più di attesa dai clienti, con i prezzi degli acquisti a due cifre, è denaro preso in prestito nella parte alta della scala. Il terzo è la classe di importo: la tabella 2 mostra che fra la classe sotto i 50.000 euro e quella fra 50.000 e 125.000 il tasso medio differisce di 1,44 punti, più di quanto la Bce abbia aggiunto in tutto il 2026. È una distanza fra medie di imprese diverse e non dice quanto risparmierebbe la singola impresa cambiando classe. Sono tre numeri che ogni impresa possiede già; il semestre ha reso conveniente rileggerli.

8. Il punto di vista del Centro Studi

Dopo i dati, il giudizio. È il punto di vista di chi ha scritto il rapporto ed è distinto dai numeri che lo precedono, che restano validi anche per chi non lo condivide.

La politica monetaria ha un effetto regressivo per dimensione, e nessuno lo dice

La Bce alza i tassi per tutti, ma il rialzo arriva alle imprese moltiplicato per la scala che le banche applicano per importo. Uno strumento pensato per raffreddare l'economia nel suo insieme colpisce così di più chi già pagava di più, cioè le imprese piccole, che sono anche quelle che meno hanno contribuito alla domanda che la Bce vuole frenare. Il rischio spiega una parte piccola della distanza fra 8,74% e 3,56%, con una cautela: le due misure non sono sovrapponibili, perché il tasso è misurato nel Nord Ovest e per classe dell'importo a disposizione, il tasso di default in Italia e per classi di fido diverse. Secondo la Banca d'Italia, nel primo trimestre 2026 le imprese italiane costituite come società non finanziarie con fidi utilizzati sotto i 125.000 euro entrano in default al 2,22% l'anno, quelle sopra i 500.000 all'1,87%: un terzo di punto. Nella scala dei tassi del Nord Ovest le classi fino a 125.000 euro pagano l'8,74% e il 7,30%, quelle oltre 500.000 il 4,57% e il 3,56%: un ordine di grandezza diverso, che il confronto indica senza misurarlo. Che cosa spieghi il resto il rapporto non lo misura. Le spiegazioni disponibili sono il costo dell'istruttoria, in buona parte fisso e quindi più pesante sugli importi piccoli, e la struttura del mercato bancario; le fonti usate qui non permettono di distinguerle.

Il dibattito sui tassi parla del livello della Bce e mai di questa scala; il rapporto sostiene che il problema delle imprese dell'area è la scala, non il livello.

Il credito lombardo viaggia a due velocità, e Varese sta in quella lenta

La Lombardia è la regione italiana in cui il credito è più concentrato: il 68% dell'utilizzato sta in fidi sopra i 25 milioni, contro la metà in Italia. Quando si legge che il credito alle imprese lombarde cresce, si legge la velocità di Milano e dei grandi gruppi. La velocità di Varese, e verosimilmente di Como e Lecco, è quella delle piccole imprese: negativa da anni. Il rapporto sostiene che descrivere il credito lombardo con la media regionale nasconde ciò che accade nelle province manifatturiere, e che l'associazione ha il dovere di produrre e diffondere il dato disaggregato, come questo rapporto comincia a fare.

La stretta sulle piccole imprese è strutturale, e il 2026 la rende più cara

Secondo la Banca d'Italia la quota di credito alle piccole imprese è scesa da quasi il 40% a meno di un quarto in tredici anni, e più della metà delle piccole società del 2012 non esiste più. Le banche hanno accompagnato questa uscita, non l'hanno causata; ma non l'hanno nemmeno compensata con un'offerta adatta a chi è rimasto. Il rialzo dei tassi del 2026 non crea il problema: lo rende visibile e più costoso. Il rapporto sostiene che trattare questo semestre come un episodio da attraversare, in attesa che la Bce torni a tagliare, sarebbe l'errore principale. La scala per importo è passata da 5,0 a 5,2 punti mentre i tassi scendevano ed era ancora di 5,2 quando hanno ricominciato a salire: non si è ristretta con i tagli, e nulla nei dati indica che si restringerebbe con i prossimi.

L'energia è tornata a essere un costo che l'impresa non controlla

Fra il 2023 e i primi mesi del 2026 il prezzo dell'energia è sceso. Da aprile sale di nuovo e si forma su mercati sui quali la singola impresa non ha leve. Il rapporto sostiene che, in una provincia dove macchinari e prodotti in metallo raccolgono il 29,3% degli addetti manifatturieri, l'energia va trattata nei bilanci e nelle scelte come un costo strutturale: se ne può ridurre l'incidenza con l'efficienza, l'autoproduzione e i contratti di lungo periodo, senza aspettare che scenda.

Fonti

Banca centrale europea, Data Portal, serie FM.M.U2.EUR.RT.MM.EURIBOR3MD_.HSTA (Euribor a tre mesi) e FM.M.U2.EUR.4F.MM.UONSTR.HSTA (€str), medie mensili, https://data.ecb.europa.eu, estrazione del 14 settembre 2026, verificata il 7 ottobre 2026.

Banca centrale europea, Decisioni di politica monetaria, Francoforte, 11 giugno 2026, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.mp260611~4d41bd5e83.it.html, consultato il 14 settembre 2026.

Banca centrale europea, Decisioni di politica monetaria, Francoforte, 23 luglio e 10 settembre 2026, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/, consultato il 14 settembre 2026.

Banca d'Italia, Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori, I trimestre 2025 (30 giugno 2025), IV trimestre 2025 (27 marzo 2026) e I trimestre 2026 (30 giugno 2026), Roma, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/condizioni-rischiosita/2026-condizioni-rischiosita/statistiche_STACORIS_20260630.pdf, consultato il 7 ottobre 2026.

Banca d'Italia, Banche e istituzioni finanziarie: finanziamenti e raccolta per settori e territori, I trimestre 2026, Roma, 30 giugno 2026, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/finanziamenti-raccolta/2026-finanziamenti-raccolta/statistiche_STAFINRA_20260630.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Banca d'Italia, Base dati statistica, «Tasso di deterioramento annuale dei prestiti, default rettificato: numero affidati» e «Flusso trimestrale nuovi prestiti in default rettificato: utilizzato», https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/, estrazione del 14 settembre 2026.

Banca d'Italia, La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale, Economie regionali n. 21, Roma, 2026, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2026/2026-0021/index.html, consultato il 14 settembre 2026.

Banca d'Italia, L'economia della Lombardia, Economie regionali n. 3, Roma, 17 giugno 2026, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2026/2026-0003/2603-lombardia.pdf, consultato il 7 ottobre 2026.

Camera di commercio di Como-Lecco, Analisi congiunturale 1° trimestre 2026. Industria, artigianato, commercio e servizi, Como, 5 giugno 2026, https://www.comolecco.camcom.it/pagina528_congiunture-trimestrali.html, consultato il 14 settembre 2026.

Camera di commercio di Varese, Credito: impieghi (elaborazioni su Banca d'Italia, Base informativa pubblica), I trimestre 2026, Varese, 23 giugno 2026, https://www.osserva-varese.it/impieghi/, consultato il 14 settembre 2026.

Camera di commercio di Varese, Demografia d'impresa 2025, Varese, 20 febbraio 2026, https://www.osserva-varese.it/wp-content/uploads/Imprese_2025.pdf, consultato il 7 ottobre 2026.

Camera di commercio di Varese, Imprese registrate e attive (dati Infocamere, II trimestre 2026), Varese, 24 luglio 2026, https://www.osserva-varese.it/registrate-attive/, consultato il 14 settembre 2026.

Camera di commercio di Varese, Indagine congiunturale I trimestre 2026, Varese, 3 giugno 2026, https://www.osserva-varese.it/wp-content/uploads/Indagine-congiuntiurale_I-trim-2026.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Camera di commercio di Varese, Variazione dei prezzi al consumo a Varese. Dati giugno 2026, Varese, 30 luglio 2026, https://www.osserva-varese.it/wp-content/uploads/Inflazione_varese_GIU_26.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Comune di Milano, Milano Statistica, Prezzi al consumo, giugno e luglio 2026 (rilevazione Istat, indice Nic comunale), Milano, 16 luglio e 12 agosto 2026, https://dati.comune.milano.it/web/portale-del-dato/w/prezzi-al-consumo-giugno-2026, consultato il 14 settembre 2026.

Gestore dei mercati energetici, Newsletter mensili (gennaio–giugno 2024–2026) e Prezzo medio per fasce, Roma, https://gme.mercatoelettrico.org/it-it/Home/Newsletter, consultato il 14 settembre 2026.

Istat, Nota sull'andamento dell'economia italiana, luglio–agosto 2026, Roma, 10 settembre 2026, https://www.istat.it/comunicato-stampa/nota-sullandamento-delleconomia-italiana-luglio-agosto-2026/, consultato il 14 settembre 2026.

Istat, Prezzi al consumo, agosto 2026, dati definitivi, Roma, 16 settembre 2026, https://www.istat.it/wp-content/uploads/2026/09/CS_Prezzi-al-consumo_Def_Agosto2026.pdf, consultato il 7 ottobre 2026.

Istat, Prezzi al consumo, giugno 2026, dati definitivi, Roma, 16 luglio 2026, https://www.istat.it/wp-content/uploads/2026/07/CS_Prezzi-al-consumo_Def_Giu2026.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Istat, Prezzi alla produzione dei servizi, II trimestre 2026, Roma, 2 settembre 2026, https://www.istat.it/comunicato-stampa/prezzi-alla-produzione-dei-servizi-ii-trimestre-2026/, consultato il 14 settembre 2026.

Istat, Prezzi alla produzione dell'industria e delle costruzioni, giugno 2026, Roma, 30 luglio 2026, https://www.istat.it/wp-content/uploads/2026/07/PPI_PPC_0626.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Istat, Prezzi alla produzione dell'industria e delle costruzioni, luglio 2026, Roma, 2 settembre 2026, https://www.istat.it/wp-content/uploads/2026/09/PPI_PPC_0726.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Istat, Registro statistico delle unità locali (Asia) e tavole delle risorse e degli impieghi, https://www.istat.it/, consultato il 14 settembre 2026.

Unioncamere Lombardia, L'economia della Lombardia. Andamento del settore manifatturiero, 1° trimestre 2026, Milano, maggio 2026, https://www.unioncamerelombardia.it/fileadmin/dati/andamento_produzione_imprese_manifatturiere/2026/Relazione_1_2026.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Unioncamere Lombardia, L'economia della Lombardia. Andamento del settore manifatturiero, 2° trimestre 2026, Milano, settembre 2026, https://www.unioncamerelombardia.it/fileadmin/dati/andamento_produzione_imprese_manifatturiere/2026/Relazione_2_2026_DEF_2.pdf, e comunicato «La manifattura lombarda consolida la crescita», 11 settembre 2026, consultati il 7 ottobre 2026.

World Bank, Commodity Markets, Pink Sheet, 2 luglio 2026, https://thedocs.worldbank.org/en/doc/74e8be41ceb20fa0da750cda2f6b9e4e-0050012026/related/CMO-Pink-Sheet-July-2026.pdf, consultato il 14 settembre 2026.

Confartigianato Imprese Varese · Centro Studi Imprese Territorio
Viale Milano 5, 21100 Varese · T. 0332 256111 · www.impreseterritorio.org
Versione 01 · 7 ottobre 2026