

- Forte flessione dell'export dell'Area euro
- Pil I trimestre 2025: US +2,0% annuo, AE +1,5%
- In moderazione l'indice di incertezza sulla politica commerciale
- Tassi policy: BCE -25pb, India -50pb, Russia -100pb, Brasile +25pb
- Continua il calo della fiducia dei consumatori statunitensi

Commercio mondiale	pag.2
Pil e produzione industriale	pag.3
Disoccupazione, inflazione e materie prime	pag.5
Tassi di interesse e di cambio	pag.7
Gli indici di fiducia	pag.9

Commercio mondiale

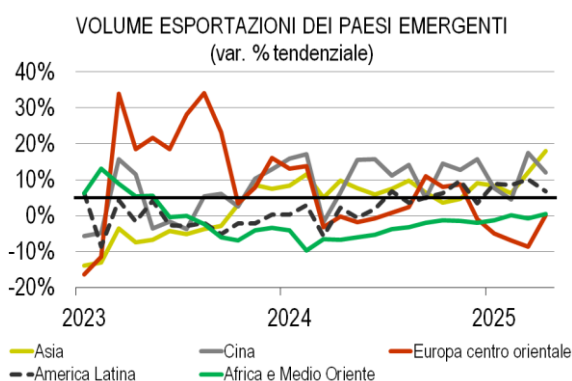
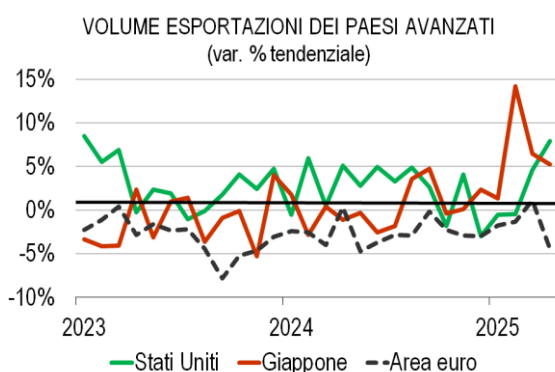
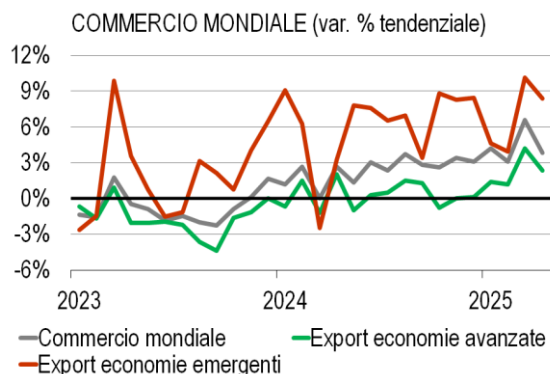
Nel mese di aprile l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +3,8%, in rallentamento rispetto al mese precedente (+6,6%).

In rallentamento la crescita dell'export sia delle economie avanzate che di quelle emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 2,4% annuo ad aprile**, in peggioramento rispetto al +4,2% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato dell'8,4% su base annua**, in rallentamento rispetto al +10,2% del mese precedente.

Nei principali Paesi avanzati, le esportazioni mostrano un'espansione negli Stati Uniti e in Giappone e una contrazione nell'Area euro. Infatti, si registra una crescita su base annua per gli Stati Uniti, +7,9%, in accelerazione rispetto al +4,6% del mese precedente e per il Giappone, +5,3%, in rallentamento rispetto al mese precedente (+6,5%), ma una flessione per l'Area euro, -4,5%, in netto peggioramento rispetto al mese precedente (+1,1%).

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dall'espansione registrata in Asia e in America Latina e, in misura minore, in Medio Oriente e in Europa centro orientale. Ad aprile, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +17,9% (+12,0% il mese precedente), dell'America Latina, +6,8% (+10,1% il mese precedente), del Medio Oriente, +0,5% (-0,7% il mese precedente) e dell'Europa centro orientale, +0,2%, (-8,6% il mese precedente). In rallentamento la crescita dell'export cinese, +12,0% (+17,5% il mese precedente).

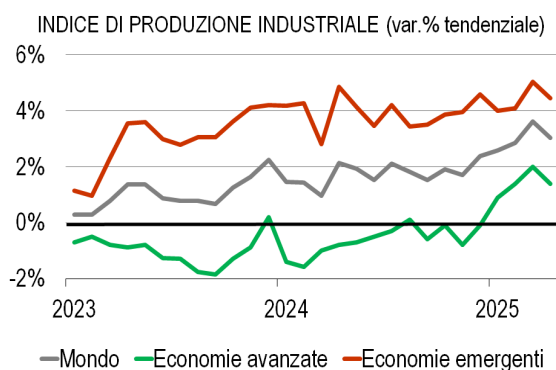
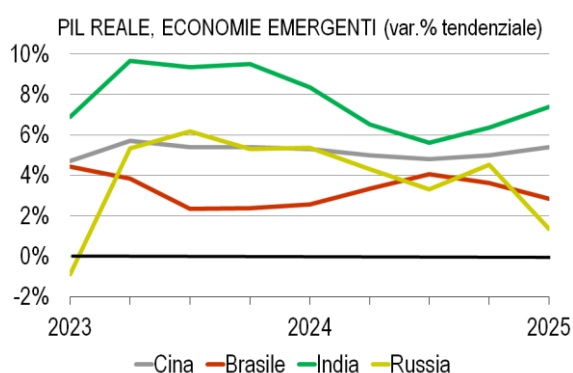
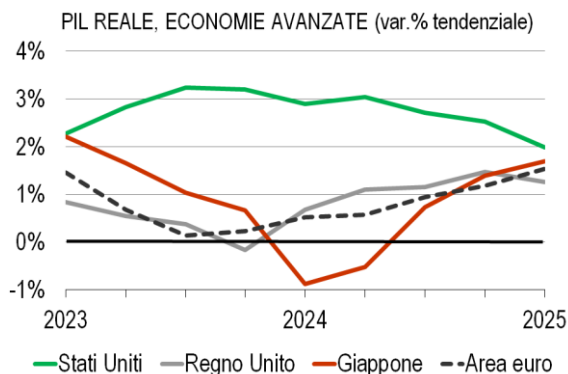


Pil e produzione industriale

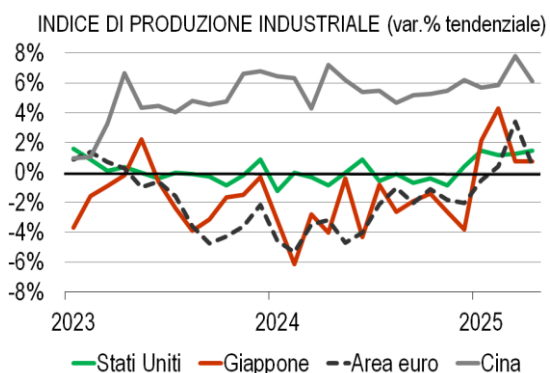
Nel I trimestre 2025 il Pil dell'Area euro mostra una crescita tendenziale dell'1,5%, in rafforzamento rispetto al +1,2% del trimestre precedente. **Il Pil degli Stati Uniti ha registrato un rallentamento, segnando +2,0% annuo**, rispetto al +2,5% del trimestre precedente. Nello stesso trimestre, **il Giappone ha registrato una crescita dell'1,7%**, in accelerazione rispetto al +1,4% del trimestre precedente **e il Pil del Regno Unito ha registrato una crescita dell'1,3%**, in rallentamento rispetto al +1,5% del trimestre precedente.

Passando ai Paesi emergenti, **i dati tendenziali riferiti al I trimestre 2025 mostrano un'accelerazione del Pil in Cina (+5,4% annuo vs +5,0% del trimestre precedente)**. Nello stesso trimestre, si registra un'accelerazione del Pil in **India (+7,4% annuo vs +6,4% del trimestre precedente)**, **ma un rallentamento del Pil in Brasile (+2,9% annuo vs +3,6% del trimestre precedente)**, **e in Russia (+1,4% annuo vs +4,5% del trimestre precedente)**.

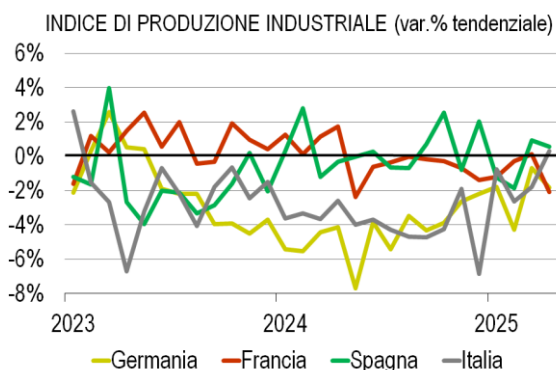
Ad aprile la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +3,0%, in rallentamento rispetto al +3,6% del mese precedente. Il risultato deriva da **un peggioramento della produzione sia nelle economie avanzate che in quelle emergenti**. Le prime segnano un'espansione annua dell'1,4% (+2,0% nel mese precedente) e le seconde del 4,4% (+5,0% nel mese precedente).



Ad aprile si registra una crescita della produzione industriale in Cina, negli Stati Uniti, in Giappone e nell'Area euro. Nello specifico, si osserva un aumento del 6,1% in Cina (+7,8% nel mese precedente), dell'1,5% negli Stati Uniti (+1,3% nel mese precedente), dello 0,7% in Giappone (+0,7% nel mese precedente) e dello 0,5% nell'Area euro (+3,4% nel mese precedente).

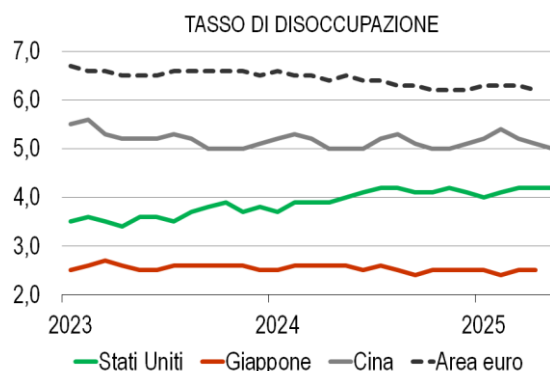


Ad aprile i dati della produzione industriale dei Paesi europei mostrano una crescita su base annua in Spagna e Italia e una contrazione in Francia e Germania. Infatti, i dati mostrano un'espansione su base annua in Spagna, +0,6% (+0,9% nel mese precedente) e in Italia, +0,3% (-1,8% nel mese precedente) e un calo in Francia, -2,1% (+0,1% nel mese precedente) e in Germania, -1,8% (-0,7% nel mese precedente).

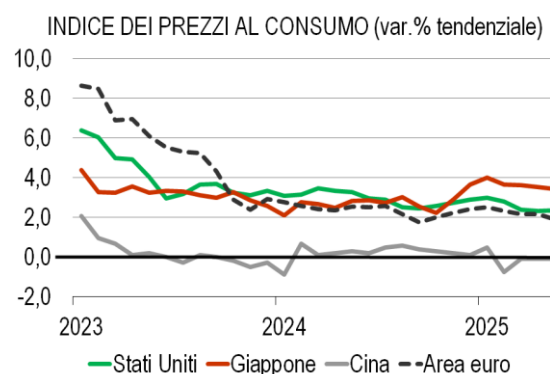


Disoccupazione, inflazione e materie prime

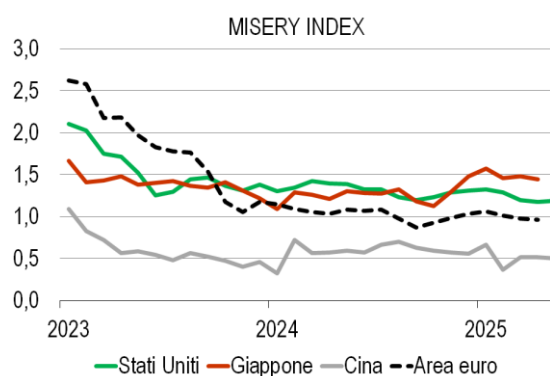
Il tasso di disoccupazione a maggio è rimasto stabile negli Stati Uniti, 4,2% (4,2% nel mese precedente), **ed è diminuito di 1 decimo in Cina, 5,0%** (5,1% nel mese precedente). **Ad aprile, il tasso di disoccupazione è diminuito di 1 decimo nell'Area euro, 6,2%** (6,3% nel mese precedente), **mentre è rimasto stabile in Giappone, 2,5%** (2,5% nel mese precedente). Rispetto a 12 mesi prima, il tasso di disoccupazione risulta più elevato negli Stati Uniti, stabile in Cina e più basso nell'Area euro e in Giappone.



A maggio, l'inflazione è aumentata di 1 decimo negli Stati Uniti, +2,4% (+2,3% nel mese precedente), **mentre è diminuita di 3 decimi nell'Area euro, +1,9%** (+2,2% nel mese precedente), **e di 1 decimo in Giappone, +3,4%** (+3,5% nel mese precedente), **ed è rimasta stabile in Cina, -0,1%** (-0,1% nel mese precedente).

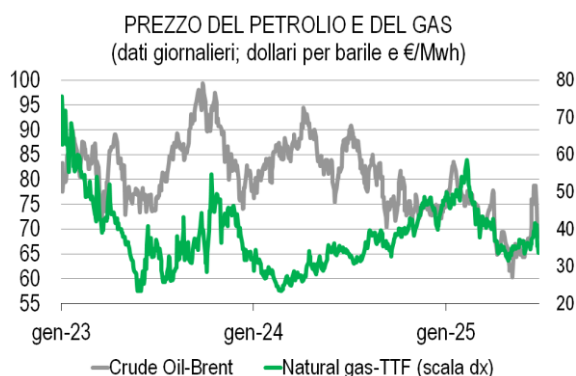
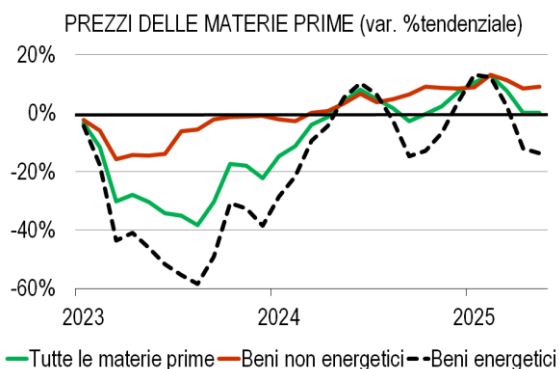


A maggio, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suesposti, è stato pari a 1,19, in lieve aumento rispetto al mese precedente (1,18). **Nello stesso mese, il Misery Index è diminuito, lievemente in Cina, 0,50** (0,51 nel mese precedente). **Ad aprile, il Misery Index è diminuito nell'Area euro, 0,97** (0,98 nel mese precedente), **e in Giappone, 1,45** (1,48 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime, a maggio l'indice mondiale CER è aumentato dello 0,1% su base annua**, stabile rispetto al +0,1% del mese precedente. In accelerazione su base annua la componente non energetica, +9,2% (+8,4% nel mese precedente), in rallentamento quella energetica, -13,7% (-12,1% nel mese precedente)¹.

A fine giugno, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio sono più elevate, mentre risultano lievemente inferiori quelle del gas naturale. Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent a 69 dollari a barile e il TTF a 34 €/MWh. Rispetto alla media di maggio, il prezzo del petrolio risulta superiore del 6,5%, mentre quello del gas naturale inferiore del 4,3%.



¹ Tutti gli indici delle materie prime sono elaborati dal CER.

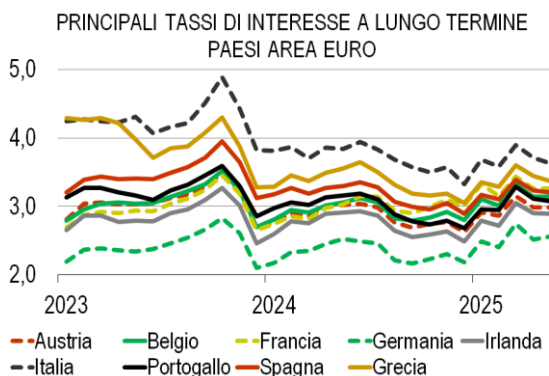
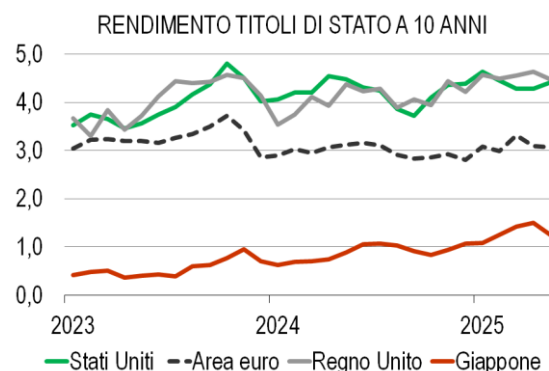
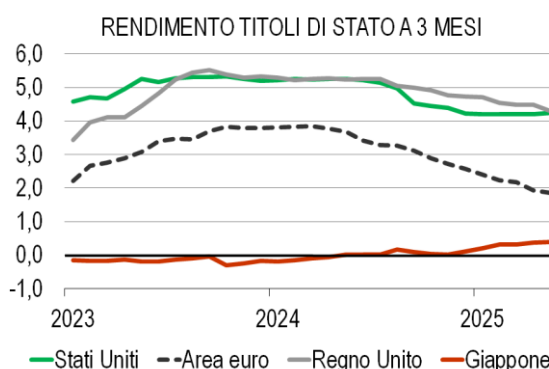
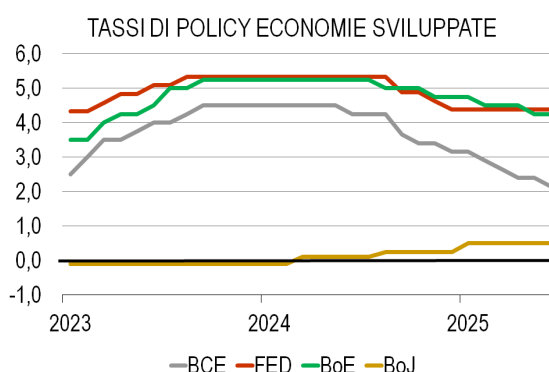
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di giugno i tassi di policy della BCE sono diminuiti di 25 pb, mentre quelli della FED, della BoE e della BoJ sono rimasti invariati. Il tasso BCE è pari al 2,15%², quello statunitense al 4,25-4,50%, quello inglese al 4,25% e quello giapponese allo 0,50%.

A maggio il rendimento dei titoli a 3 mesi del Regno Unito è diminuito di 19 pb (4,30%) e quello dei titoli tripla A dell'Area euro di 8 pb (1,86%), mentre quello dei titoli statunitensi è aumentato di 5 pb (4,25%), e quello dei titoli giapponesi è rimasto stabile (0,38%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è stato pari a 387 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro a 239 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito -5 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a maggio quelli giapponesi sono diminuiti di 25 pb (1,25%) quelli inglesi di 16 pb (4,48%) e quelli dell'Area euro di 3 pb (3,07%), mentre quelli statunitensi sono aumentati di 14 pb (4,42%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 135 pb, -6 pb e 317 pb.

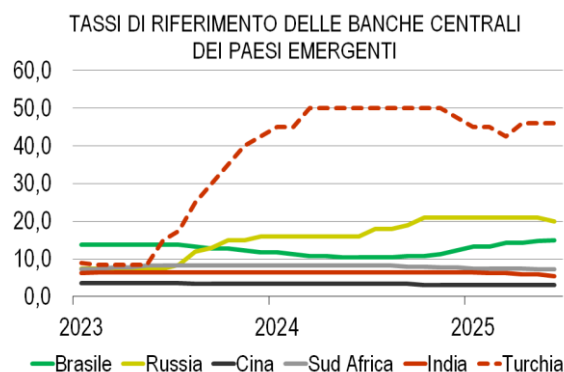
A maggio, nei Paesi dell'Area euro i rendimenti decennali hanno registrato andamenti eterogenei. Il calo più marcato è stato quello del tasso decennale italiano (-8 pb), mentre l'aumento più ampio è stato quello del tasso decennale tedesco (+5 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,56% del titolo tedesco al 3,63% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (107pb, -13pb), greco (81 pb, -12pb) e francese (70 pb, -5pb).



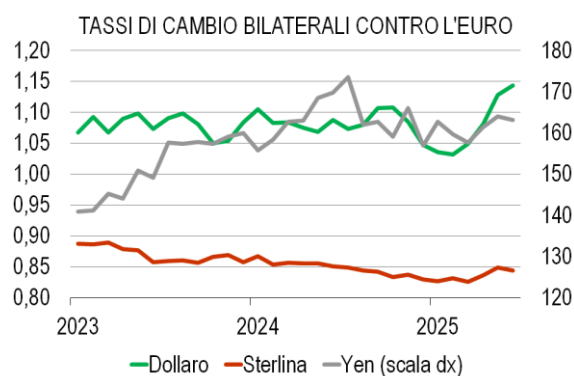
² A settembre 2024 la BCE ha dato attuazione alla nuova strategia di politica monetaria: il tasso sui depositi è ora quello di riferimento ed è stata ridotta la differenza tra tasso MRO e

tasso sui depositi. Tuttavia, per continuità statistica, continueremo a seguire i cambiamenti del tasso MRO.

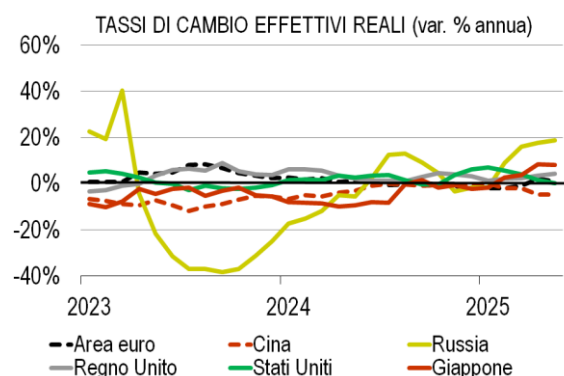
Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a giugno si rileva un aumento dei tassi di policy in Brasile (+25 pb) e una riduzione in Russia (-100 pb) e in India (-50 pb)**. Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,50% in India, al 7,25% in Sud Africa, al 15,00% in Brasile, al 20,00% in Russia e al 46,00% in Turchia.



Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a giugno si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro il dollaro (+5,2%) e un deprezzamento contro yen (-3,9%) e Sterlina (-0,8%)**. Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro il dollaro (+1,4%) e deprezzato contro Sterlina (-0,6%) e yen (-0,5%).



Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a maggio hanno registrato un apprezzamento su base annua Rublo (+18,7%), yen (+8,2%), Sterlina (+4,2%), euro (+1,0%) e dollaro (+0,3%), mentre il Renminbi ha registrato un deprezzamento (-4,8%)**. Analizzando la variazione mensile, a maggio si sono apprezzati il Rublo (+3,6%) e la Sterlina (+1,2%), mentre hanno mostrato un deprezzamento lo yen (-1,6%), il dollaro (-1,4%), l'euro (-0,8%) e il Renminbi (-0,7%).



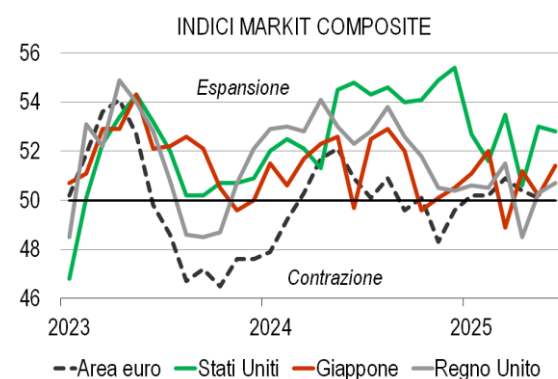
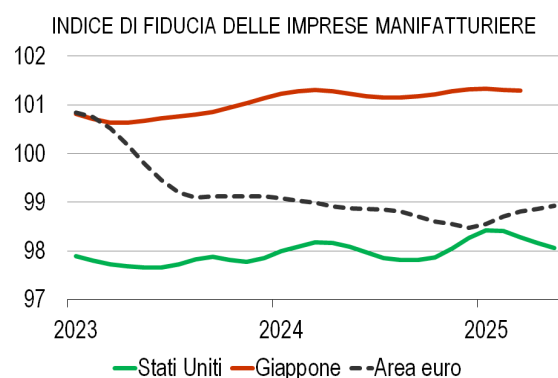
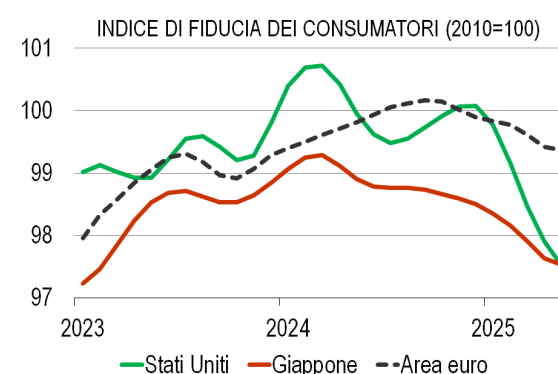
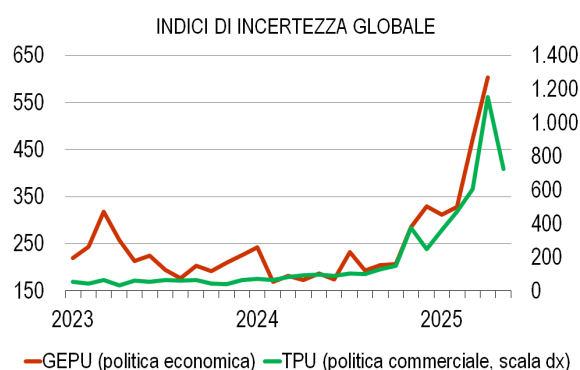
Gli indici di fiducia

A maggio l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) è diminuito di 428,2 punti, dopo quattro mesi di crescita, attestandosi a 723,1 punti. Ad aprile, l'indice di incertezza sulla politica economica globale (GEPU) ha registrato un aumento di 131,6 punti, salendo a 603,6 punti.

A maggio l'indice di fiducia dei consumatori è diminuito di 4 decimi negli Stati Uniti e di 1 decimo in Giappone, mentre è rimasto stabile nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 97,5 in Giappone, a 97,5 negli Stati Uniti e a 99,4 nell'Area euro. Tutti gli indicatori risultano in calo rispetto a 12 mesi prima.

La fiducia delle imprese manifatturiere a maggio è diminuita di 1 decimo negli Stati Uniti, mentre è rimasta stabile nell'Area euro. A marzo, la fiducia delle imprese manifatturiere è rimasta stabile in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,3 in Giappone, a 98,9 nell'Area euro e a 98,1 negli Stati Uniti. L'indice è stabile rispetto a 12 mesi prima sia nell'Area euro che negli Stati Uniti e in Giappone.

Infine, a giugno l'indice Markit composite è aumentato in Giappone e nel Regno Unito, mentre si è ridotto negli Stati Uniti. A maggio, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un calo di 0,3 punti nell'Area euro (50,1 a maggio) e di 0,2 punti negli Stati Uniti (52,8 a giugno), mentre un aumento di 1,2 punti in Giappone (51,4 a giugno) e di 0,4 punti nell'Area euro (50,7 a giugno). Tutti gli indicatori sono superiori alla soglia che segnala un'espansione.



È vietata qualsiasi diffusione e riproduzione, anche parziale, del presente documento senza preventiva autorizzazione.