

- Continua ad espandersi il commercio mondiale
- Nel Q4 2025 rallenta il PIL nell'Area euro, in UK, USA e Giappone
- Produzione industriale globale in lieve accelerazione, +3,5% annuo
- Inflazione in calo nelle maggiori economie
- Fiducia di consumatori e imprese in crescita in AE e US

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

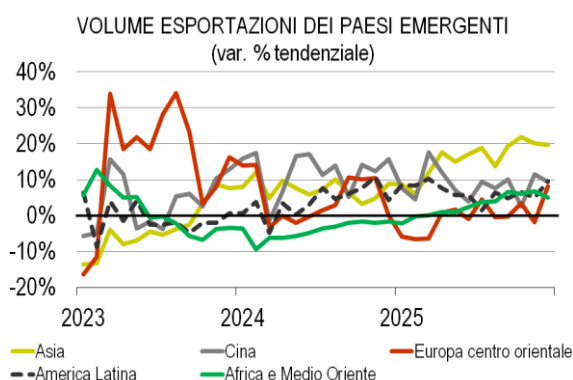
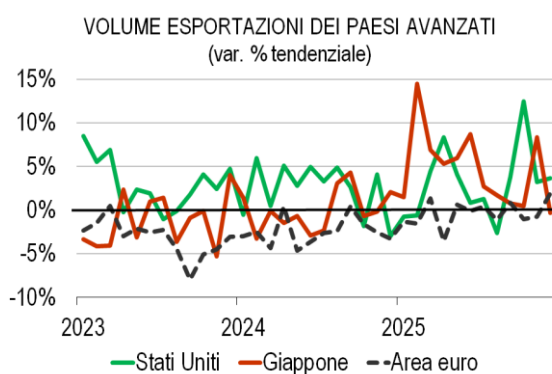
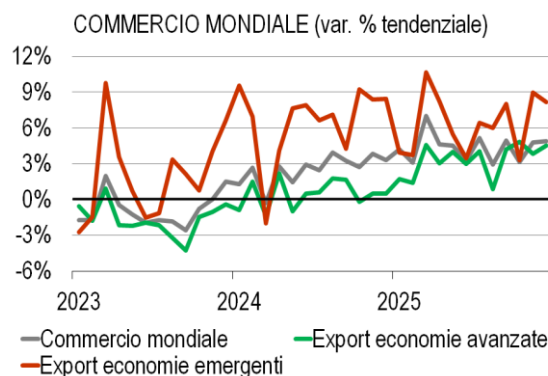
Nel mese di dicembre l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, **+4,9%**, in lieve accelerazione rispetto al mese precedente (+4,8%).

Accelera la crescita dell'export delle economie avanzate mentre rallenta quello delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 4,5% annuo in dicembre**, in miglioramento rispetto al +3,8% mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato dell'8,2% su base annua**, in lieve rallentamento rispetto al +8,9% del mese precedente.

Nei principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti e nell'Area euro, mentre registrano un lieve calo in Giappone. Infatti, si registra una crescita del 3,6% su base annua per gli Stati Uniti, in lieve accelerazione rispetto al +3,2% del mese precedente, e dell'1,9% nell'Area euro, in miglioramento rispetto al -0,7% del mese precedente, mentre calano le esportazioni in Giappone, -0,3%, in forte peggioramento rispetto al +8,3% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dall'espansione registrata in Asia e, in misura minore, in America Latina, in Africa-Medio Oriente e in Europa centro orientale. In dicembre, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +19,8% (+20,1% il mese precedente), dell'America Latina, +9,7% (+4,9% il mese precedente), dell'Europa centro orientale, +8,2% (-1,8% il mese precedente) e dell'Africa e Medio Oriente, +4,9% (+6,7% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +9,3% (+11,4% il mese precedente),

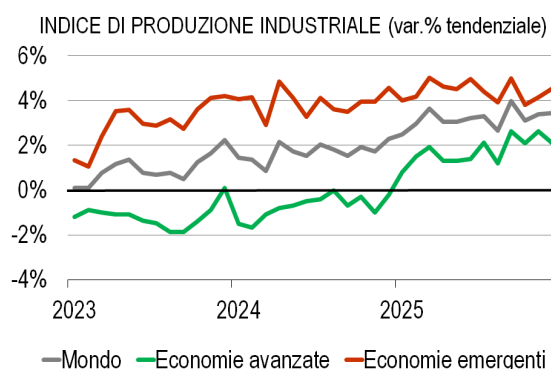
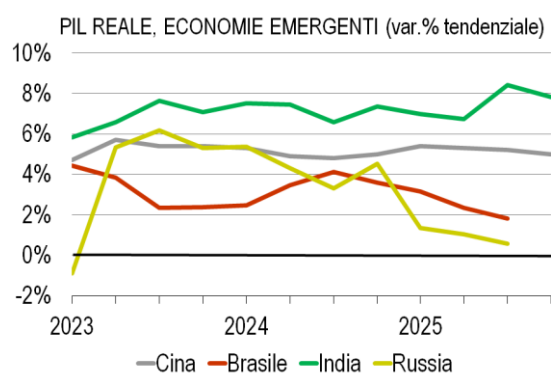
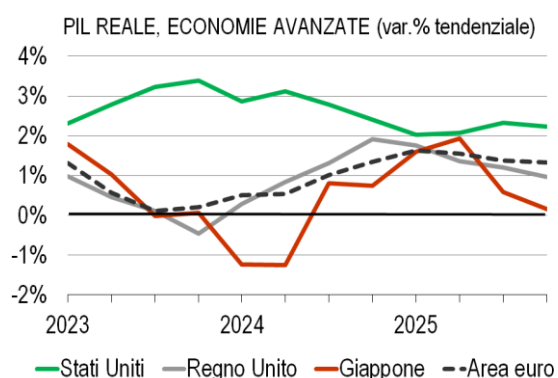


Pil e produzione industriale

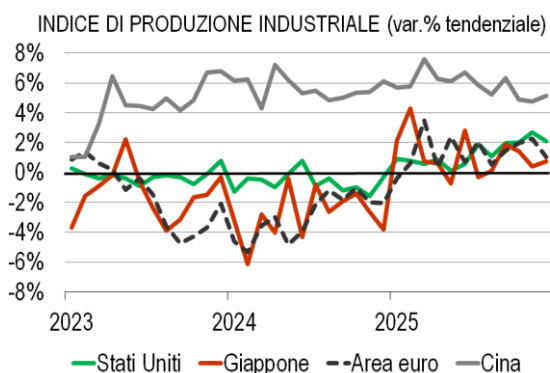
Nel IV trimestre 2025 il Pil dell'Area euro ha mostrato una crescita tendenziale dell'1,3%, in lieve decelerazione rispetto al +1,4% del trimestre precedente. Rallenta lievemente anche la crescita registrata dal **Regno Unito**, +1,0%, (+1,2% nel trimestre precedente), dal **Giappone**, +0,2% (+0,6% nel trimestre precedente) e dagli **Stati Uniti**, +2,2% (+2,3% nel trimestre precedente).

Passando ai Paesi emergenti, i **dati tendenziali riferiti al IV trimestre 2025 mostrano un lieve rallentamento della crescita del Pil in Cina** (+5,0% annuo vs +5,2% del trimestre precedente) e in **India** (+7,8% annuo vs +8,4% del trimestre precedente). Nel III trimestre rallenta la crescita in **Russia** (+0,6% annuo vs +1,1% del trimestre precedente) e in **Brasile** (+1,8% annuo vs +2,4% del trimestre precedente).

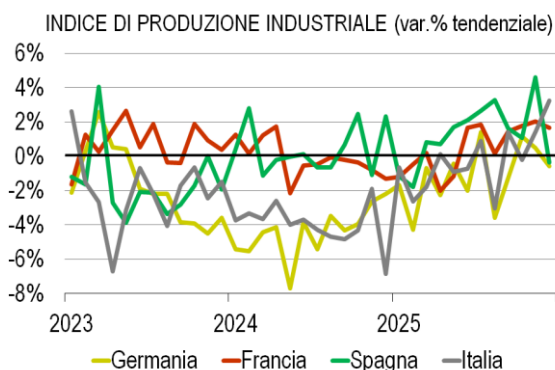
A dicembre la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +3,5%, in lieve accelerazione rispetto al +3,4% del mese precedente. Il risultato deriva da **un'accelerazione della produzione nelle economie emergenti**, che segna un'espansione annua del 4,6% (+4,1% nel mese precedente), che compensato il **rallentamento della produzione industriale nelle economie avanzate**, +2,1% (+2,6% nel mese precedente).



A dicembre si registra una crescita annua della produzione industriale in Giappone, nell'Area euro, in Cina e negli Stati Uniti sebbene con ritmi differenziati. Nello specifico, si osserva una crescita del 2,1% negli Stati Uniti (+2,7% nel mese precedente), del 1,0% nell'Area euro (+2,3% nel mese precedente), dello 0,7% in Giappone (+0,4% nel mese precedente) e del 5,2% in Cina (+4,8% nel mese precedente).



A dicembre la produzione industriale dei Paesi europei mostra una crescita su base annua in Francia e in Italia, mentre registra un calo in Germania e Spagna. Infatti, i dati mostrano un'espansione su base annua in Francia, +1,7% (+2,0% nel mese precedente), e in Italia, +3,2% (+1,4% nel mese precedente) e un calo su base annua in Germania, -0,6% (+0,5% nel mese precedente), e in Spagna, -0,4% (+4,6% nel mese precedente).

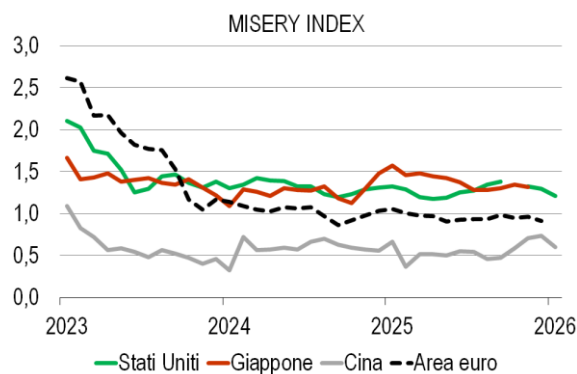
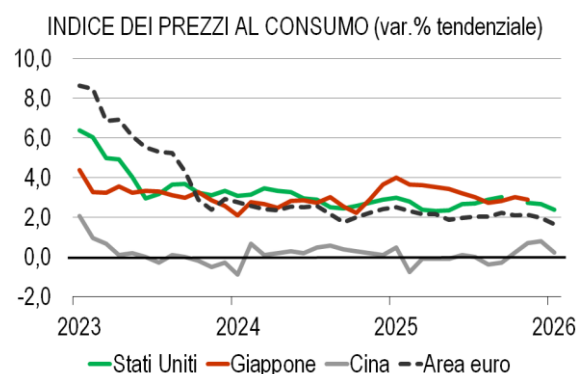
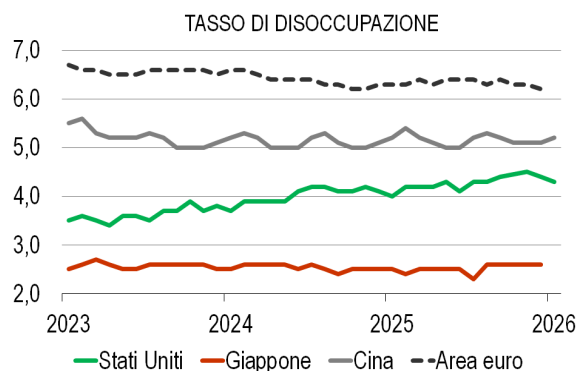


Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a dicembre è diminuito di 1 decimo nell'Area euro, 6,2% (6,3% nel mese precedente) mentre è rimasto stabile in Giappone, 2,6%. A gennaio, il tasso di disoccupazione è diminuito di 1 decimo negli Stati Uniti, +4,3 (4,4% nel mese precedente), mentre è aumentato di 1 decimo in Cina, 5,2% (5,1% nel mese precedente).

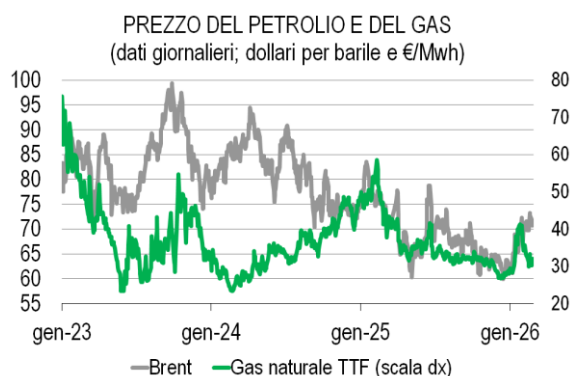
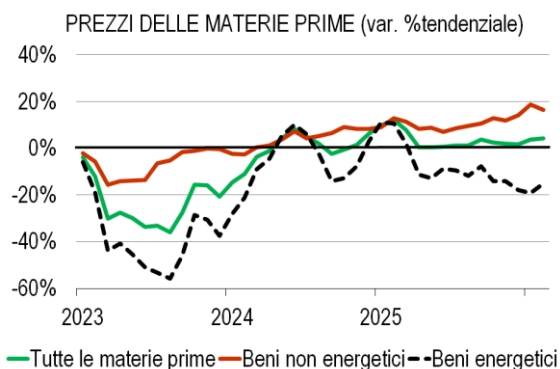
A gennaio, l'inflazione è diminuita negli Stati Uniti (+2,4% da +2,7% nel mese precedente), nell'Area euro (+1,7% da +2,0%) e in Cina (+0,2% da +0,8%). A novembre, l'inflazione è diminuita in Giappone (+2,9% da +3,0% nel mese precedente).

A dicembre, il Misery Index delle famiglie dell'Area euro, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione su esposti, è stato pari a 0,91, in diminuzione rispetto al mese precedente (0,96). Nel mese di gennaio, il Misery Index è diminuito in Cina, 0,60 (0,74 nel mese precedente) e negli Stati Uniti, 1,21 (1,30 nel mese precedente). A novembre è diminuito in Giappone, 1,32 (1,34 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a febbraio l'indice mondiale CER è **aumentato dell'4,2% su base annua**, in accelerazione rispetto al +3,6% del mese precedente. In decelerazione su base annua la componente non energetica, +16,4% (+18,9% nel mese precedente), mentre è in continuo calo quella energetica, -15,2% (-19,2% nel mese precedente)¹.

A fine febbraio, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio sono in crescita, mentre in calo quelle del gas naturale. Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent a 71 dollari a barile e il TTF a 32 €/MWh. Rispetto allo stesso mese del 2025, il prezzo del petrolio risulta in calo del 5%, mentre quello del gas naturale è in calo del 30%.



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

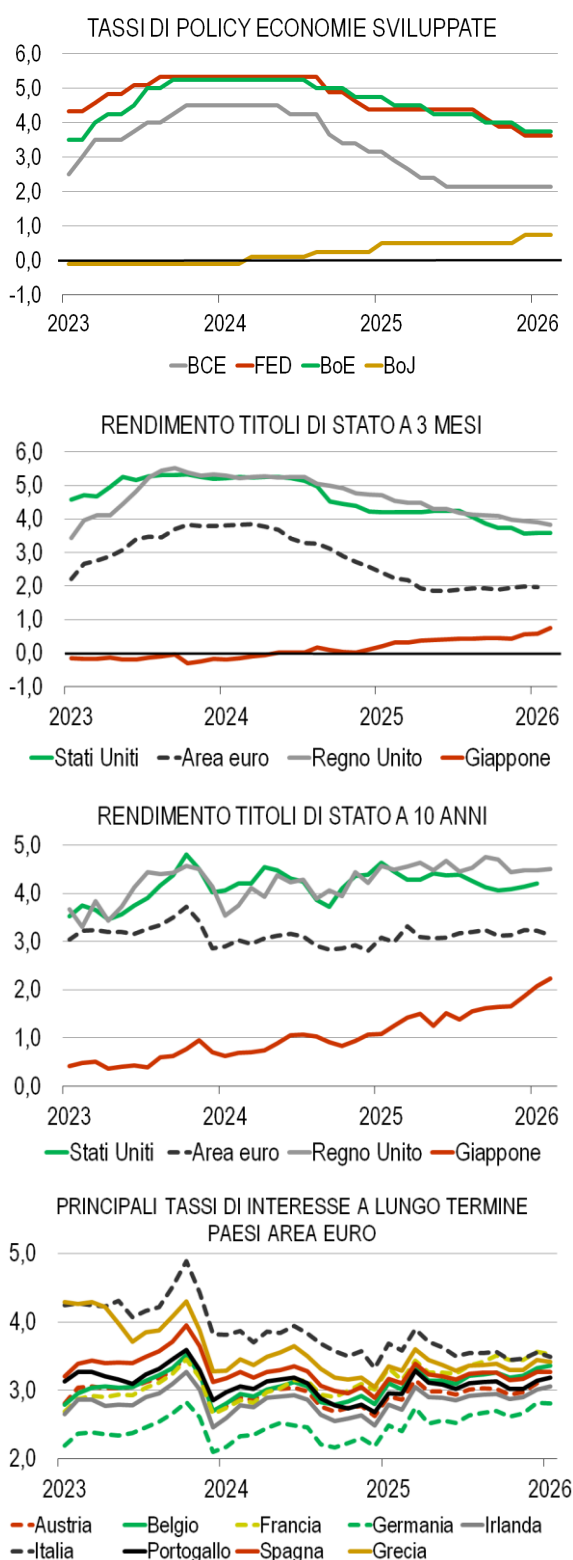
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di febbraio i tassi di policy della FED, della BoE, della BCE e della BoJ sono rimasti invariati. Il tasso BCE è pari al 2,15%², quello inglese al 3,75%, quello statunitense al 3,63% e quello giapponese allo 0,75%.

A febbraio, il rendimento dei titoli a 3 mesi degli Stati Uniti è aumentato di 1 pb (3,59%), quello dei titoli del Giappone di 16 pb (0,74%), mentre è diminuito di 6 pb quello dei titoli del Regno Unito (3,84%). A gennaio, il rendimento dei titoli tripla A dell'Area euro è diminuito di 1 pb (1,97%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è di 285 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro di 161 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito di -25 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a febbraio sono aumentati di 16 pb quelli giapponesi (2,24%), di 3 pb quelli inglesi (4,51%), mentre sono diminuiti di 9 pb quelli dell'Area euro (3,13%). A gennaio, sono aumentati di 7 pb (4,21%) i tassi decennali statunitensi. Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 99 pb, -26 pb e 214 pb.

A gennaio, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati andamenti ondivaghi dei rendimenti decennali. Il calo più marcato è stato quello del tasso decennale italiano (-6 pb), seguito da Francia (-3 pb) e Grecia (-2 pb), in lieve calo il decennale tedesco, ma in crescita Irlanda, Portogallo e Belgio. I tassi decennali spaziano dal 2,81% del titolo tedesco al 3,53% del titolo francese. Gli spread più elevati sono quello francese (72pb, -3pb), italiano (68pb, -6pb) e greco (61pb, -2pb).



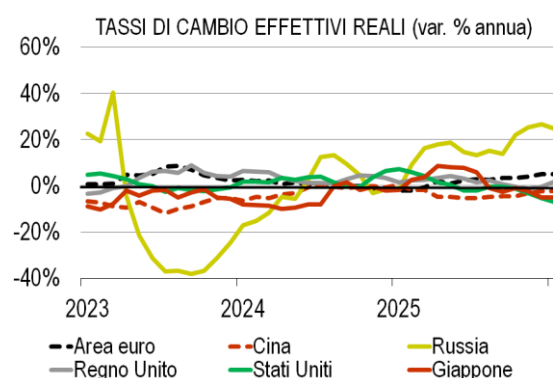
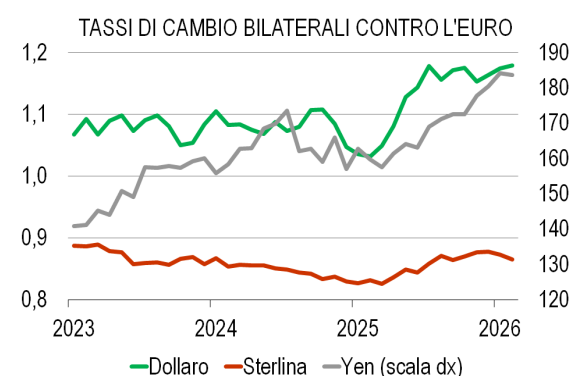
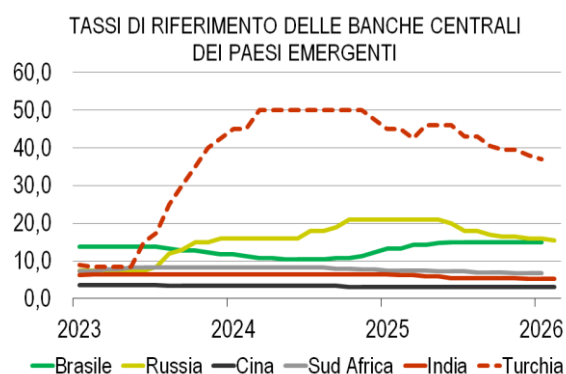
² A settembre 2024 la BCE ha dato attuazione alla nuova strategia di politica monetaria: il tasso sui depositi è ora quello di riferimento ed è stata ridotta la differenza tra tasso MRO e

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

Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a febbraio si rileva una riduzione dei tassi di policy in Russia di 50 punti base, mentre sono fermi gli altri tassi di policy.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,25% in India, al 6,75% in Sud Africa, al 15,00% in Brasile, al 15,50% in Russia e al 37,00% in Turchia.

Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a febbraio si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+15,0%), dollaro (+14,3%) e sterlina (+4,1%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro il dollaro (+0,4%), ma si è deprezzato contro yen (-0,3%) e sterlina (-0,9%).

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a gennaio hanno registrato un apprezzamento su base annua il cambio russo (+24,7%), dell'Area euro (+5,0%) e inglese (+1,7%) mentre hanno registrato un deprezzamento il cambio effettivo statunitense (-7,1%), cinese (-2,2%) e giapponese (-5,1%).** Analizzando la variazione mensile, si sono apprezzati il cambio effettivo cinese (+0,6%), russo (+2,2%) e inglese (+0,3%) e deprezzati quello giapponese (-0,8%), dell'Area euro (-1,1%) e statunitense (-0,5%).



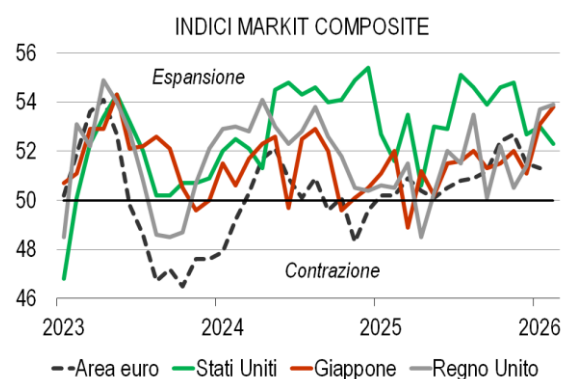
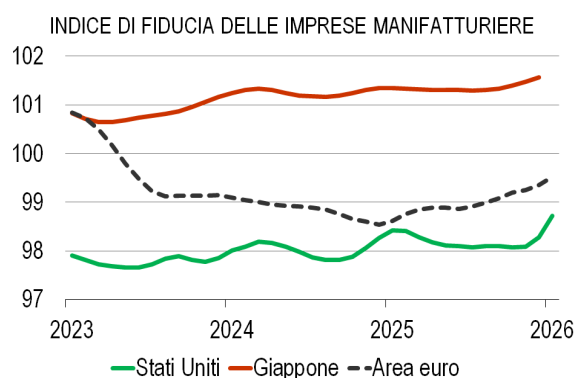
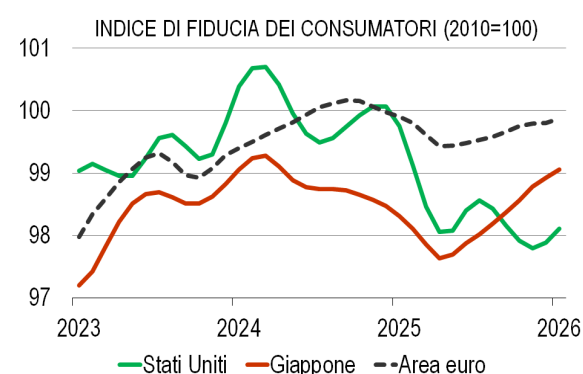
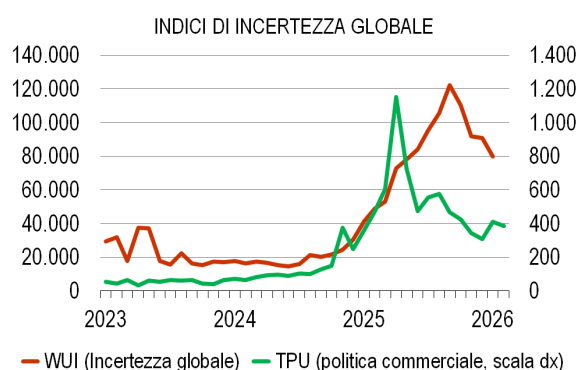
Gli indici di fiducia

In gennaio, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un calo, ma rimanendo vicino a 80 mila punti. A febbraio l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrando un calo di 27 punti, attestandosi a 384 punti.

A gennaio l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 1 decimo in Giappone e nell'Area euro, mentre è aumentato di 2 decimi negli Stati Uniti. Gli indicatori sono pari a 99,1 in Giappone, a 98,1 negli Stati Uniti e a 99,9 nell'Area euro. L'indicatore risulta in calo rispetto a 12 mesi prima negli Stati Uniti, mentre in aumento per il Giappone e invariato nell'Area euro.

La fiducia delle imprese manifatturiere a gennaio è aumentata di 4 decimi negli Stati Uniti e di 2 decimi nell'Area euro, a dicembre è aumentata di 1 decimo in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,6 in Giappone, a 99,5 nell'Area euro e a 98,7 negli Stati Uniti. Rispetto a 12 mesi prima, l'indice è in aumento negli Stati Uniti, nell'Area euro e in Giappone.

Infine, a febbraio 2026 l'indice Markit composite è aumentato in Giappone e nel Regno Unito, mentre è diminuito negli Stati Uniti. A gennaio, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, una diminuzione di 0,2 punti nell'Area euro (51,3 gennaio), di 0,7 negli Stati Uniti (52,3 febbraio), e un aumento di 0,7 punti nel Giappone (53,8, febbraio) e di 0,2 punti nel Regno Unito (53,9 febbraio). 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.