

- Ulteriore accelerazione del commercio globale
- Produzione industriale globale in crescita, +3,8% annuo
- Inflazione in aumento nell'Area euro e in Cina
- In crescita i prezzi di petrolio e gas
- Indici Markit in calo a marzo in Giappone, US e UK

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

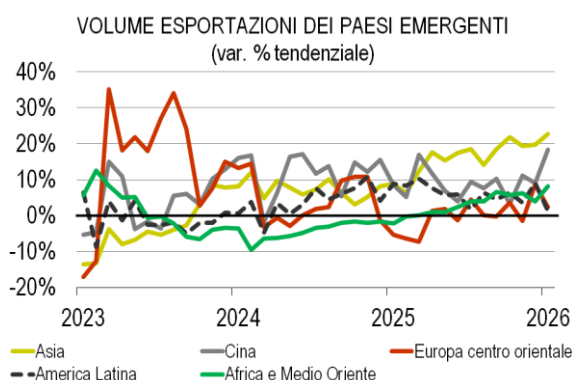
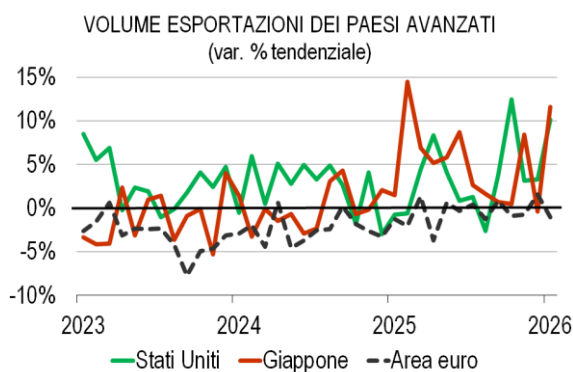
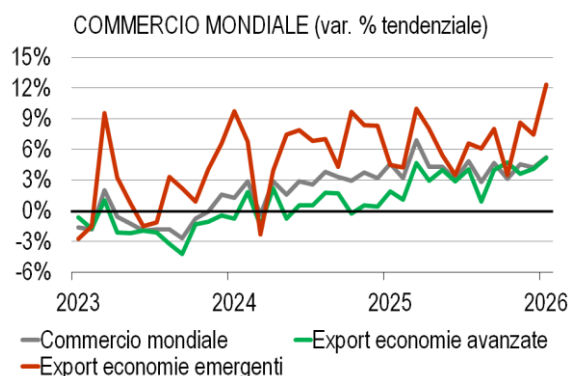
Nel mese di gennaio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +5,2%, in accelerazione rispetto al mese precedente (+4,2%).

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

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 5,1% annuo in gennaio**, in miglioramento rispetto al +4,1% mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 12,3% su base annua**, in forte accelerazione rispetto al +7,4% del mese precedente.

Per quel che riguarda i principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti e in Giappone, mentre registrano un calo nell'Area euro. Infatti, si registra una crescita del 10,2% su base annua per gli Stati Uniti, in accelerazione rispetto al +3,3% del mese precedente, e dell'11,6% in Giappone, in forte miglioramento rispetto al -0,4% del mese precedente, mentre calano le esportazioni nell'Area Euro, -1,0%, in peggioramento rispetto al +1,6% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dalla forte espansione registrata in Asia e, in misura minore, dalla crescita registrata in Africa-Medio Oriente, in Europa centro orientale e in America Latina. In gennaio, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +22,7% (+19,8% il mese precedente), dell'Africa e Medio Oriente, +8,2% (+4,0% il mese precedente) dell'Europa centro orientale, +2,4% (+8,7% il mese precedente) e dell'America Latina, +1,4% (+9,0% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +18,2% (+9,1% il mese precedente).

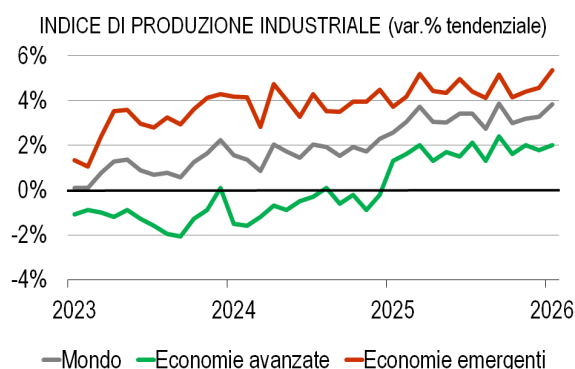
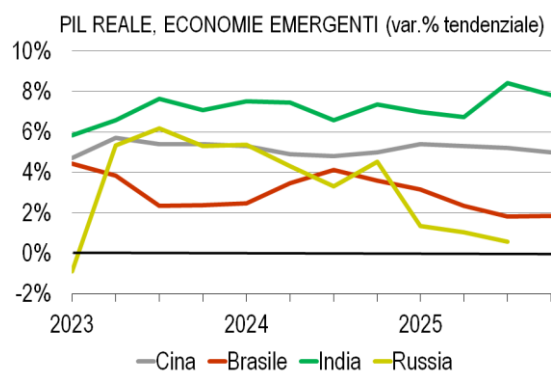
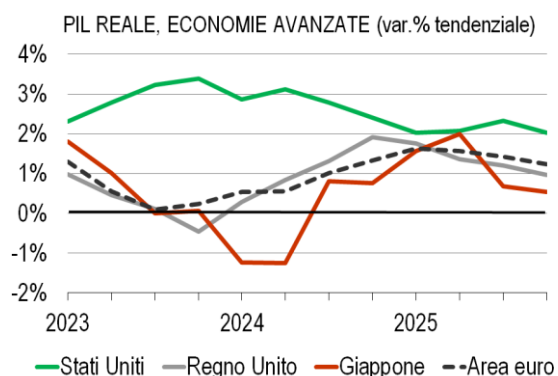


Pil e produzione industriale

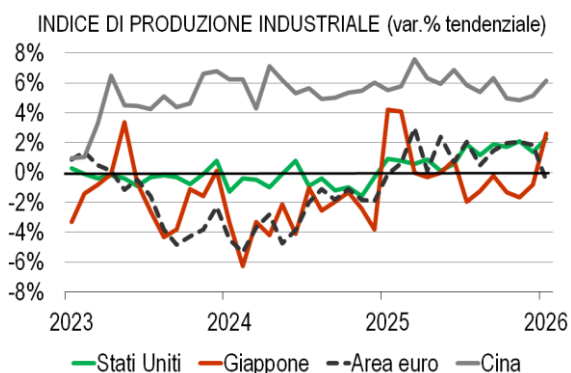
Nel IV trimestre 2025 il Pil dell'Area euro ha mostrato una crescita tendenziale dell'1,2%, in lieve decelerazione rispetto al +1,4% del trimestre precedente. Rallenta lievemente anche la crescita registrata dal **Regno Unito**, +1,0%, (+1,2% nel trimestre precedente), dal **Giappone**, +0,5% (+0,7% nel trimestre precedente) e dagli **Stati Uniti**, +2,0% (+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), mentre è rimasta stabile in **Brasile** (+1,8% annuo vs +1,8% del trimestre precedente). Nel III trimestre rallenta la crescita in **Russia** (+0,6% annuo vs +1,1% del trimestre precedente).

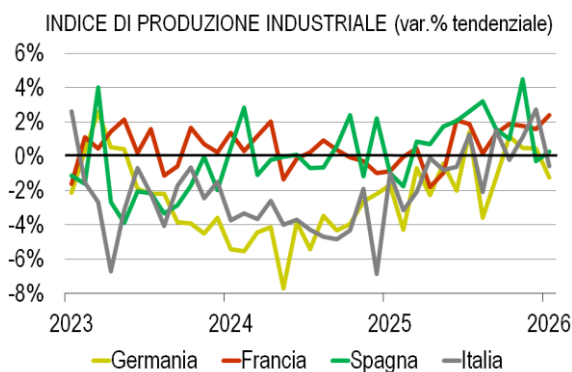
A gennaio la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +3,8%, in accelerazione rispetto al +3,3% del mese precedente. Il risultato deriva da **una accelerazione della produzione sia nelle economie emergenti che in quelle avanzate**. Le prime segnano un'espansione annua del 5,4% (+4,6% nel mese precedente) e le seconde del 2,0% (+1,8% nel mese precedente).



A gennaio si registra una crescita annua della produzione industriale in Giappone, negli Stati Uniti e in Cina, ma un decremento nell'Area euro. Nello specifico, si osserva una crescita del 6,2% in Cina (+5,2% nel mese precedente), del 2,6% in Giappone (-0,8% nel mese precedente), del 2,3% negli Stati Uniti (+1,4% nel mese precedente), e un decremento dello 0,5% nell'Area euro (+1,9% nel mese precedente).



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

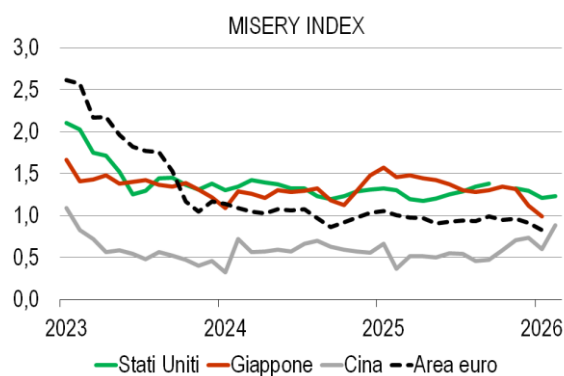
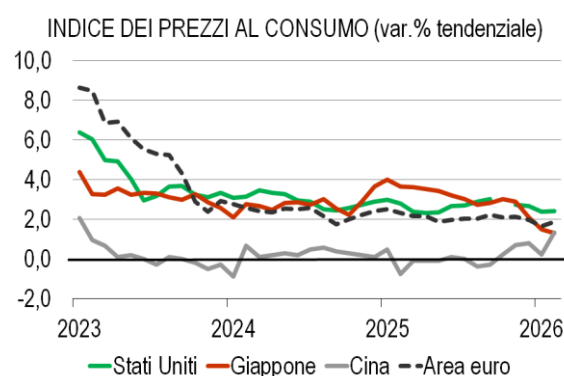
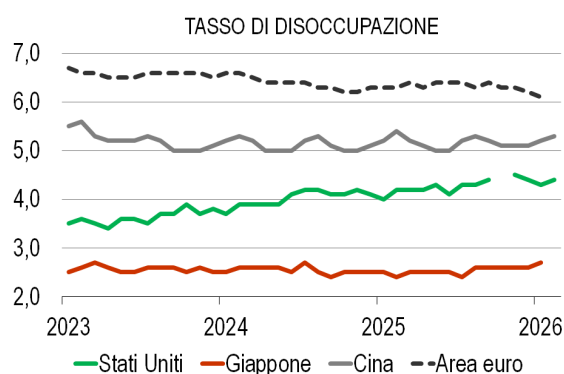


Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a febbraio è aumentato di 1 decimo negli Stati Uniti, 4,4% (4,3% nel mese precedente) e in Cina, 5,3% (5,2% nel mese precedente). A gennaio, il tasso di disoccupazione è diminuito di 1 decimo nell'Area euro, +6,1 (6,2% nel mese precedente), mentre è aumentato di 1 decimo in Giappone, 2,7% (2,6% nel mese precedente).

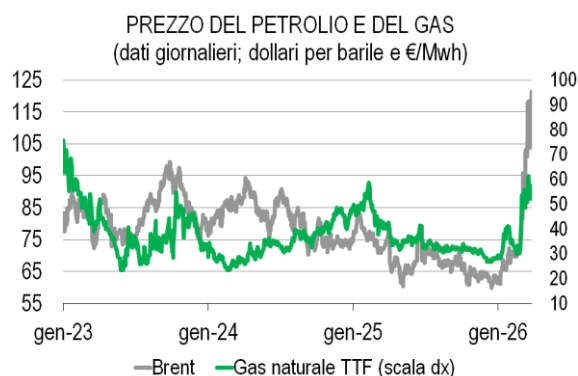
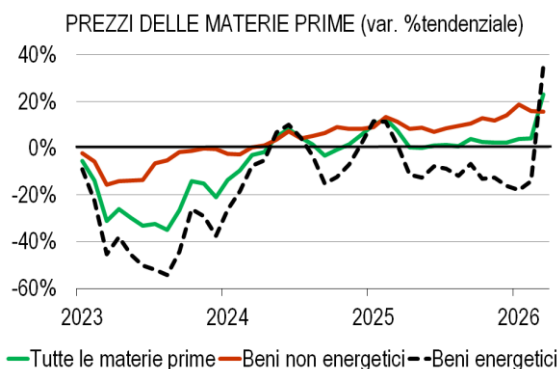
A febbraio, l'inflazione è aumentata in Cina (+1,3% da +0,2% nel mese precedente) e nell'Area euro (+1,9% da +1,7% nel mese precedente), è diminuita in Giappone (+1,3% da +1,5% nel mese precedente) ed è rimasta stabile negli Stati Uniti, +2,4%.

A febbraio, il Misery Index delle famiglie negli Stati Uniti, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione su esposti, è stato pari a 1,23, in aumento rispetto al mese precedente (1,21). Nello stesso mese, il Misery Index è aumentato anche in Cina, 0,89 (0,60 nel mese precedente). Nel mese di gennaio, il Misery Index è diminuito nell'Area euro, 0,83 (0,91 nel mese precedente) e in Giappone, 0,99 (1,12 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a marzo l'indice mondiale CER è **aumentato del 23,1% su base annua**, in accelerazione rispetto al +4,4% del mese precedente. In decelerazione su base annua la componente non energetica, +15,8% (+16,0% nel mese precedente), mentre è in forte accelerazione quella energetica, +35,3% annuo (-14,1% nel mese precedente)¹.

A fine marzo, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio sono in crescita, così come quelle del gas naturale. Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent a 120 dollari al barile e il TTF a 55 €/MWh. Rispetto allo stesso mese del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento del 62%, mentre quello del gas naturale del 33%.



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

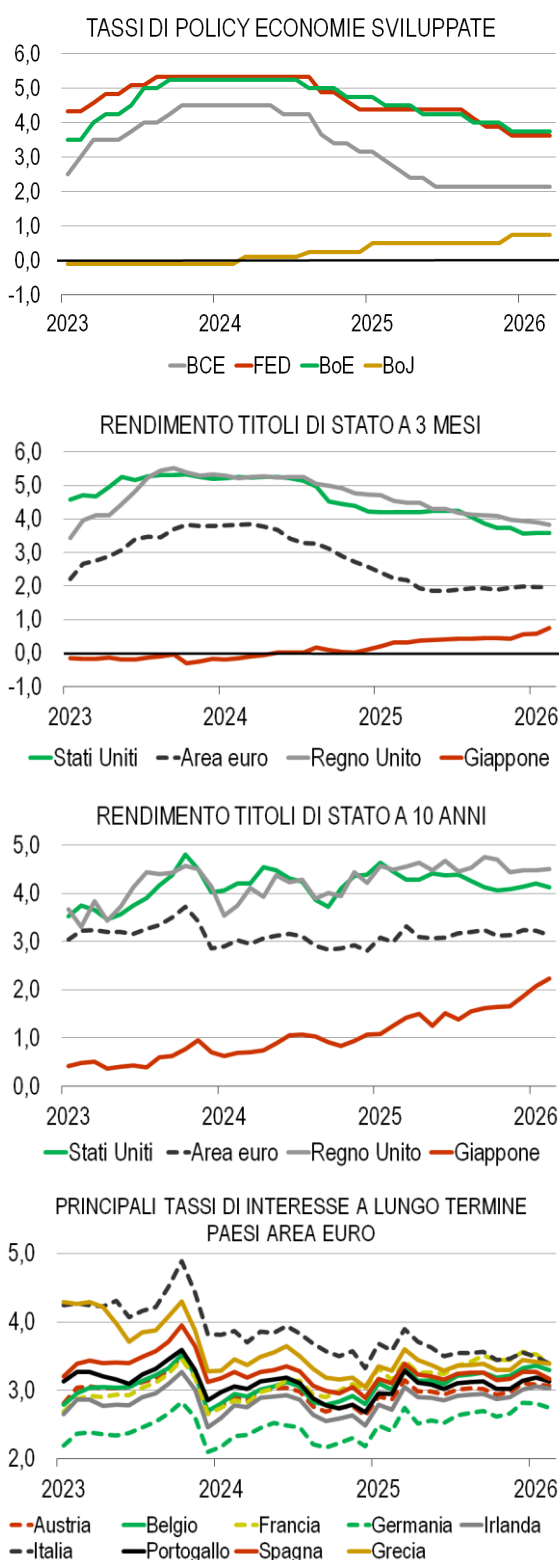
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di marzo 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%) e di 1 pb quello dei titoli dell'Area euro (1,96%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è di 285 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro di 163 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%) e di 8 pb quelli degli Stati Uniti (4,13%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 100 pb, -38 pb e 190 pb.

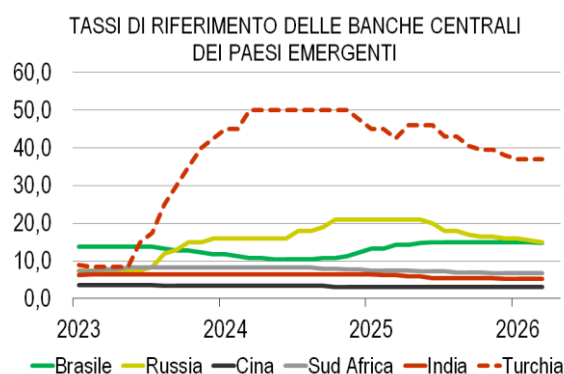
A febbraio, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi cali dei rendimenti decennali. Il calo più marcato è stato quello del tasso decennale francese (-13 pb), seguito da Italia e Spagna (-10 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,75% del titolo tedesco al 3,40% del titolo francese. Gli spread più elevati sono quello francese (66pb, -6pb), italiano (65pb, -3pb) e greco (65pb, +4pb).



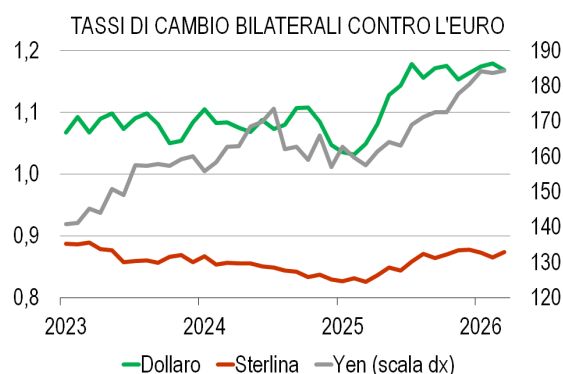
² A settembre 2024 la BCE ha dato attuazione alla nuova strategia di politica monetaria: il tasso sui depositi è ora quello di riferimento ed è stata ridotta la differenza tra tasso MRO e

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

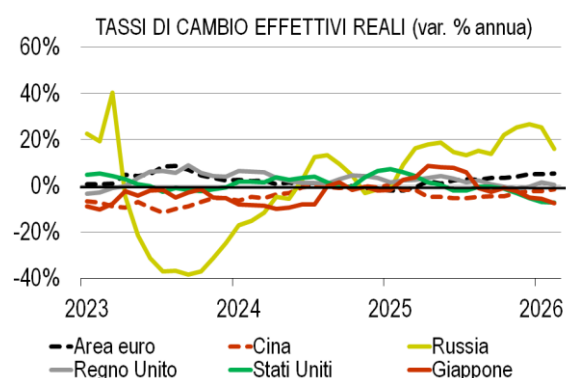
Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, a marzo si rileva una riduzione dei tassi di policy in Russia di 50 punti base e di 25 punti base in Brasile. Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,25% in India, al 6,75% in Sud Africa, al 14,75% in Brasile, al 15,00% in Russia e al 37,00% in Turchia.



Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, a marzo si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+16,9%), dollaro (+11,4%) e sterlina (+5,8%). Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è deprezzato contro il dollaro (-0,9%), ma si è apprezzato contro yen (+0,4%) e sterlina (+0,9%).



Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, a febbraio hanno registrato un apprezzamento su base annua il cambio russo (+16,0%), dell'Area euro (+5,4%) e inglese (+0,3%) mentre hanno registrato un deprezzamento il cambio effettivo statunitense (-7,3%), cinese (-1,5%) e giapponese (-7,7%). Analizzando la variazione mensile, si sono apprezzati il cambio effettivo cinese (+0,4%) e russo (+0,0%), mentre deprezzati quello inglese (-0,2%), giapponese (-0,5%), dell'Area euro (-0,1%) e statunitense (-1,0%).



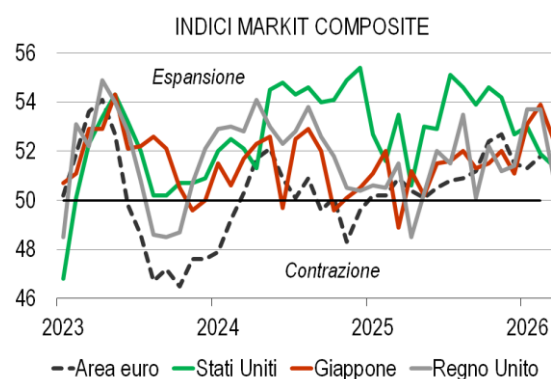
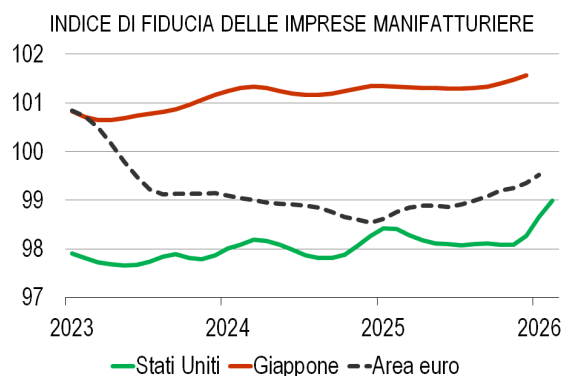
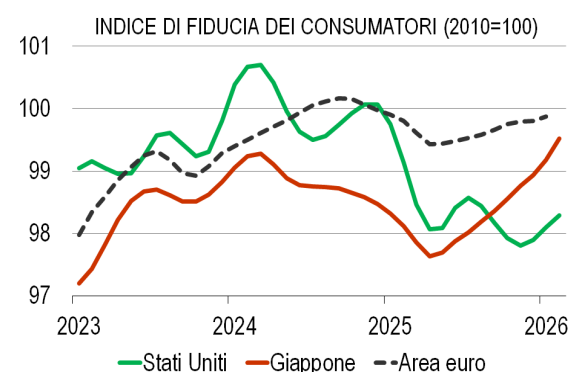
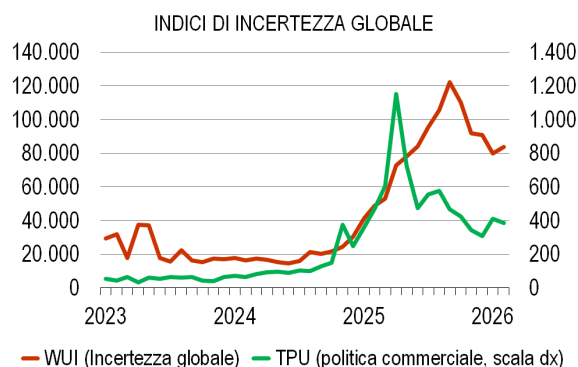
Gli indici di fiducia

In febbraio, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un aumento, superando 80 mila punti. L'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrando un calo, scendendo sotto i 400 punti.

A febbraio l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 2 decimi negli Stati Uniti e di 3 decimi in Giappone. Nel mese di gennaio l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 1 decimo nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 99,5 in Giappone, a 98,3 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 febbraio è aumentata di 3 decimi negli Stati Uniti, a gennaio è aumentata di 2 decimi nell'Area euro mentre a dicembre di 1 decimo in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,6 in Giappone, a 99,5 nell'Area euro e a 99,0 negli Stati Uniti. Rispetto a 12 mesi prima, l'indice è in aumento negli Stati Uniti, nell'Area euro e in Giappone.

Infine, a marzo 2026 l'indice Markit composite è diminuito in Giappone, nel Regno Unito e negli Stati Uniti. A febbraio, l'indice dell'Area euro è aumentato. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 0,5 punti nell'Area euro (51,8 febbraio) e una diminuzione di 0,5 negli Stati Uniti (51,4 marzo), e di 1,4 punti nel Giappone (52,5, marzo) e di 2,7 punti nel Regno Unito (51,0 marzo). 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.