

- Pil I trimestre 2026: rallenta nell'AE, accelera negli Stati Uniti
- Produzione industriale: cala nell'AE, aumenta in US e Giappone
- Inflazione in aumento nell'Area euro, in Giappone e negli Stati Uniti
- A fine aprile petrolio +70% e gas naturale +36% su base annua
- Rendimenti a breve e lungo termine in crescita nell'AE e in 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

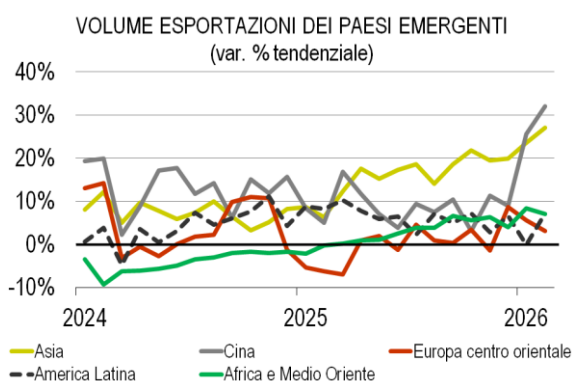
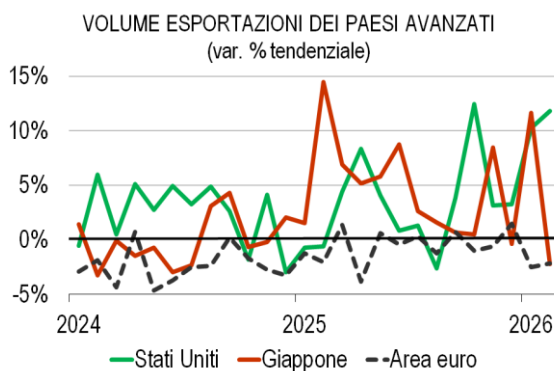
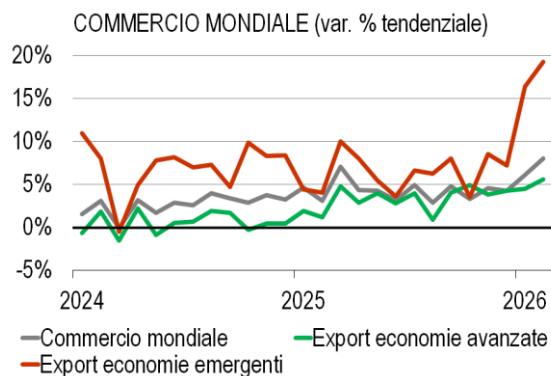
**Nel mese di febbraio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +8,0%**, in accelerazione rispetto al mese precedente (+6,0%).

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 5,5% annuo in febbraio**, in miglioramento rispetto al +4,5% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 19,2% su base annua**, in accelerazione rispetto al +16,4% del mese precedente.

**Per quel che riguarda i principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti, mentre registrano un calo nell'Area euro e in Giappone.** Infatti, si registra una crescita dell'11,8% su base annua per gli Stati Uniti, in accelerazione rispetto al +10,3% del mese precedente, mentre calano le esportazioni nell'Area Euro, -2,2%, ma in miglioramento rispetto al -2,5% del mese precedente, e in Giappone, -2,2%, in forte peggioramento rispetto al +11,6% 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 America Latina, Africa-Medio Oriente e in Europa centro orientale.** In febbraio, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +27,1% (+23,6% il mese precedente), dell'America Latina, +7,2% (-0,1% il mese precedente), dell'Africa e Medio Oriente, +7,1% (+8,4% il mese precedente) dell'Europa centro orientale, +3,1% (+5,6% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +32,0% (+25,5% il mese precedente).

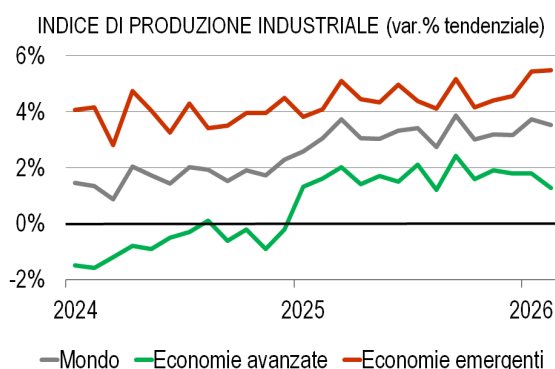
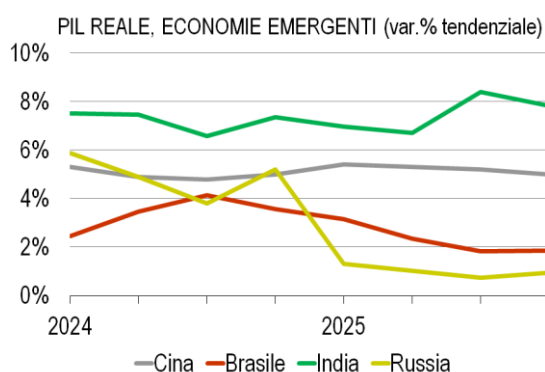
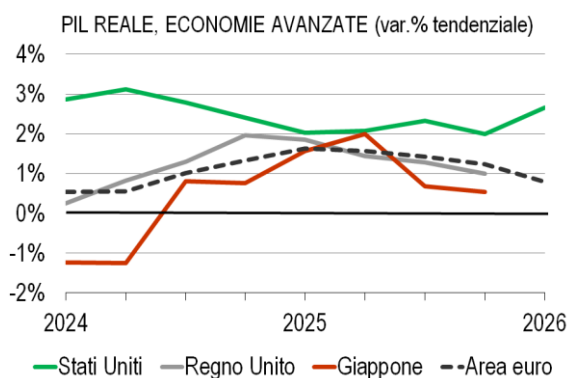


## Pil e produzione industriale

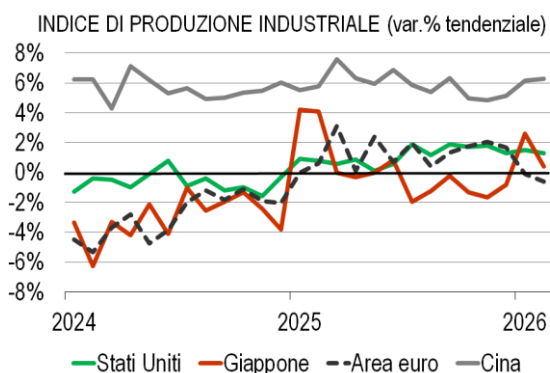
Nel I trimestre 2026 il Pil dell'Area euro ha mostrato una crescita tendenziale dello 0,8%, in decelerazione rispetto al +1,2% del trimestre precedente. Accelera la crescita negli Stati Uniti, +2,7%, (+2,0% nel trimestre precedente). Nel IV trimestre 2025, rallenta la crescita in Giappone, +0,5% (+0,7% nel trimestre precedente) e nel Regno Unito, +1,0% (+1,3% nel trimestre precedente).

Passando ai Paesi emergenti, i dati tendenziali riferiti al IV trimestre 2025 mostrano un 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 il ritmo di crescita è rimasto stabile in Brasile (+1,8% annuo vs +1,8% del trimestre precedente) ed è migliorato in Russia (+1,0% annuo vs +0,8% del trimestre precedente).

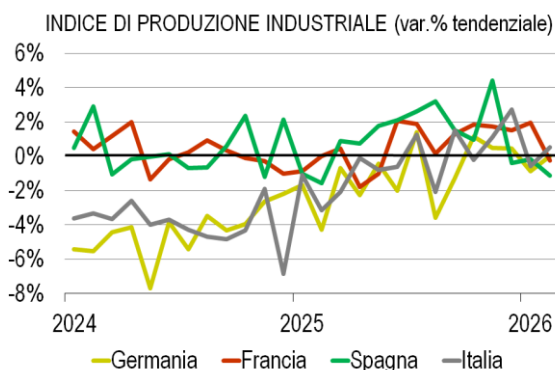
A febbraio la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +3,5%, in rallentamento rispetto al +3,7% del mese precedente. Il risultato deriva da un rallentamento della produzione nelle economie avanzate che non compensa l'accelerazione in quelle emergenti. Le prime segnano un'espansione annua dell'1,3% (+1,8% nel mese precedente) e le seconde del 5,5% (+5,4% nel mese precedente).



**A febbraio 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 6,3% in Cina (+6,2% nel mese precedente), dello 0,4% in Giappone (+2,6% nel mese precedente), dell'1,3% negli Stati Uniti (+1,5% nel mese precedente) e un decremento dello 0,6% nell'Area euro (-0,1% nel mese precedente).



**A febbraio la produzione industriale dei Paesi europei mostra una crescita su base annua in Italia, una stazionarietà in Germania e un calo in Francia e Spagna.** Infatti, i dati mostrano un'espansione su base annua in Italia, +0,5% (-0,6% nel mese precedente), una stazionarietà in Germania, +0,0% (-0,9% nel mese precedente) e un calo su base annua in Francia, -0,3% (+1,9% nel mese precedente) e Spagna -1,1% (-0,2% nel mese precedente).

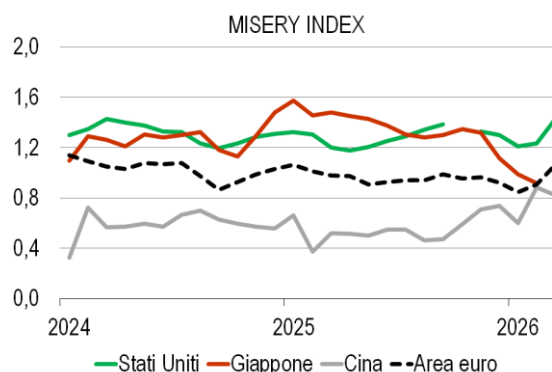
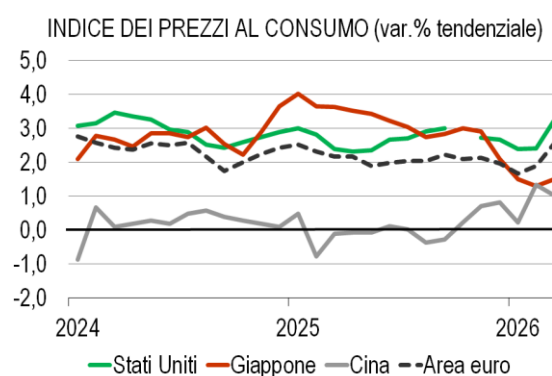
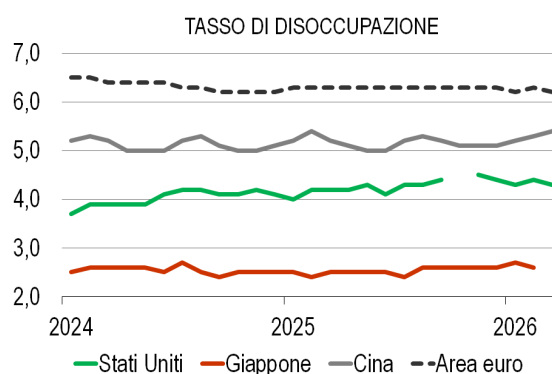


## Disoccupazione, inflazione e materie prime

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

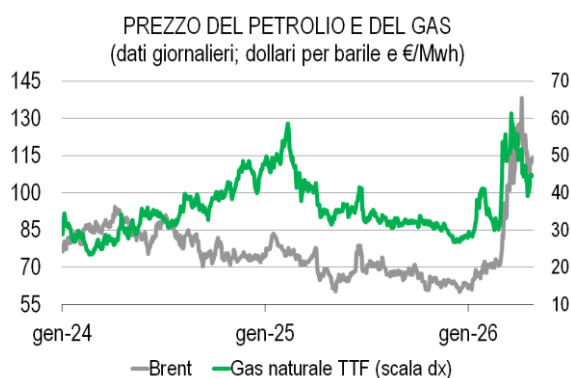
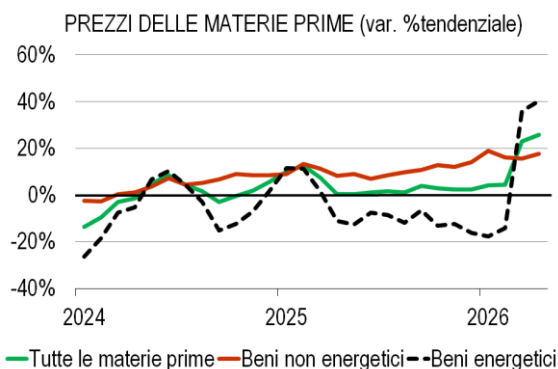
**A marzo, l'inflazione è diminuita in Cina (+1,0% da +1,3% nel mese precedente) ed è aumentata nell'Area euro (+2,6% da +1,9% nel mese precedente), in Giappone (+1,5% da +1,3% nel mese precedente) e negli Stati Uniti, (+3,3% da +3,0% nel mese precedente).**

**A marzo, il Misery Index delle famiglie, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione su esposti, è aumentato negli Stati Uniti, 1,43 (1,23 nel mese precedente) è diminuito in Cina, 0,82 (0,89 nel mese precedente), ed è aumentato nell'Area euro, 1,06 (0,90 nel mese precedente). Nel mese di febbraio il Misery Index è diminuito in Giappone, 0,92 (0,99 nel mese precedente).**



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, ad aprile l'indice mondiale CER è aumentato del **25,7% su base annua**, in accelerazione rispetto al +23,0% del mese precedente. In accelerazione su base annua sia la componente non energetica, +17,5% (+15,6% nel mese precedente), che quella energetica, +40,2% annuo (+36,0% nel mese precedente)<sup>1</sup>.

**A fine aprile, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio sono in crescita, mentre sono in calo quelle del gas naturale.** Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent intorno ai 110 dollari al barile e il TTF a intorno ai 44 €/MWh. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento del 70%, mentre quello del gas naturale del 36%.



<sup>1</sup> Tutti gli indici delle materie prime sono elaborati dal CER.

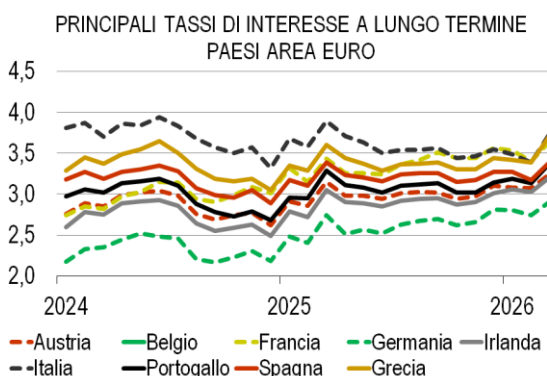
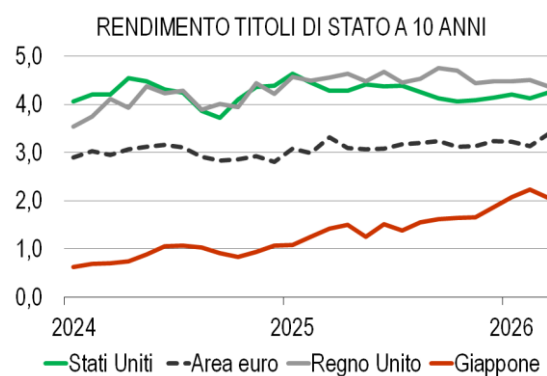
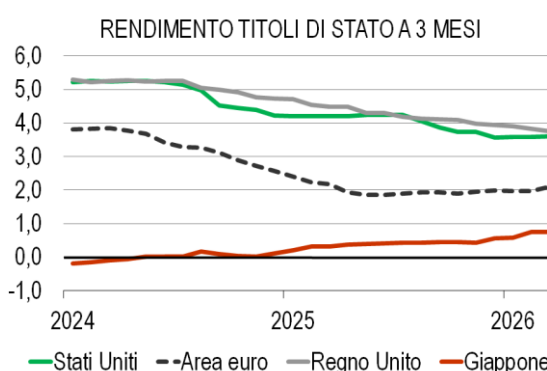
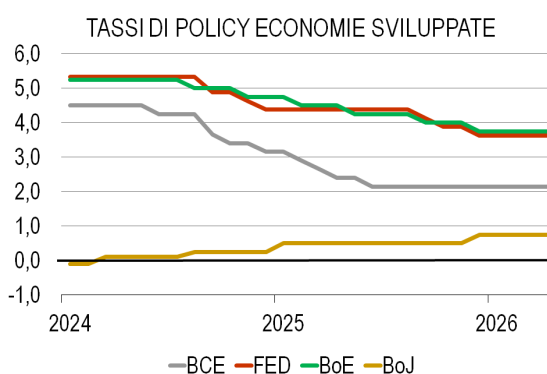
## Tassi di interesse e di cambio

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

A marzo, il rendimento dei titoli a 3 mesi degli Stati Uniti è aumentato di 2 pb (3,61%), quello dei titoli del Giappone di 2 pb (0,76%), e quello dei titoli dell'Area euro di 13 pb (2,09%), mentre è diminuito di 8 pb quello dei titoli del Regno Unito (3,76%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è di 285 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro di 152 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito di -15 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a marzo sono aumentati di 12 pb quelli degli Stati Uniti (4,25%), di 26 pb quelli dell'Area euro (3,39%), mentre sono diminuiti di 13 pb quelli inglesi (4,37%) e di 17 pb quelli giapponesi (2,07%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 86 pb, -12 pb e 219 pb.

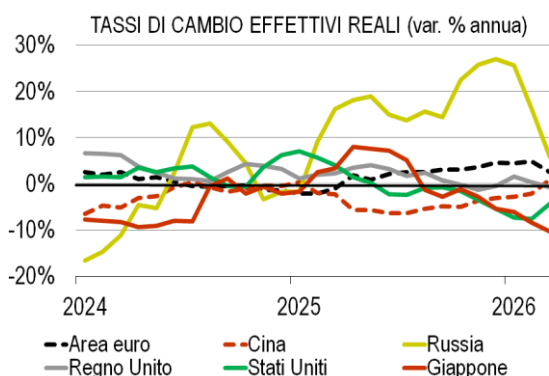
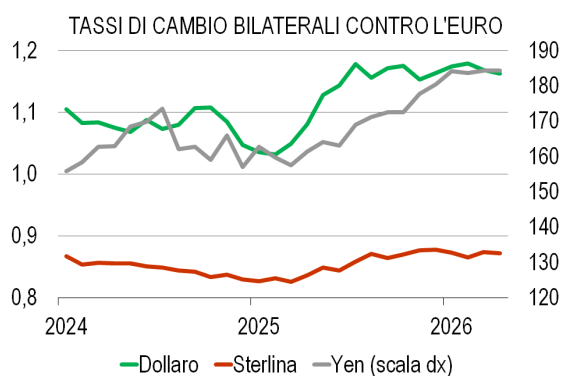
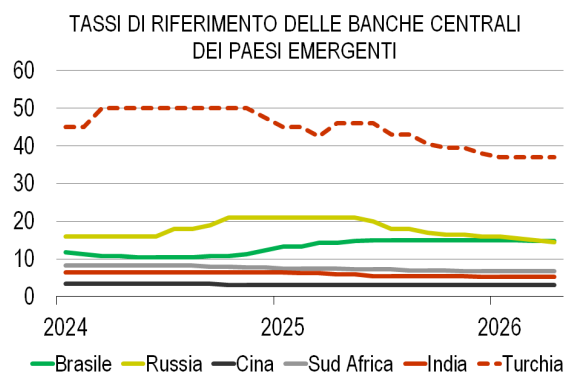
A marzo, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi aumenti dei rendimenti decennali. L'aumento più marcato è stato quello del tasso decennale italiano (34 pb), seguito da Grecia (32 pb) e Francia-Portogallo (24 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,91% del titolo tedesco (+16pb) al 3,73% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (82pb, +17pb), greco (80pb, +15pb) e francese (73pb, +8pb).



Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **ad aprile si rileva una riduzione dei tassi di policy in Russia di 50 punti base mentre negli altri paesi i tassi rimangono invariati.** 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 14,50% in Russia, al 14,75% in Brasile e al 37,00% in Turchia.

Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **ad aprile si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+14,2%), dollaro (+7,5%) e sterlina (+4,2%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è deprezzato contro il dollaro (-0,5%), e la sterlina (-0,2%), mentre è rimasto invariato contro lo yen.

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a marzo hanno registrato un apprezzamento su base annua il cambio russo (+5,8%), dell'Area euro (+2,5%) e cinese (+0,9%) mentre hanno registrato un deprezzamento il cambio effettivo statunitense (-4,4%), inglese (-0,8%) e giapponese (-10,3%).** Analizzando la variazione mensile, si sono apprezzati il cambio effettivo cinese (+1,1%), quello statunitense (+2,2%) e quello dell'Area euro (+0,2%), mentre deprezzati quello inglese (-0,2%), giapponese (-0,9%), e russo (-2,9%).



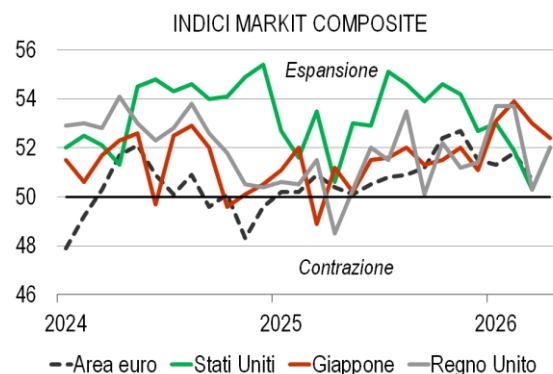
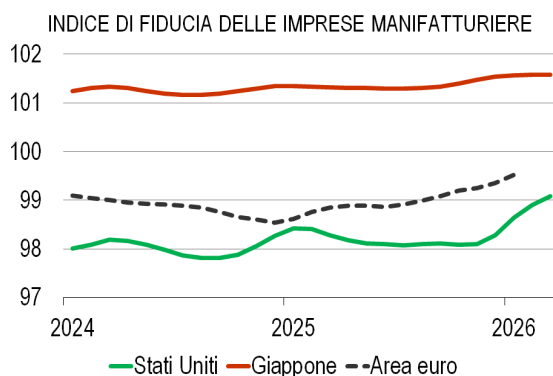
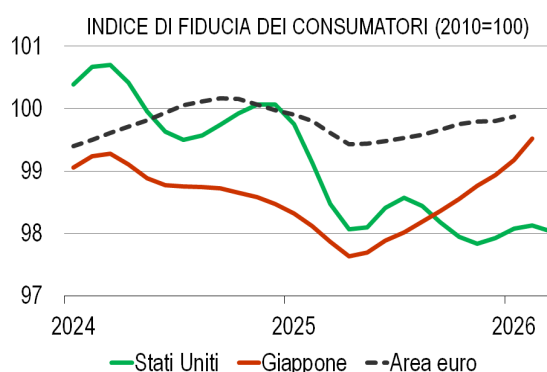
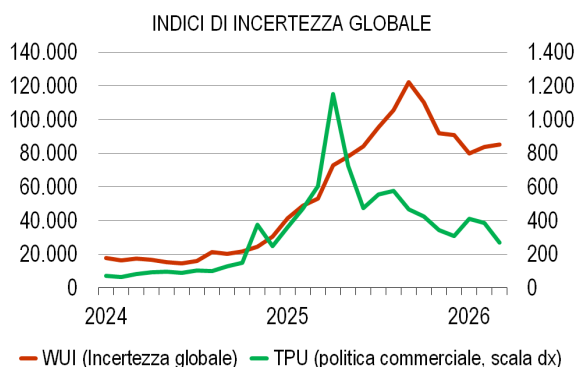
## Gli indici di fiducia

**A marzo, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un aumento, superando 85 mila punti. Invece, l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrato un calo, scendendo sotto i 300 punti.**

**A marzo l'indice di fiducia dei consumatori è diminuito di 1 decimo negli Stati Uniti. A febbraio, è aumentato di 3 decimi in Giappone, e a gennaio di 1 decimo nell'Area euro.** Gli indicatori sono pari a 99,5 in Giappone, a 98 negli Stati Uniti e a 99,9 nell'Area euro. L'indicatore risulta in calo rispetto a 12 mesi prima negli Stati Uniti, mentre è in aumento per il Giappone e invariato nell'Area euro.

**La fiducia delle imprese manifatturiere a marzo è aumentata di 2 decimi negli Stati Uniti, mentre è rimasta invariata quella in Giappone. A gennaio è aumentata di 2 decimi nell'Area euro.** Gli indicatori sono pari a 101,6 in Giappone, a 99,5 nell'Area euro e a 99,1 negli Stati Uniti. Rispetto a 12 mesi prima, l'indice è in aumento negli Stati Uniti, nell'Area euro e in Giappone.

**Infine, ad aprile 2026 l'indice Markit composite è diminuito in Giappone, mentre è aumentato negli Stati Uniti e nel Regno Unito.** A marzo, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, una diminuzione di 1,1 punti nell'Area euro (50,7 marzo), di 0,6 punti in Giappone (52,4 aprile), e un aumento di 1,7 negli Stati Uniti (52 aprile), e di 1,7 punti nel Regno Unito (52 aprile). 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.