

- Crolla l'export di Africa e Medio Oriente
- Produzione industriale in forte rallentamento nei Paesi emergenti
- Inflazione in aumento nell'Area euro, negli Stati Uniti e in Cina
- A fine maggio petrolio +50% e gas naturale +25% su base annua
- Markit sotto 50 nell'Area euro e nel Regno Unito

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

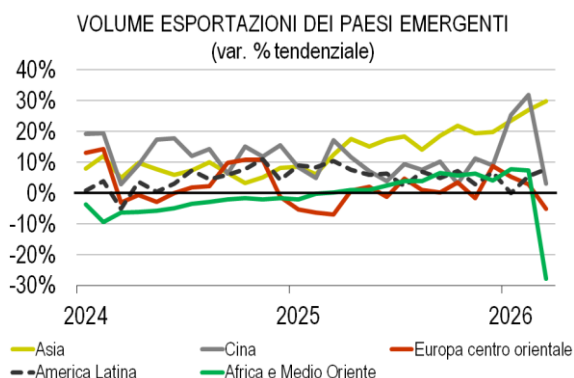
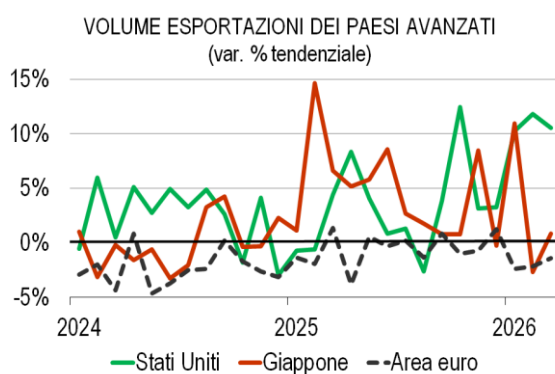
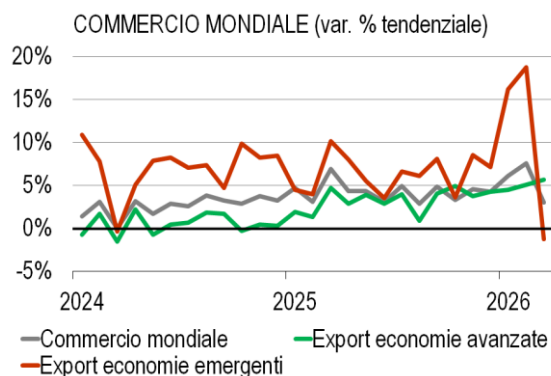
Nel mese di marzo l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +3,0%, in diminuzione rispetto al mese precedente (+7,5%).

Accelera la crescita dell'export delle economie avanzate, mentre l'export delle economie emergenti subisce un forte calo.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 5,6% annuo a marzo**, in miglioramento rispetto al +5,0% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti ha registrato una variazione del -1,3% su base annua**, in netto peggioramento rispetto al +18,8% 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 10,5% su base annua per gli Stati Uniti, in leggero calo rispetto al +11,8% del mese precedente, e dello 0,9% in Giappone, in miglioramento rispetto al -2,7% del mese precedente, mentre calano ancora le esportazioni nell'Area Euro, -1,4%, ma in miglioramento rispetto al -2,2% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato negativamente condizionato dalla forte riduzione registrata in Africa e Medio Oriente, in parte compensata dalla crescita registrata in Asia e America Latina, mentre hanno registrato una contrazione anche i paesi dell'Europa centro orientale. A marzo, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +29,7% (+27,0% il mese precedente) e dell'America Latina, +7,8% (+5,5% il mese precedente), mentre risultano in forte calo l'Africa e Medio Oriente, -27,7% (+7,4% il mese precedente), e l'Europa centro orientale, -5,1% (+2,8% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +3,1% (+31,8% il mese precedente).

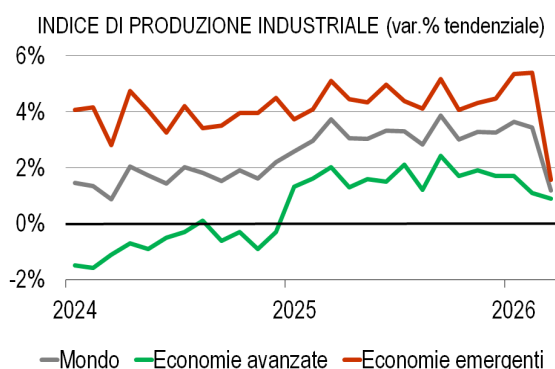
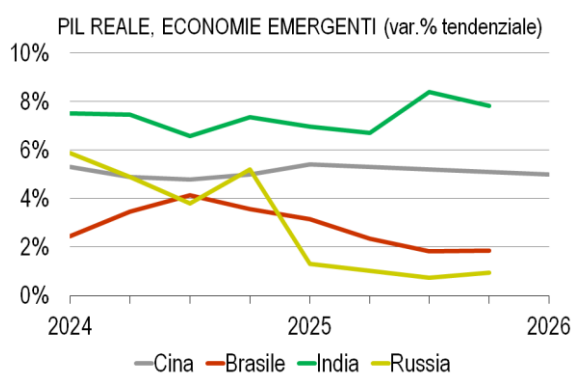
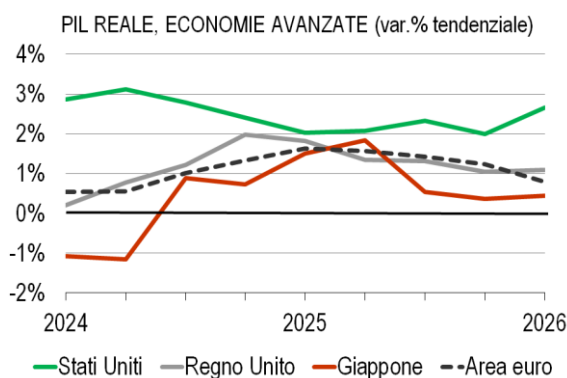


Pil e produzione industriale

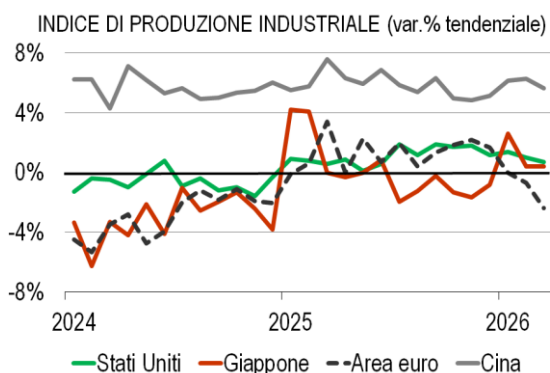
Nel I trimestre 2026 il Pil dell'Area euro ha mostrato una crescita tendenziale dello 0,8%, in decelerazione rispetto al +1,2% del trimestre precedente. Accelera la crescita negli Stati Uniti, +2,7%, (+2,0% nel trimestre precedente) e nel Regno Unito, +1,1%, (+1,0% nel trimestre precedente). Mentre rimane stabile la crescita del Giappone, +0,4%, (+0,4% nel trimestre precedente).

Passando ai Paesi emergenti, i dati tendenziali riferiti al I trimestre 2026 mostrano un lieve rallentamento della crescita del Pil in Cina (+5,0% annuo vs +5,1% del trimestre precedente). Nel IV trimestre 2025, in Brasile il ritmo di crescita è rimasto stabile (+1,8% annuo vs +1,8% del trimestre precedente) ed è migliorato in Russia (+1,0% annuo vs +0,8% del trimestre precedente), mentre è rallentato in India (+7,8% annuo vs +8,4% del trimestre precedente).

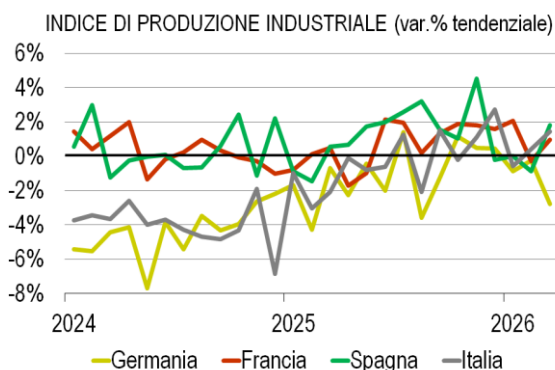
A marzo la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +1,2%, in rallentamento rispetto al +3,4% del mese precedente. Il risultato deriva da un rallentamento della produzione lieve nelle economie avanzate e forte in quelle emergenti. Le prime segnano un'espansione annua dello 0,9% (+1,1% nel mese precedente) e le seconde dell'1,6% (+5,4% nel mese precedente).



A marzo si registra un peggioramento su base annua della produzione industriale in Cina, negli Stati Uniti e nell'Area Euro, mentre il dato è stabile in Giappone. Nello specifico, si osserva una crescita del 5,7% in Cina (+6,3% nel mese precedente), dello 0,4% in Giappone (+0,4% nel mese precedente), dello 0,7% negli Stati Uniti (+1,0% nel mese precedente) e un calo del 2,4% nell'Area euro (-0,7% nel mese precedente).



A marzo la produzione industriale dei Paesi europei mostra una crescita su base annua in Italia, Francia e Spagna, e un calo in Germania. Infatti, i dati mostrano un'espansione su base annua dell'1,5% in Italia (+0,4% nel mese precedente), dello 0,9% in Francia (-0,3% nel mese precedente), dell'1,8% in Spagna (-0,9% nel mese precedente), mentre un calo su base annua in Germania, -2,8% (-0,2% nel mese precedente).

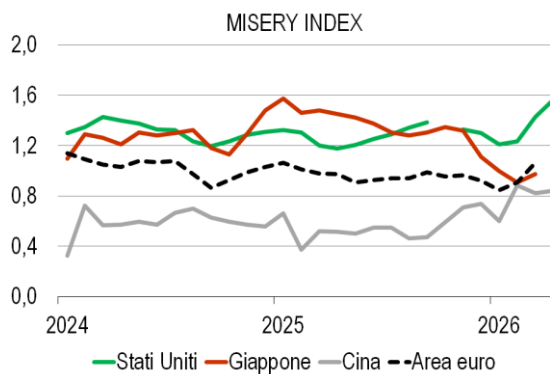
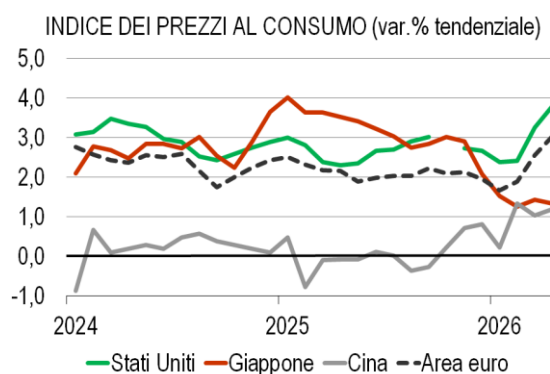
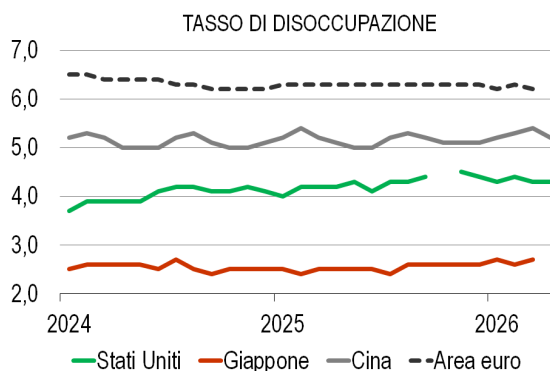


Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione ad aprile è rimasto invariato negli Stati Uniti, 4,3% (4,3% nel mese precedente) **ed è diminuito di 2 decimi in Cina 5,2%** (5,4% nel mese precedente). **A marzo, il tasso di disoccupazione è aumentato di 1 decimo in Giappone, 2,7%** (2,6% nel mese precedente), ed è **diminuito di un decimo nell'Area euro, 6,2%** (6,3% nel mese precedente).

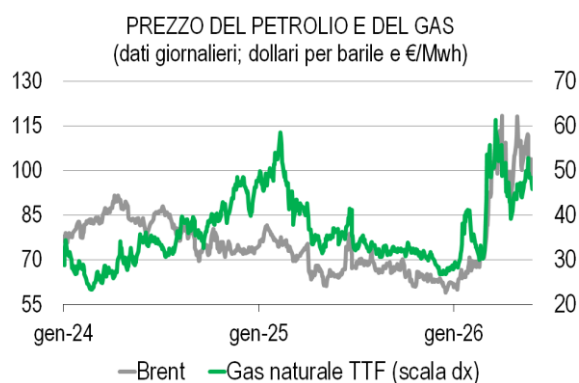
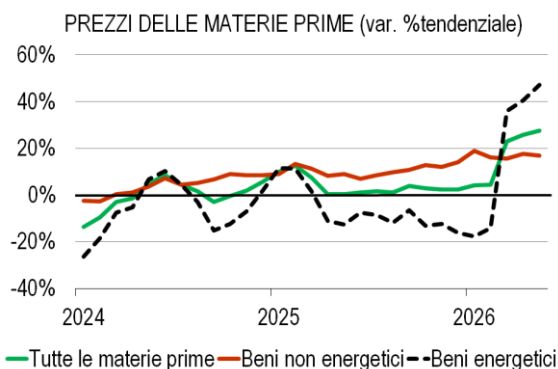
Ad aprile, l'inflazione è diminuita in Giappone (+1,3% da +1,4% nel mese precedente) ed è aumentata nell'Area euro (+3,0% da +2,6% nel mese precedente), in **Cina (+1,2% da +1,0% nel mese precedente)** e negli **Stati Uniti, (+3,8% da +3,3% nel mese precedente)**.

Ad aprile, 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, 1,57 (1,43 nel mese precedente) **ed in Cina, 0,84** (0,82 nel mese precedente). **Nel mese di marzo il Misery Index è aumentato nell'Area euro, 1,06** (0,90 nel mese precedente), ed **in Giappone, 0,97** (0,91 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime, a maggio** l'indice mondiale CER è **aumentato del 27,5% su base annua**, in accelerazione rispetto al +25,8% del mese precedente. In rallentamento su base annua la componente non energetica, +16,9% (+17,6% nel mese precedente). Mentre, in accelerazione su base annua la componente energetica, +47,1% annuo (+40,6% nel mese precedente)¹.

A fine maggio, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio e del gas naturale sono risultate in calo. Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent scendere sotto i 100 dollari al barile e il TTF a intorno ai 46-47 €/MWh. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento del 47%, mentre quello del gas naturale del 25%.



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

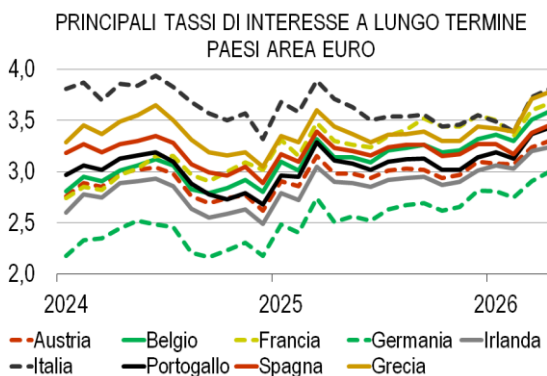
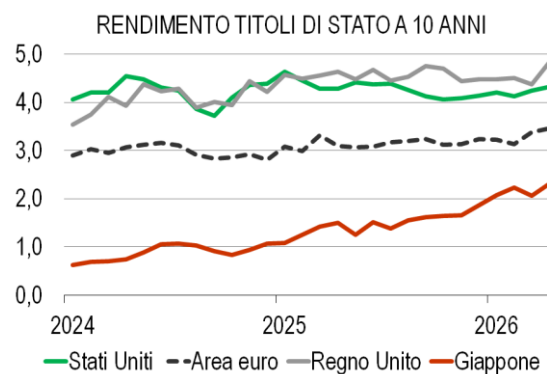
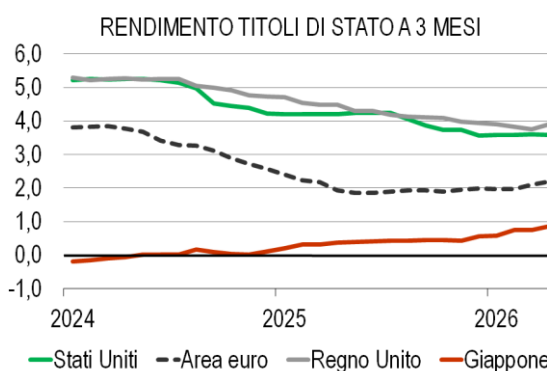
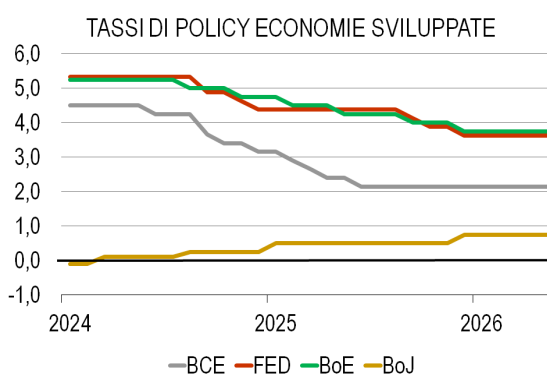
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di maggio 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%.

Ad aprile, **il rendimento dei titoli a 3 mesi del Regno Unito è aumentato di 15 pb (3,91%), quello dei titoli del Giappone di 10 pb (0,86%), quello dei titoli dell'Area euro di 10 pb (2,20%), mentre è diminuito di 2 pb quello dei titoli degli Stati Uniti (3,59%).** Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è di 273 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro di 139 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito di -32 pb.

Riguardo ai tassi decennali, ad aprile sono aumentati di 7 pb quelli degli Stati Uniti (4,32%), di 7 pb quelli dell'Area euro (3,46%), di 46 pb quelli inglesi (4,83%) e di 24 pb quelli giapponesi (2,31%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 86 pb, -51 pb e 201 pb.

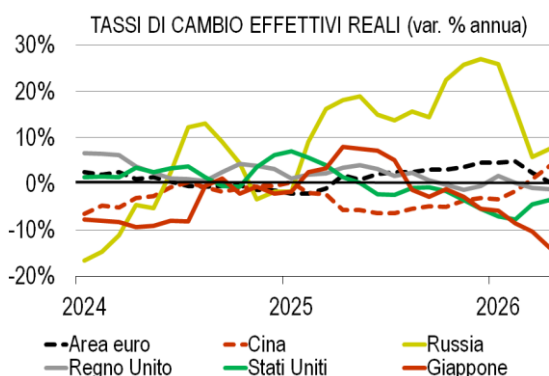
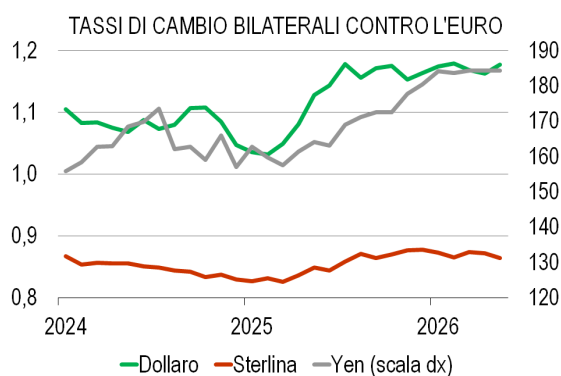
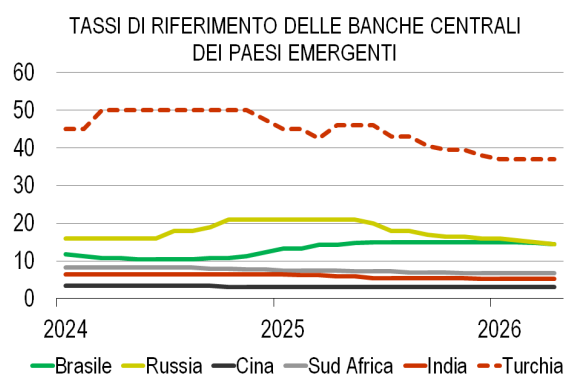
Ad aprile, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi aumenti, seppur contenuti, dei rendimenti decennali. L'aumento più marcato è stato quello del tasso decennale tedesco (9 pb), seguito da Italia-Belgio (8 pb) e Francia-Grecia (7 pb). **I tassi decennali spaziano dal 3,00% del titolo tedesco al 3,81% del titolo italiano.** Gli spread più elevati sono quelli italiano (81pb, -1pb), greco (78pb, -2pb) e francese (67pb, -2pb).



Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **ad aprile si rileva una riduzione dei tassi di policy in Russia di 50 punti base e in Brasile di 25 punti base.** 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 e in Brasile e al 37,00% in Turchia.

Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a maggio si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+12,4%), dollaro (+4,3%) e sterlina (+1,8%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro il dollaro (+1,2%), e lo yen (+0,1%), mentre si è deprezzato contro la sterlina (-0,9%).

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **ad aprile hanno registrato un apprezzamento su base annua il cambio russo (+7,5%), dell'Area euro (+0,4%) e cinese (+3,9%) mentre hanno registrato un deprezzamento il cambio effettivo statunitense (-3,4%), inglese (-1,2%) e giapponese (-13,9%).** Analizzando la variazione mensile, si sono apprezzati il cambio effettivo russo (+3,4%), quello inglese (+0,5%) e quello dell'Area euro (+0,8%), mentre deprezzati quello statunitense (-0,3%), giapponese (-0,9%), e cinese (-0,5%).



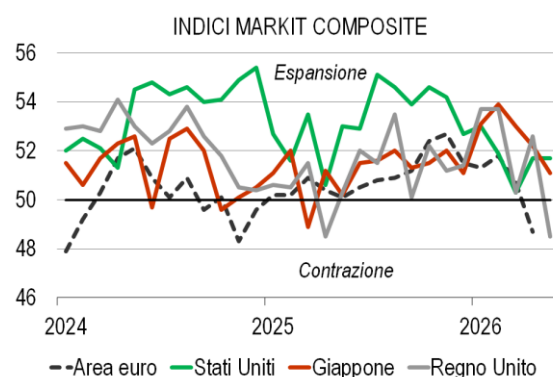
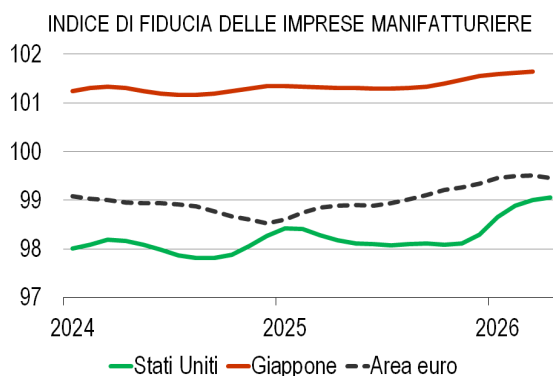
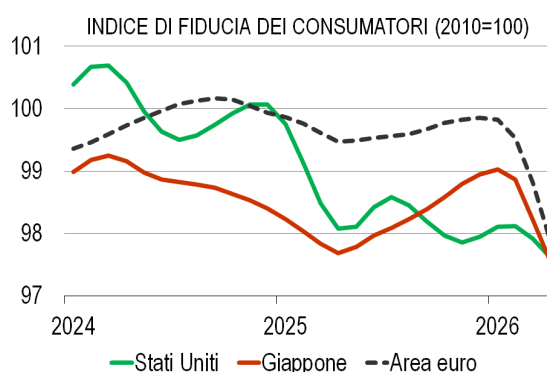
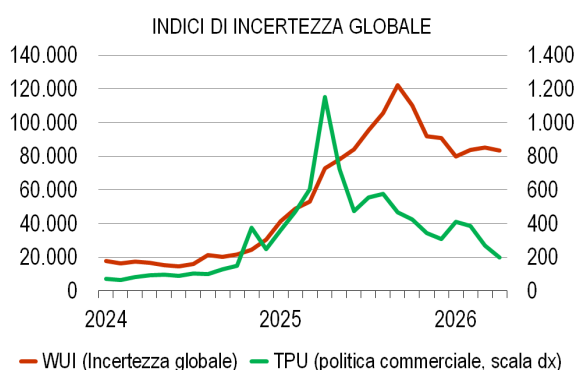
Gli indici di fiducia

Ad aprile, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un calo, avvicinandosi agli 83 mila punti. Anche, l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrato un calo, scendendo sotto la soglia dei 200 punti.

Ad aprile l'indice di fiducia dei consumatori è diminuito di 3 decimi negli Stati Uniti, di 7 decimi in Giappone, e di 9 decimi nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 97,5 in Giappone, a 97,6 negli Stati Uniti e a 97,9 nell'Area euro. L'indicatore risulta in calo rispetto a 12 mesi prima negli Stati Uniti, in Giappone e nell'Area euro.

La fiducia delle imprese manifatturiere ad aprile è aumentata di 1 decimo negli Stati Uniti, mentre è rimasta invariata nell'Area euro. A marzo la fiducia è rimasta invariata in Giappone. 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, a maggio 2026 l'indice Markit composite è diminuito in Giappone e nel Regno Unito, mentre è rimasto invariato negli Stati Uniti. Ad aprile, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, una diminuzione di 2 punti nell'Area euro (48,7 aprile), di 1,1 punti in Giappone (51,1), di 4,1 nel Regno Unito (48,5), mentre negli Stati Uniti il dato rimane invariato (51,7). Gli indicatori AE e UK sono al di sotto della soglia che segnala un'espansione, mentre Stati Uniti e Giappone rimangono sopra.



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