

- Accelera il commercio mondiale, +5,0% annuo
- Quarto mese di calo della produzione industriale in Germania
- Gas naturale +30% su base annua
- A giugno salgono i tassi di BCE e BoJ, invariati quelli di FED e BoE
- In lieve calo l'incertezza globale

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

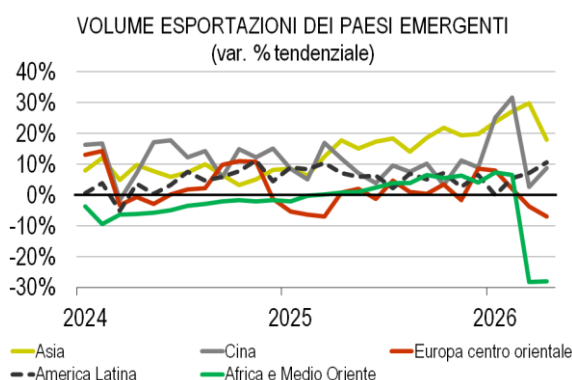
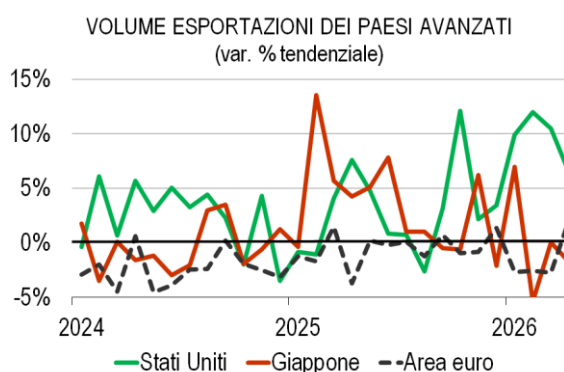
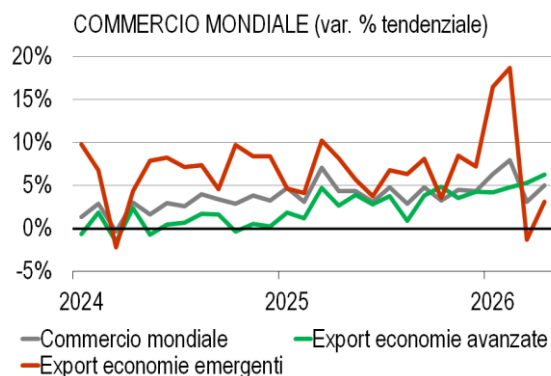
Commercio mondiale

Nel mese di aprile l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato un'espansione su base annua, **+5,0%**, in accelerazione rispetto al mese precedente (+3,1%). Accelera la crescita dell'export delle economie avanzate, torna ad espandersi quello delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 6,2% annuo ad aprile**, in miglioramento rispetto al +5,2% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti ha registrato una variazione del +3,1% su base annua**, in miglioramento rispetto al -1,4% del mese precedente.

Per quel che riguarda i principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti e nell'Area euro, mentre registrano un calo in Giappone. Infatti, si registra una crescita del 6,4% su base annua per gli Stati Uniti, in calo rispetto al +10,5% del mese precedente, e del 2,1% nell'Area euro, in miglioramento rispetto al -2,8% del mese precedente, mentre calano le esportazioni in Giappone, -1,7%, in peggioramento rispetto allo 0,0% 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. Ad aprile, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +17,9% (+29,8% il mese precedente) e dell'America Latina, +10,6% (+7,2% il mese precedente), mentre risultano in calo l'Africa e Medio Oriente, -27,9% (-28,1% il mese precedente), e l'Europa centro orientale, -6,9% (-3,7% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +8,8% (+2,7% il mese precedente).

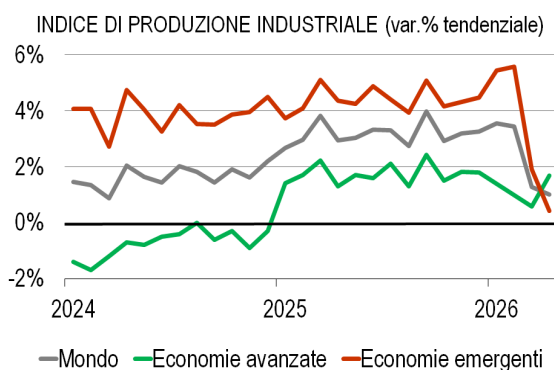
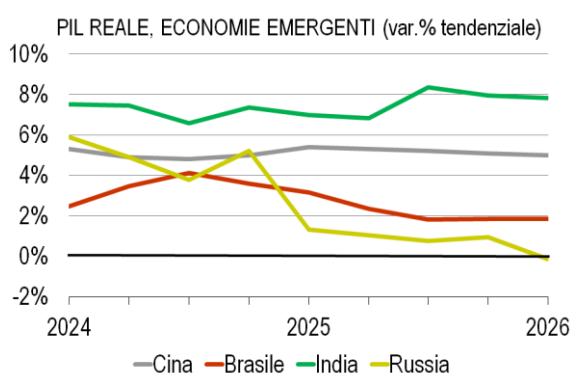
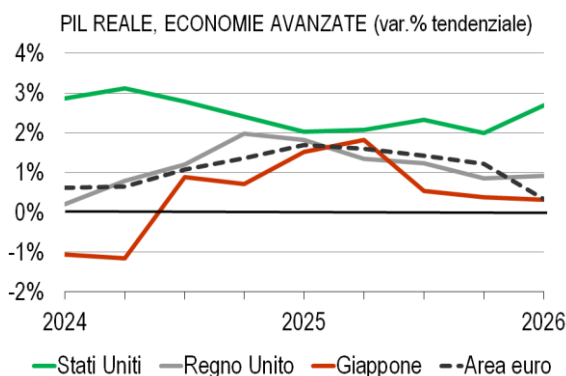


Pil e produzione industriale

Nel I trimestre 2026 il Pil dell'Area euro ha mostrato una crescita tendenziale dello 0,3%, in decelerazione rispetto al +1,2% del trimestre precedente. Accelera la crescita negli Stati Uniti, +2,7%, (+2,0% nel trimestre precedente). Rallenta lievemente la crescita del Giappone, +0,3%, (+0,4% nel trimestre precedente). Mentre rimane stabile la crescita del Regno Unito, +0,9%, (+0,9% nel trimestre precedente).

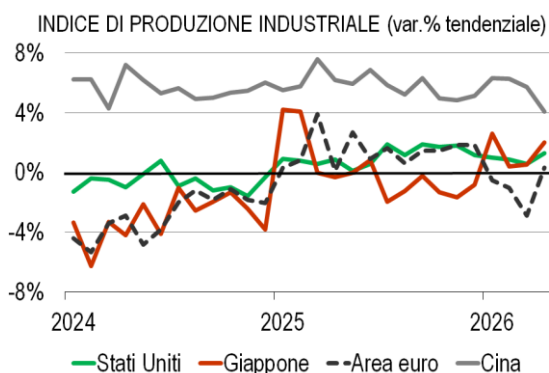
Passando ai Paesi emergenti, i dati tendenziali riferiti al I trimestre 2026 mostrano un lieve rallentamento della crescita del Pil in Cina (+5,0% annuo vs +5,1% del trimestre precedente). In Brasile il ritmo di crescita è rimasto stabile (+1,8% annuo vs +1,8% del trimestre precedente) mentre è rallentato in India (+7,8% annuo vs +8,0% del trimestre precedente). In Russia si è registrata una contrazione (-0,2% annuo vs +1,0% del trimestre precedente).

Ad aprile la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +1,0%, in rallentamento rispetto al +1,3% del mese precedente. Il risultato deriva da un'accelerazione della produzione nelle economie avanzate e da un rallentamento in quelle emergenti. Le prime segnano un'espansione annua dell'1,7% (+0,6% nel mese precedente) e le seconde dello 0,4% (+1,9% nel mese precedente).



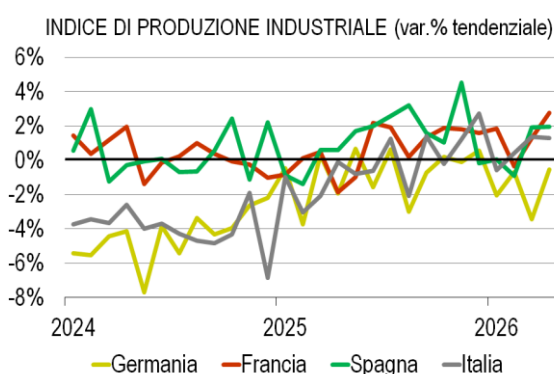
Ad aprile si registra un miglioramento su base annua della produzione industriale in Giappone, negli Stati Uniti e nell'Area euro, mentre si registra un rallentamento in Cina.

Nello specifico, si osserva una crescita del 4,1% in Cina (+5,7% nel mese precedente), del 2,0% in Giappone (+0,5% nel mese precedente), dell'1,3% negli Stati Uniti (+0,6% nel mese precedente) e dello 0,3% nell'Area euro (-2,9% nel mese precedente).



Ad aprile 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'1,3% in Italia (+1,4% nel mese precedente), del 2,8% in Francia (+1,3% nel mese precedente), del 2,0% in Spagna (+1,9% nel mese precedente), mentre un calo su base annua in Germania, -0,5% (-3,4% nel mese precedente).

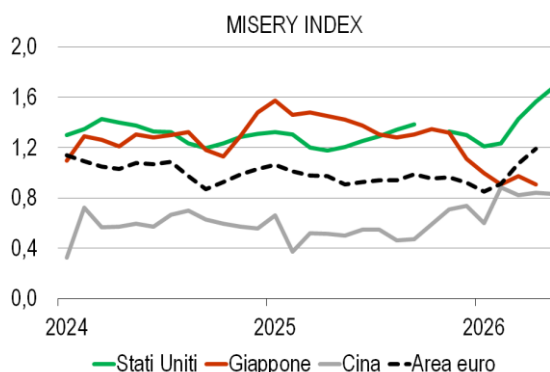
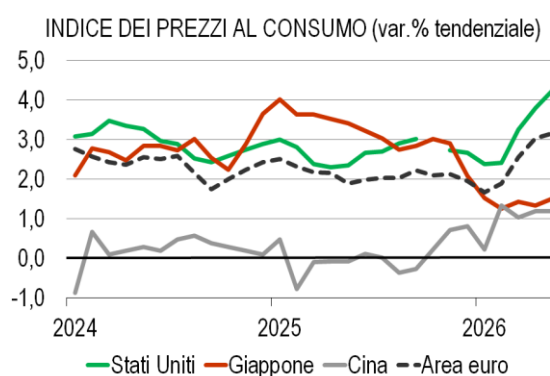
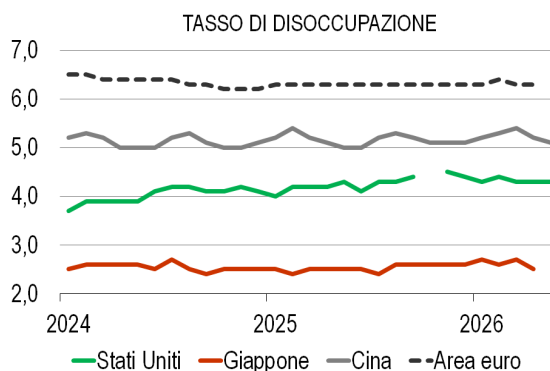


Disoccupazione, inflazione e materie prime

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

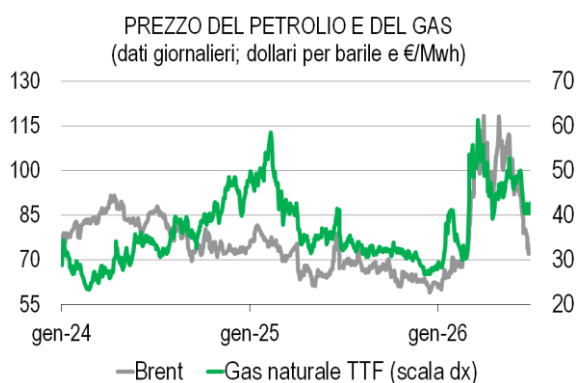
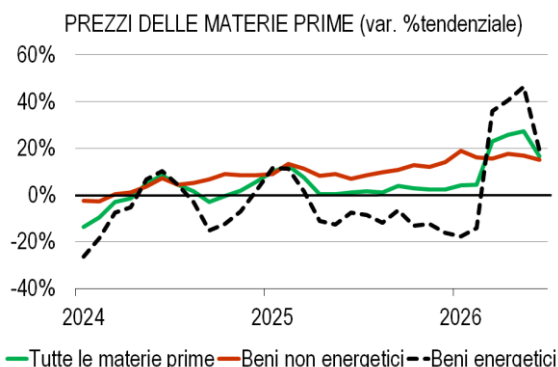
A maggio, l'inflazione è aumentata in Giappone (+1,5% da +1,3% nel mese precedente), nell'Area euro (+3,2% da +3,0% nel mese precedente), e negli Stati Uniti, (+4,2% da +3,8% nel mese precedente). Mentre è rimasta invariata in Cina (+1,2% da +1,2% nel mese precedente).

A maggio, 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, 1,68 (1,57 nel mese precedente) ed è diminuito in Cina, 0,83 (0,84 nel mese precedente). Nel mese di aprile il Misery Index è aumentato nell'Area euro, 1,19 (1,07 nel mese precedente), ed è diminuito in Giappone, 0,90 (0,97 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a giugno l'indice mondiale CER è **aumentato del 16,6% su base annua**, in decelerazione rispetto al +27,2% del mese precedente. In rallentamento su base annua la componente non energetica, +15,1% (+16,8% nel mese precedente), e la componente energetica, +19,1% annuo (+46,3% nel mese precedente)¹.

A fine giugno, 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 avvicinarsi ai 70 dollari al barile e il TTF a intorno ai 40-42 €/MWh. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento dell'8,1%, mentre quello del gas naturale del 30,7%.



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

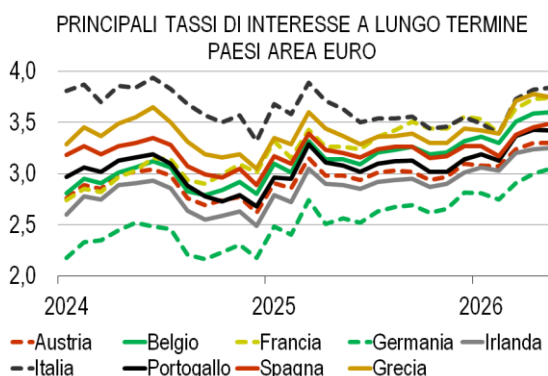
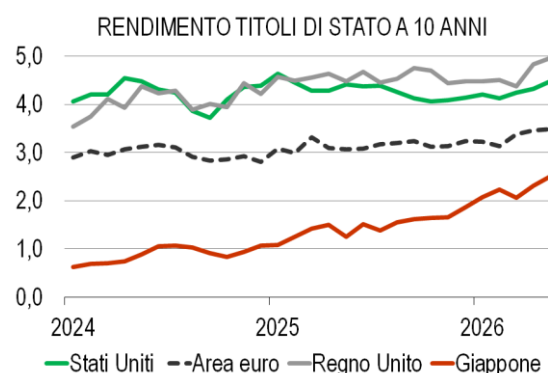
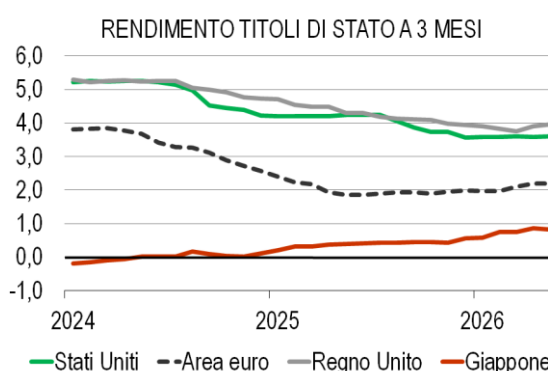
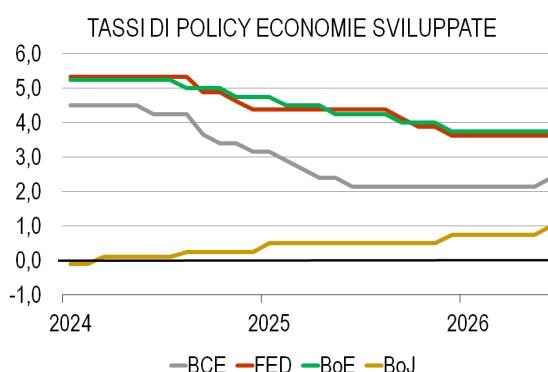
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di giugno i tassi di policy della FED, e della BoE sono rimasti invariati, mentre sono aumentati di 25 pb quelli della BCE e della BoJ. Il tasso BCE è pari al 2,4%, quello inglese al 3,75%, quello statunitense al 3,63% e quello giapponese all' 1,0%.

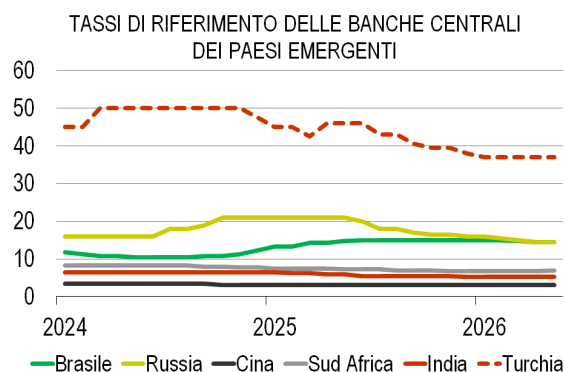
A maggio, il rendimento dei titoli a 3 mesi del Regno Unito è aumentato di 5 pb (3,96%), quello dei titoli degli Stati Uniti di 1 pb (3,60%), mentre è diminuito di 4 pb quello dei titoli del Giappone (0,82%) ed è rimasto invariato quello dei titoli dell'Area euro (2,20%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è di 279 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro di 140 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito di -36 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a maggio sono aumentati di 16 pb quelli degli Stati Uniti (4,48%), di 3 pb quelli dell'Area euro (3,49%), di 13 pb quelli inglesi (4,96%) e di 19 pb quelli giapponesi (2,50%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 99 pb, -48 pb e 198 pb.

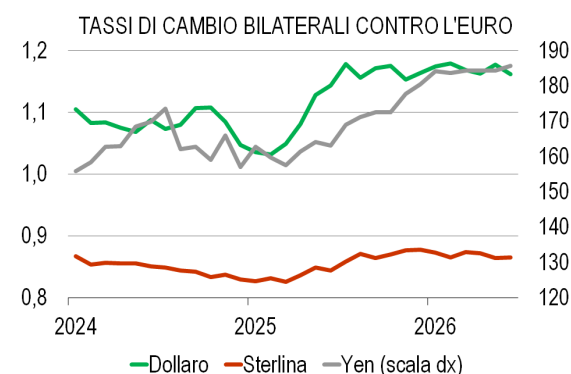
A maggio, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati lievi aumenti dei rendimenti decennali. L'aumento più marcato è stato quello del tasso decennale tedesco (+5pb), seguito da quello spagnolo (+4pb) e italiano (+2pb). I tassi decennali spaziano dal 3,05% del titolo tedesco al 3,84% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (79pb, -3pb), greco (70pb, -8pb) e francese (69pb, -4pb).



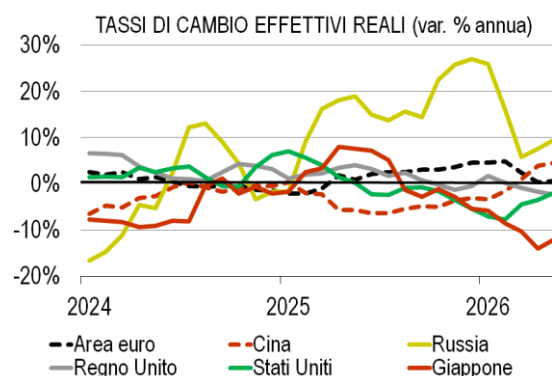
Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a maggio si rileva un aumento del tasso di policy nel Sud Africa di 25 punti base mentre negli altri paesi i tassi rimangono invariati.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,25% in India, al 6,75% in Sud Africa, al 14,50% in Russia e in Brasile e al 37,00% in Turchia.



Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a giugno si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+13,8%), dollaro (+1,6%) e sterlina (+2,5%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro la sterlina (+0,1%), e lo yen (+0,7%), mentre si è deprezzato contro il dollaro (-1,3%).



Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a maggio hanno registrato un apprezzamento su base annua il cambio russo (+9,7%), dell'Area euro (+0,6%) e cinese (+4,6%) mentre hanno registrato un deprezzamento il cambio effettivo statunitense (-1,8%), inglese (-2,4%) e giapponese (-12,0%).** Analizzando la variazione mensile, si sono apprezzati il cambio effettivo russo (+5,5%), quello inglese (+0,2%), quello statunitense (+0,2%), e quello giapponese (+0,5%), mentre deprezzati quello dell'Area euro (-0,5%) e cinese (-0,2%).



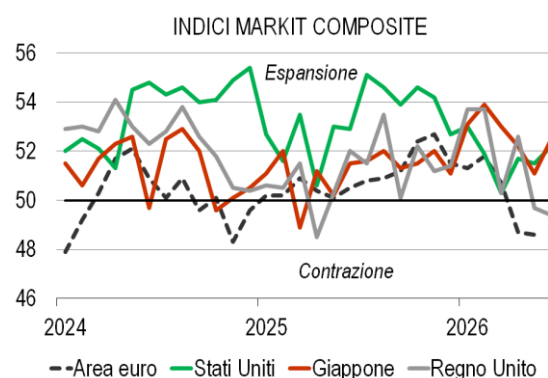
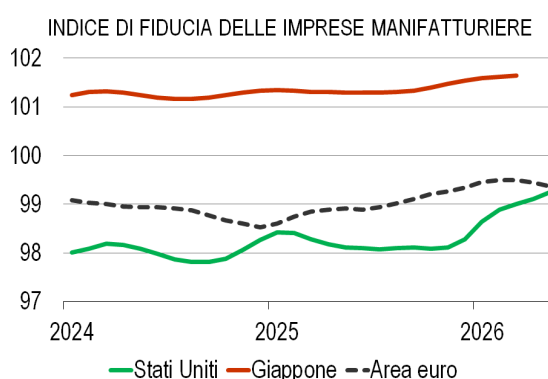
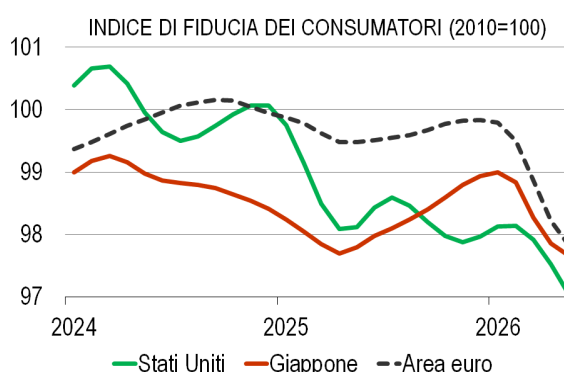
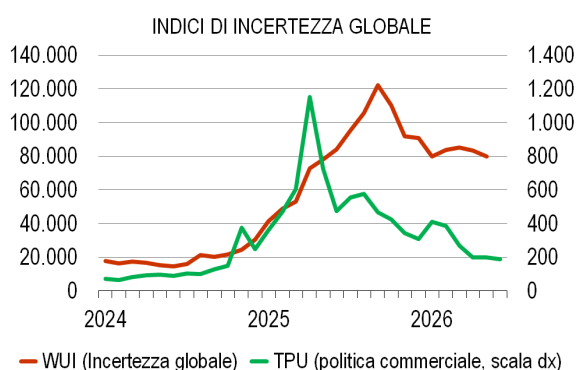
Gli indici di fiducia

A maggio, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un calo, avvicinandosi agli 80 mila punti. Anche, **l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrato un calo**, scendendo sotto la soglia dei 190 punti a giugno.

A maggio l'indice di fiducia dei consumatori è diminuito di 5 decimi negli Stati Uniti, di 2 decimi in Giappone e di 4 decimi nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 97,7 in Giappone, a 97,1 negli Stati Uniti e a 97,8 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 a maggio 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 99,4 nell'Area euro e a 99,2 negli Stati Uniti. Rispetto a 12 mesi prima, l'indice è in aumento negli Stati Uniti, nell'Area euro e in Giappone.

Infine, a giugno 2026 l'indice Markit composite è diminuito nel Regno Unito, mentre è aumentato negli Stati Uniti e in Giappone. A maggio, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 1,4 punti in Giappone (52,5), di 0,7 negli Stati Uniti (52,2), mentre una diminuzione di 0,3 punti nel Regno Unito (49,4), e di 0,1 punti nell'Area euro (48,6 maggio). Gli indicatori AE e UK sono al di sotto della soglia che segnala un'espansione, mentre negli Stati Uniti e in Giappone rimangono al di sopra.



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