

- Accelera il commercio mondiale, +7,5% annuo
- La produzione industriale rallenta in Germania, Francia e Italia
- Aumenta l'inflazione nell'Area euro, +3,3%
- Accelerano i prezzi delle materie prime, +25% annuo
- In aumento i rendimenti decennali negli Stati Uniti e nell'Area euro



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

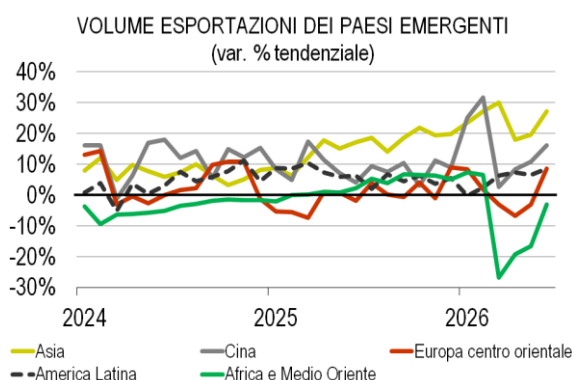
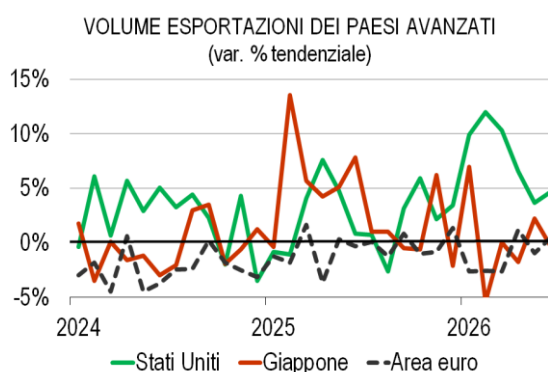
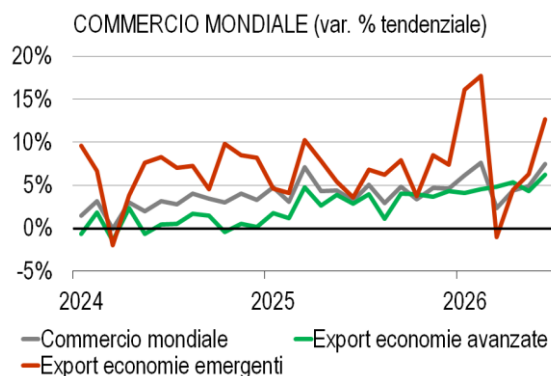
Commercio mondiale

Nel mese di giugno l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato un'espansione su base annua, **+7,5%**, in accelerazione rispetto al mese precedente (+4,9%). Accelera la crescita dell'export delle economie avanzate e delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 6,2% annuo a giugno**, in aumento rispetto al +4,3% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti ha registrato una variazione del +12,7% su base annua**, in rafforzamento rispetto al +6,3% del mese precedente.

Per quel che riguarda i principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti, sono sostanzialmente stabili nell'Area euro e diminuiscono in Giappone. Infatti, si registra una crescita del 4,7% su base annua per gli Stati Uniti, in aumento rispetto al +3,7% del mese precedente, e un calo dello 0,3% in Giappone, in peggioramento rispetto al +2,2% del mese precedente. Nell'Area euro la variazione è marginalmente positiva, +0,4%, in miglioramento rispetto al -0,9% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dalla forte espansione registrata in Asia e dal buon andamento osservato in America Latina e in Europa centro orientale. Questi risultati sono stati in parte compensati dal calo dell'export di Africa e Medio Oriente. A giugno, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +27,1% (+19,6% il mese precedente), dell'America Latina, +8,5% (+6,5% il mese precedente), e dell'Europa centro orientale, +8,7% (-3,1% il mese precedente) mentre risulta in calo, ma in miglioramento, l'Africa e Medio Oriente, -3,0% (-16,5% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +16,2% (+10,8% il mese precedente).

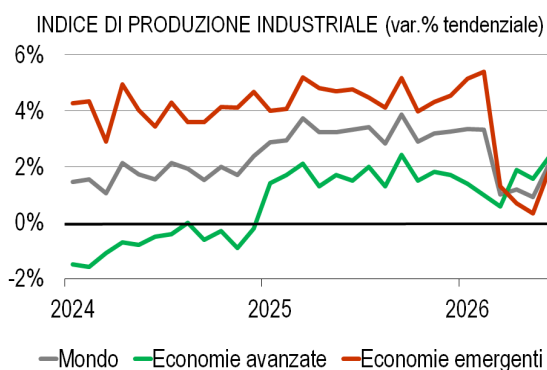
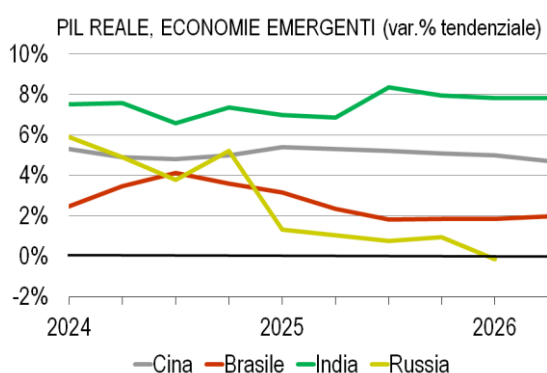
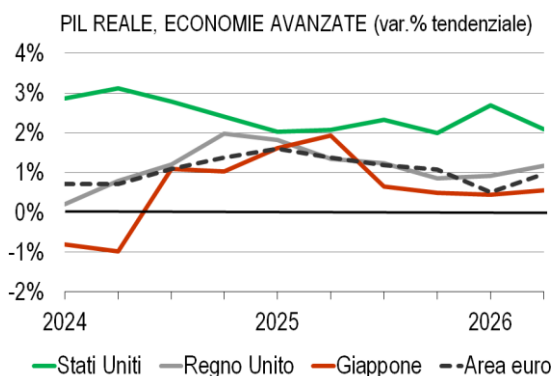


Pil e produzione industriale

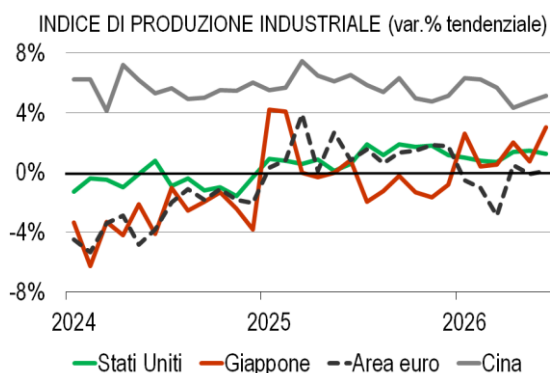
Nel II trimestre 2026 il Pil degli Stati Uniti ha mostrato una crescita tendenziale del 2,1%, in calo rispetto al +2,7% del trimestre precedente. **Accelera la crescita dell'Area euro, +1,0%**, (+0,5% nel trimestre precedente), **e del Regno Unito, +1,2%** (+0,9% nel trimestre precedente), **mentre il Giappone ha registrato una crescita dello 0,5%**, in leggero aumento rispetto al +0,4% del trimestre precedente.

Passando ai Paesi emergenti, **i dati tendenziali riferiti al II trimestre 2026 mostrano un lieve rallentamento della crescita del Pil in Cina (+4,7% annuo vs +5,0% del trimestre precedente). In Brasile il ritmo di crescita è leggermente aumentato (+2,0% annuo vs +1,8% del trimestre precedente), mentre è rimasto stabile in India (+7,8% annuo vs +7,8% del trimestre precedente). Per la Russia, i dati relativi al I trimestre 2026 mostrano invece una contrazione del Pil (-0,2% annuo vs +1,0% del trimestre precedente).**

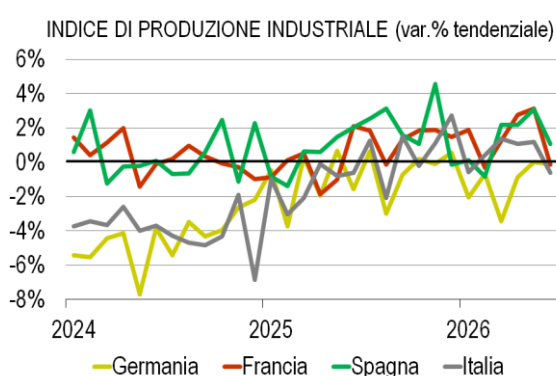
A giugno la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +2,1%, in accelerazione rispetto al +0,9% del mese precedente. Il risultato deriva da **un'accelerazione della produzione sia nelle economie avanzate che in quelle emergenti**. Le prime segnano un'espansione annua del 2,4% (+1,6%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



A giugno, su base annua, si registra un'accelerazione della produzione industriale in Giappone e in Cina, una sostanziale stabilità l'Area euro e un lieve rallentamento negli Stati Uniti. Nello specifico, si osserva una crescita del 5,1% in Cina (+4,8% nel mese precedente), del 3,0% in Giappone (+0,7% nel mese precedente), dello 0,1% nell'Area euro (-0,1% nel mese precedente), e dell'1,3% negli Stati Uniti (+1,5% nel mese precedente).



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

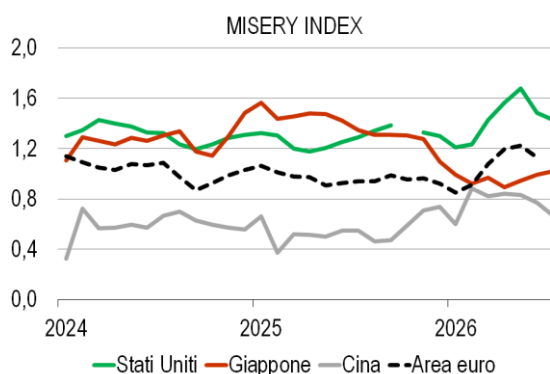
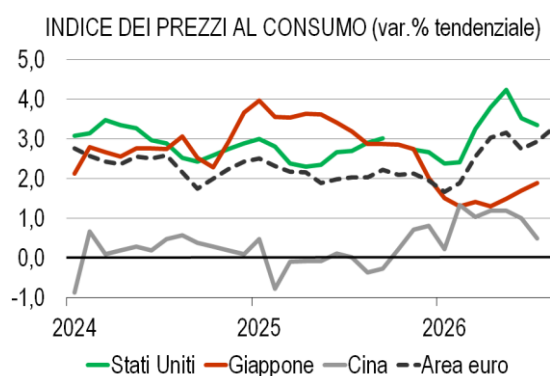
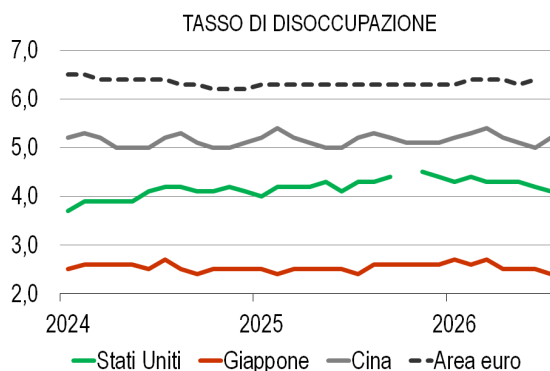


Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a luglio è diminuito di 1 decimo negli Stati Uniti, 4,1% (4,2% nel mese precedente) e in Giappone, 2,4% (2,5% nel mese precedente), mentre è aumentato di 2 decimi in Cina, 5,2% (5,0% nel mese precedente). A giugno, il tasso di disoccupazione è aumentato di 1 decimo nell'Area euro, 6,4% (6,3% nel mese precedente).

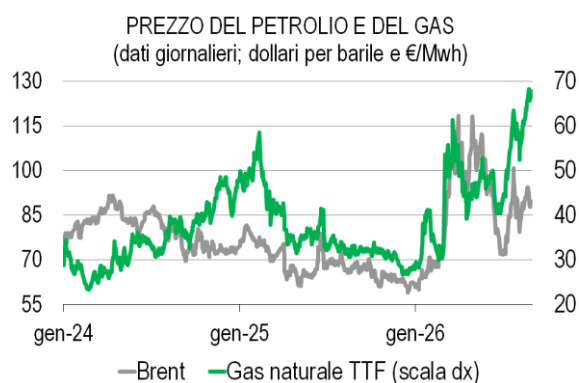
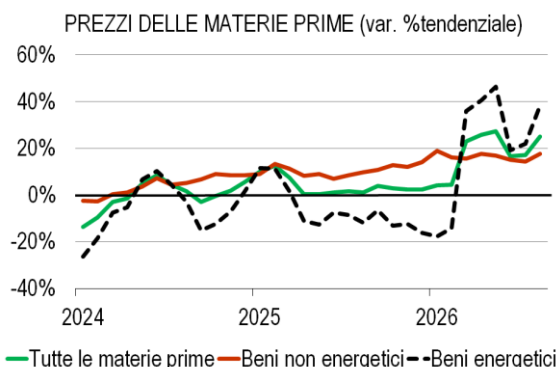
Ad agosto, l'inflazione è aumentata nell'Area euro (+3,3% da +2,9% nel mese precedente). A luglio, l'inflazione è aumentata in Giappone (+1,9% da +1,7% nel mese precedente), mentre è diminuita negli Stati Uniti (+3,4% da +3,5% nel mese precedente), e in Cina (+0,5% da +1,0% nel mese precedente).

A luglio, il Misery Index delle famiglie, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione su esposti, è diminuito negli Stati Uniti, 1,43 (1,48 nel mese precedente) e in Cina, 0,67 (0,77 nel mese precedente), mentre è aumentato in Giappone, 1,02 (0,99 nel mese precedente). Nel mese di giugno, il Misery Index è diminuito nell'Area euro, 1,13 (1,22 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, ad agosto l'indice mondiale CER è **aumentato del 25,0% su base annua**, in accelerazione rispetto al +17,1% del mese precedente. In accelerazione la componente non energetica, +17,6% (+14,2% nel mese precedente), e anche la componente energetica, +38,2% annuo (+22,0% nel mese precedente)¹.

A fine agosto, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio e del gas naturale sono risultate in crescita. I dati di fine agosto mostrano il Brent, pur molto volatile, avvicinarsi ai 90 dollari al barile e il TTF a intorno ai 65€/MWh. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento di circa il 30%, mentre quello del gas naturale di oltre il 110%.



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

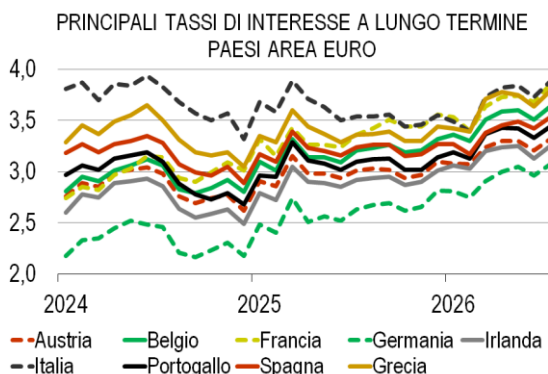
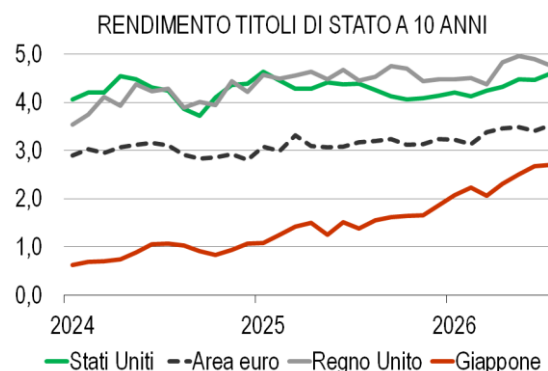
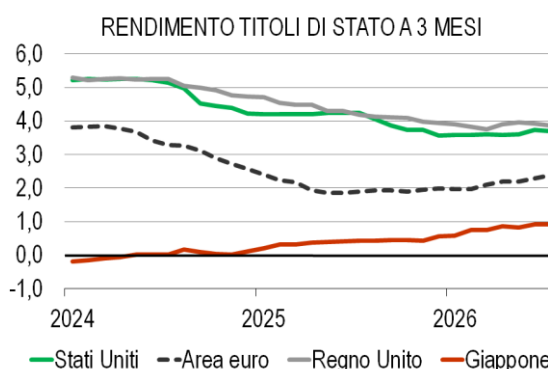
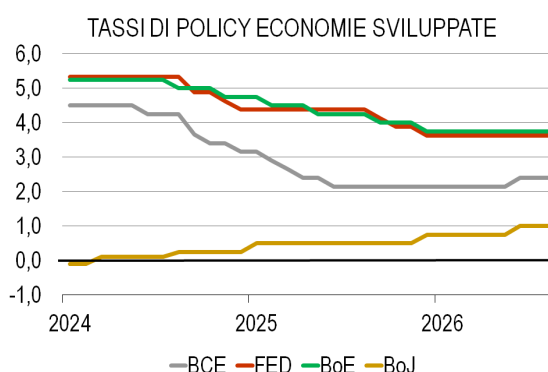
Tassi di interesse e di cambio

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

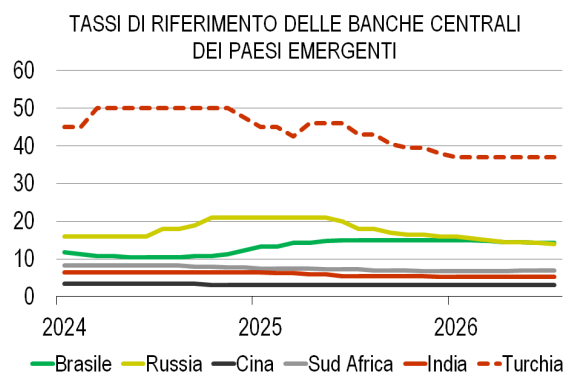
A luglio, il rendimento dei titoli a 3 mesi del Regno Unito è diminuito di 6 pb (3,87%), quello dei titoli degli Stati Uniti di 5 pb (3,69%), mentre è aumentato quello dei titoli dell'Area euro di 10 pb (2,38%). Il rendimento dei titoli del Giappone è rimasto stabile (0,91%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è pari a 278 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro a 131 pb e quello tra Stati Uniti-Regno Unito a -18 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a luglio sono aumentati di 13 pb quelli degli Stati Uniti (4,60%), di 13 pb quelli dell'Area euro (3,53%), di 2 pb quelli giapponesi (2,71%), mentre sono diminuiti di 14 pb quelli inglesi (4,76%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 107pb, -16pb e 190pb.

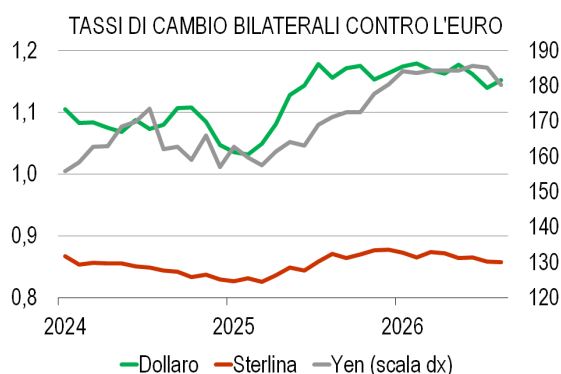
A luglio, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi aumenti dei rendimenti decennali. L'aumento più marcato è stato quello del tasso decennale francese (+17pb), seguito da quello italiano (+15pb) e greco (+15pb). I tassi decennali spaziano dal 3,07% del titolo tedesco al 3,88% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (81pb, +4pb), francese (78pb, +6pb) e greco (72pb, +4pb).



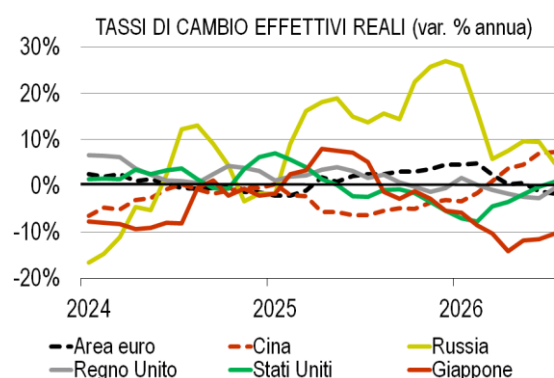
Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a luglio si rileva un calo del tasso di policy di 25 punti base in Russia, mentre negli altri paesi i tassi rimangono invariati.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,25% in India, al 7,00% in Sud Africa, al 14,00% in Russia, al 14,25% in Brasile e al 37,00% in Turchia.



Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **ad agosto si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+5,4%) e un suo deprezzamento su base annua contro dollaro (-0,4%) e sterlina (-1,7%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è deprezzato contro la sterlina (-0,2%) e lo yen (-2,6%), ma si è apprezzato contro il dollaro (+1,1%).



Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a luglio hanno registrato un apprezzamento su base annua il cambio russo (+4,8%), statunitense (+0,9%) e cinese (+7,3%), mentre hanno registrato un deprezzamento il cambio effettivo dell'Area euro (-1,8%), inglese, (-0,5%) e giapponese (-10,3%).** Analizzando la variazione mensile, si sono apprezzati il cambio effettivo cinese (+0,5%), quello inglese (+0,9%) e quello statunitense (+0,4%), mentre deprezzati quello dell'Area euro (-0,2%), quello giapponese (-0,6%), e quello russo (-4,7%).



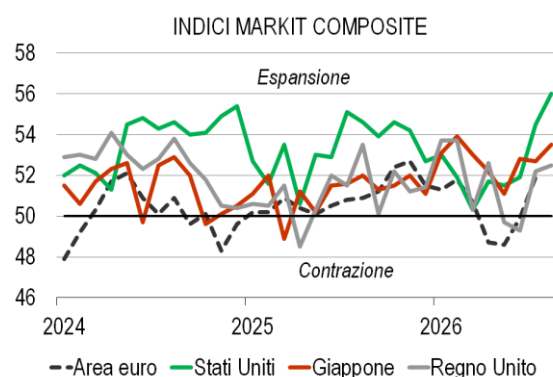
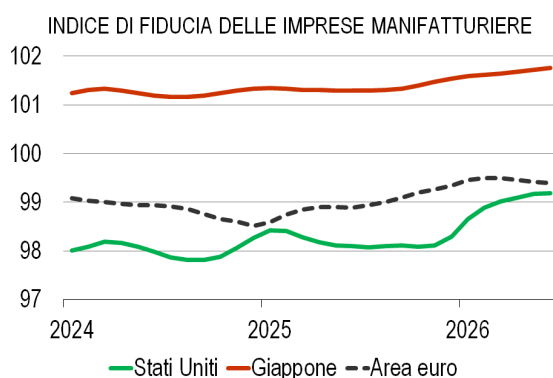
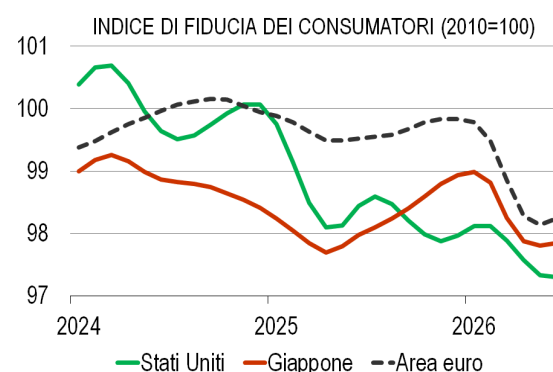
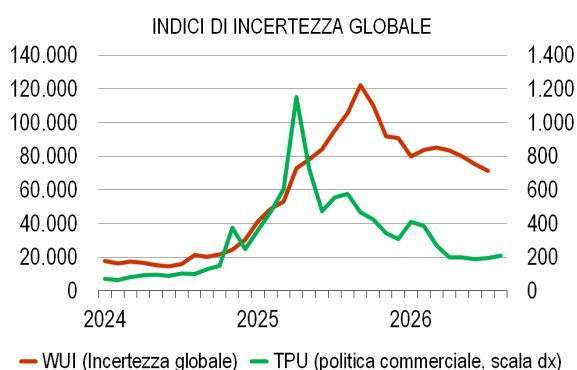
Gli indici di fiducia

A luglio, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un calo, avvicinandosi ai 70 mila punti. Al contrario, **l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrato un aumento, superando la soglia dei 200 punti ad agosto.**

A giugno l'indice di fiducia dei consumatori è rimasto invariato negli Stati Uniti e in Giappone, mentre è aumentato di 1 decimo nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 97,8 in Giappone, a 97,3 negli Stati Uniti e a 98,2 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 giugno è rimasta invariata negli Stati Uniti e nell'Area euro, mentre è aumentata di 1 decimo in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,8 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, ad agosto 2026 l'indice Markit composite è aumentato nel Regno Unito, negli Stati Uniti e in Giappone. A luglio, **l'indice dell'Area euro è aumentato.** L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 0,8 punti in Giappone (53,5), di 1,5 negli Stati Uniti (56,0), di 0,3 punti nel Regno Unito (52,5) e di 2 punti nell'Area euro (51,9 luglio). Tutti gli indicatori sono ora al di sopra della soglia che segnala un'espansione.



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