

- Commercio mondiale continua ad espandersi a buon ritmo
- Produzione industriale ancora in calo nell'Area euro
- Rendimenti titoli a 10 anni in crescita in tutte le economie
- Accelerano i prezzi delle materie prime, +31,5% annuo
- FED, BCE, BoJ aumentano i tassi di interesse

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

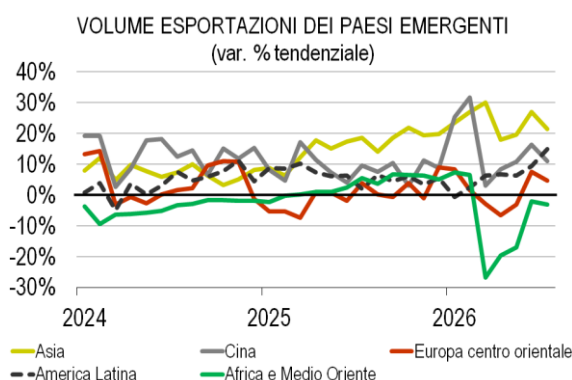
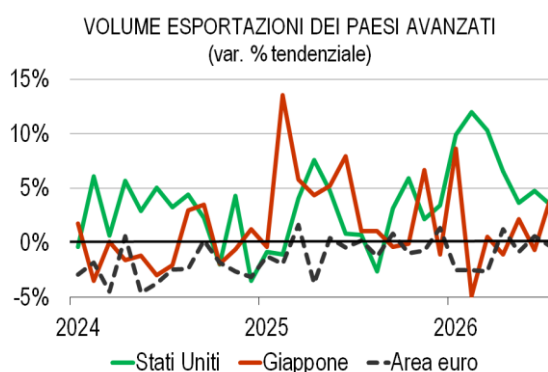
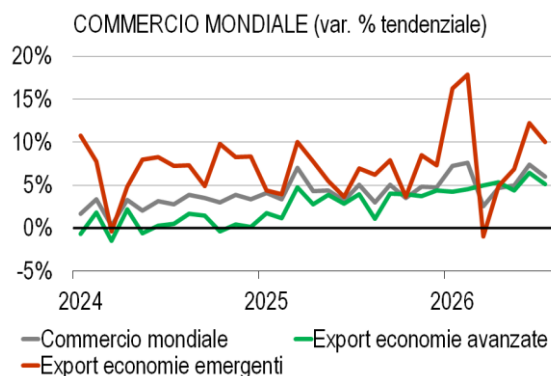
Nel mese di luglio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato un'espansione su base annua, **+6,0%**, in rallentamento rispetto al mese precedente (+7,4%). Decelera la crescita dell'export delle economie avanzate e delle economie emergenti.

Nello specifico, l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del **5,1% annuo a luglio**, in calo rispetto al +6,4% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti ha registrato una variazione del +10,0% su base annua**, in calo rispetto al +12,2% del mese precedente.

Per quel che riguarda i principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti e in Giappone, mentre diminuiscono nell'Area euro. Infatti, si registra una crescita del 3,5% su base annua per gli Stati Uniti, in calo rispetto al +4,8% del mese precedente, e del 4,0% in Giappone, in aumento rispetto al -0,7% del mese precedente. Nell'Area euro si registra una diminuzione dello 0,3%, in calo rispetto al +0,6% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dalla forte espansione in Asia, e dal buon andamento in America Latina. Più lenta l'espansione dell'export in Europa centro orientale, mentre ancora in calo l'export di Africa e Medio Oriente.

A luglio, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +21,5% (+27,0% il mese precedente), dell'America Latina, +14,8% (+9,3% il mese precedente), e dell'Europa centro orientale, +4,6% (+7,6% il mese precedente) mentre risultano in calo l'Africa e Medio Oriente, -3,1% (-2,1% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +11,0% (+16,3% il mese precedente).

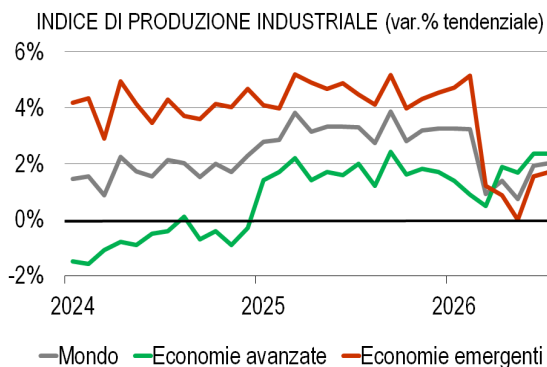
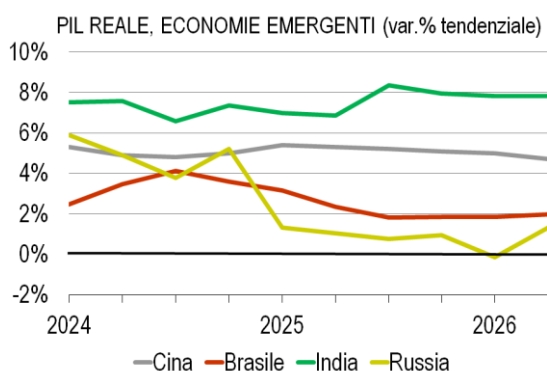
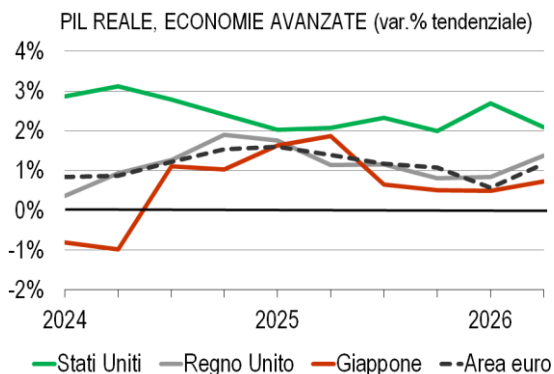


Pil e produzione industriale

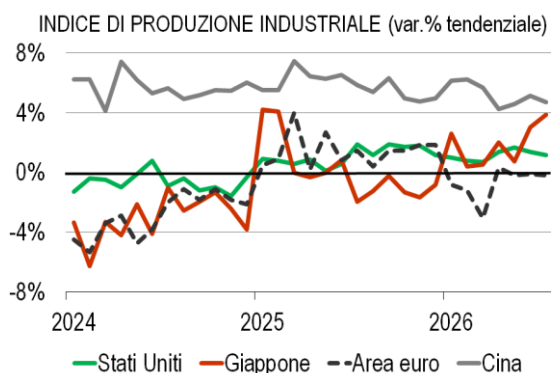
Nel II trimestre 2026 il Pil degli Stati Uniti ha mostrato una crescita tendenziale del 2,1%, in calo rispetto al +2,7% del trimestre precedente. **Accelera la crescita dell'Area euro, +1,2%**, (+0,6% nel trimestre precedente), e **del Regno Unito, +1,4%** (+0,8% nel trimestre precedente), **mentre il Giappone ha registrato una crescita dello 0,7%**, in leggero aumento rispetto al +0,5% 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)**, una **leggera accelerazione in Brasile (+2,0% annuo vs +1,8% del trimestre precedente)** e un **andamento stabile in India (+7,8% annuo vs +7,8% del trimestre precedente)**. In **Russia si registra un'espansione (+1,3% annuo vs -0,2% del trimestre precedente)**.

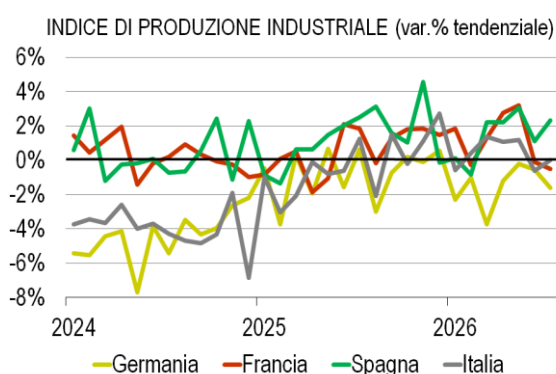
A luglio la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +2,0%, in lieve aumento rispetto al +1,9% del mese precedente. Il risultato deriva da una **stabilità della produzione nelle economie avanzate e da un'accelerazione in quelle emergenti**. Le prime segnano un'espansione annua del 2,4% (+2,4% nel mese precedente) e le seconde dell'1,7% (+1,5% nel mese precedente).



A luglio, su base annua, si registra un'accelerazione della produzione industriale in Giappone, un lieve rallentamento della crescita negli Stati Uniti e in Cina e una lieve contrazione nell'Area euro. Nello specifico, si osserva una crescita del 4,7% in Cina (+5,1% nel mese precedente), del 3,9% in Giappone (+3,0% nel mese precedente), dell'1,2% negli Stati Uniti (+1,4% nel mese precedente) e un calo dello 0,2% nell'Area euro (-0,1% nel mese precedente)



A luglio la produzione industriale dei Paesi europei mostra una crescita su base annua in Spagna, un calo in Germania e in Francia, e un andamento stabile in Italia. Infatti, i dati mostrano un'espansione su base annua del 2,3% in Spagna (+1,1% nel mese precedente), e una contrazione dell'1,6% in Germania (-0,5% nel mese precedente), e dello 0,5% in Francia (-0,1% nel mese precedente). In Italia la produzione rimane invariata +0,0% (-0,6% nel mese precedente).

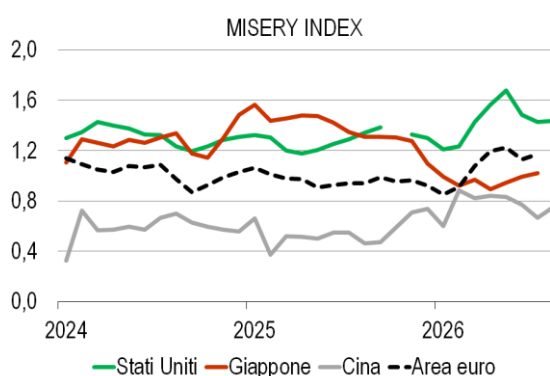
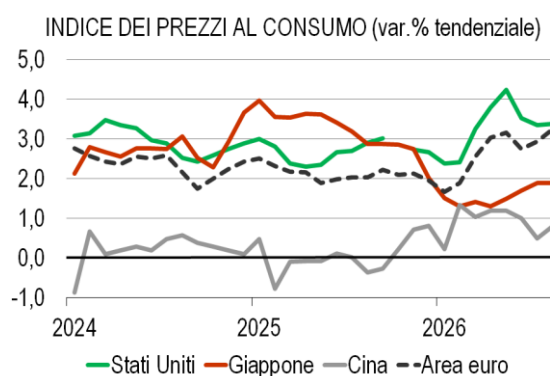
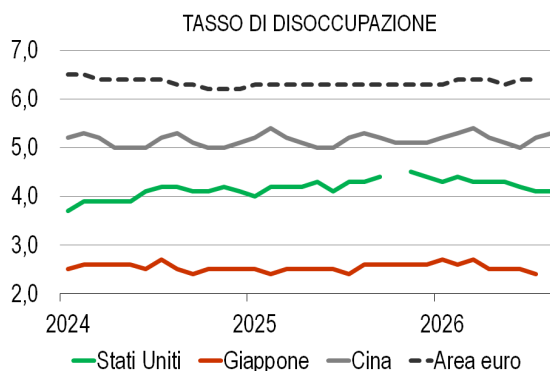


Disoccupazione, inflazione e materie prime

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

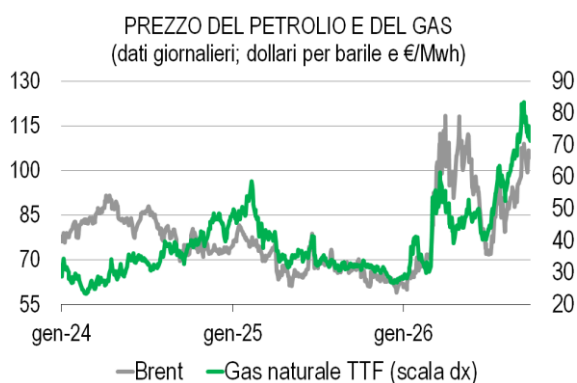
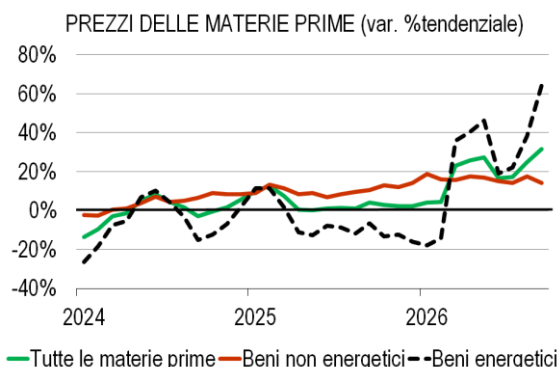
Ad agosto, l'inflazione è aumentata nell'Area euro (+3,2% da +2,9% nel mese precedente), e in Cina (+0,8% da +0,5% nel mese precedente), mentre è rimasta invariata negli Stati Uniti (+3,4% da +3,4% nel mese precedente), e in Giappone (+1,9% da +1,9% nel mese precedente).

Ad agosto, il Misery Index delle famiglie, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione sopra riportati, è rimasto invariato negli Stati Uniti, 1,43 (1,43 nel mese precedente), mentre è aumentato in Cina, 0,75 (0,67 nel mese precedente). Nel mese di luglio, il Misery Index è aumentato nell'Area euro, 1,17 (1,13 nel mese precedente), e in Giappone, 1,02 (0,99 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a **settembre** l'indice mondiale CER è **aumentato del 31,5% su base annua**, in accelerazione rispetto al +25,0% del mese precedente. **In accelerazione anche la componente energetica, +64,1%** (+38,2% nel mese precedente), mentre la **componente non energetica rallenta, +14,1% annuo** (+17,6% nel mese precedente)¹.

A fine settembre, rispetto alla media del mese precedente, le quotazioni del petrolio e del gas naturale sono risultate in crescita. Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent, pur molto volatile, intorno ai 100 dollari al barile e il TTF sopra la soglia di 70€/MWh. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento di circa il 50%, mentre quello del gas naturale di oltre il 120%.



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

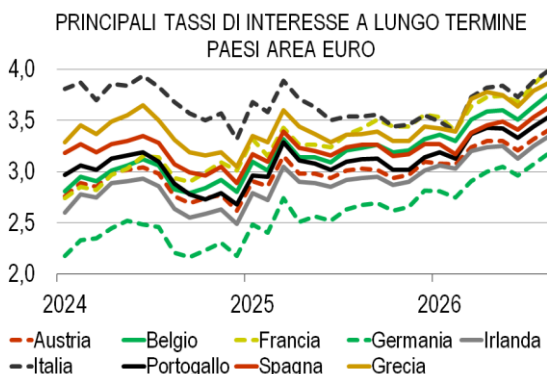
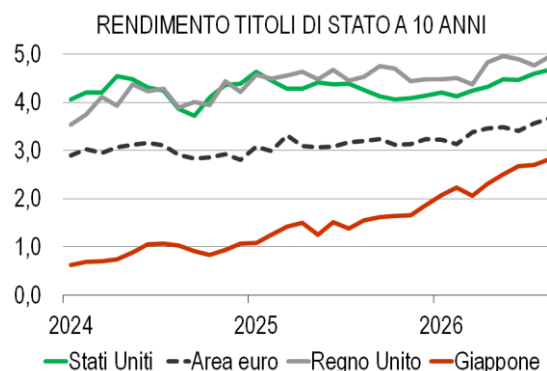
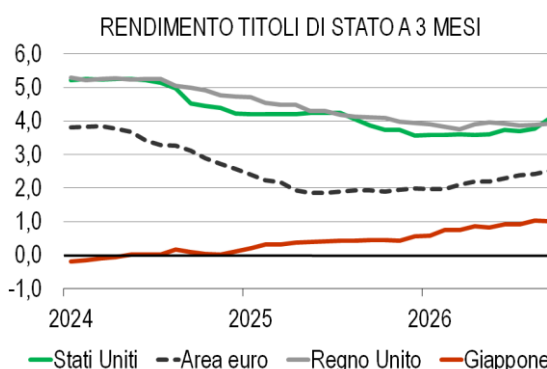
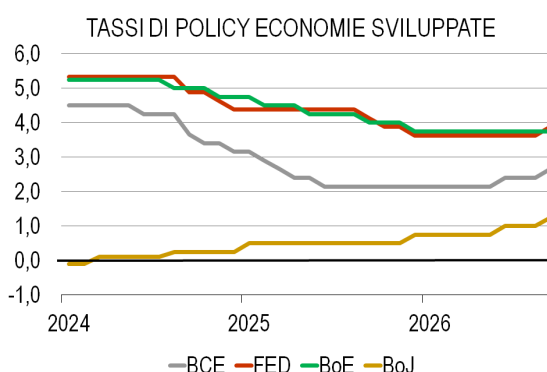
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di settembre i tassi di policy della FED, della BCE e della BoJ sono aumentati tutti di 25pb, mentre è rimasto invariato quello della BoE. Il tasso BCE è pari al 2,65%, quello inglese al 3,75%, quello statunitense al 3,88% e quello giapponese all'1,25%.

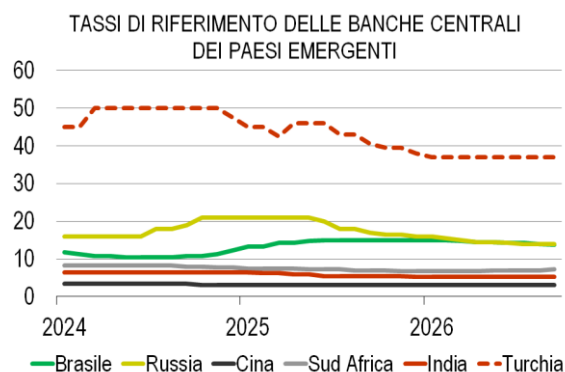
A settembre, il rendimento dei titoli a 3 mesi del Regno Unito è aumentato di 5 pb (3,93%), quello dei titoli degli Stati Uniti di 32 pb (4,10%), quello dei titoli dell'Area euro di 9 pb (2,51%). Il rendimento dei titoli del Giappone è diminuito di 2 pb (1,01%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è pari a 309 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro a 159 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito a 17 pb.

Riguardo ai tassi decennali, ad agosto sono aumentati di 8 pb quelli degli Stati Uniti (4,68%), di 10 pb quelli dell'Area euro (3,66%), di 11 pb quelli giapponesi (2,82%), e di 20 pb quelli inglesi (4,96%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone si è attestato a 102pb, -28pb e 186pb.

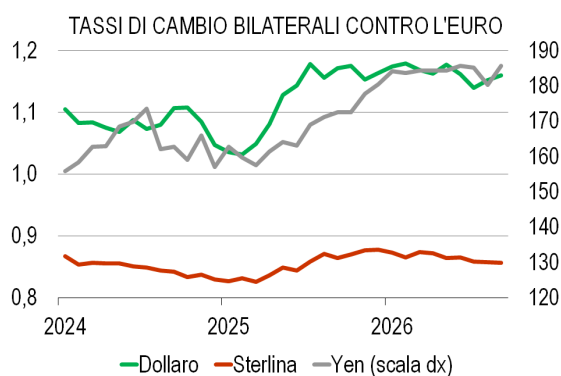
Ad agosto, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi aumenti dei rendimenti decennali. L'aumento più marcato è stato quello del tasso decennale francese (+15pb), seguito da quello belga (+12pb), italiano e tedesco (+11pb). I tassi decennali spaziano dal 3,18% del titolo tedesco al 4,00% del titolo francese. Gli spread più elevati sono quelli francese (82pb, +4pb), italiano (81pb, +0pb) e greco (69pb, -3pb).



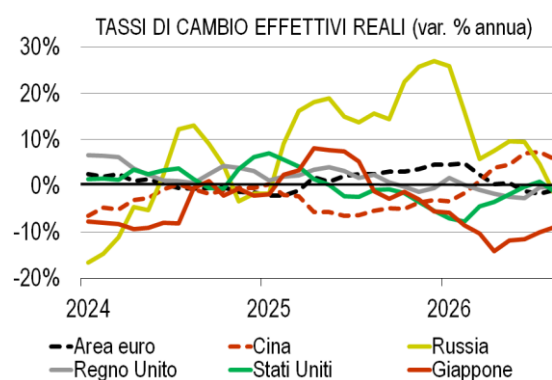
Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a settembre si rileva un calo del tasso di policy di 25 punti base in Brasile, e un aumento di 25pb in Sud Africa, mentre negli altri paesi i tassi rimangono invariati.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,25% in India, al 7,25% in Sud Africa, al 14,00% in Russia, al 13,75% in Brasile e al 37,00% in Turchia.



Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a settembre si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro yen (+7,6%) e un suo deprezzamento su base annua contro dollaro (-1,0%) e sterlina (-0,9%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro il dollaro (+0,7%) e lo yen (+3,0%), è rimasto invariato contro la sterlina.



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



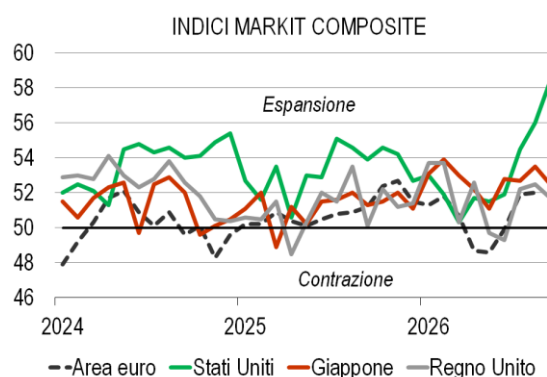
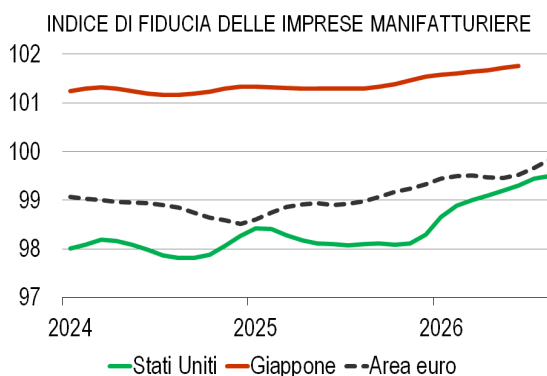
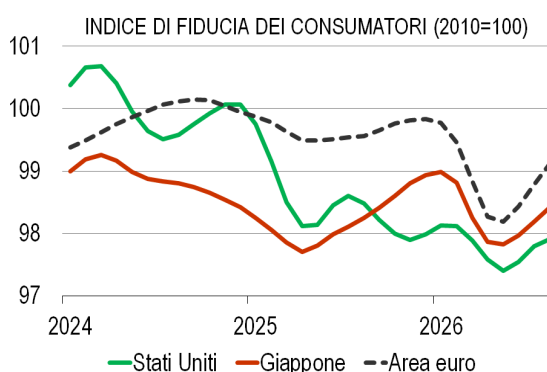
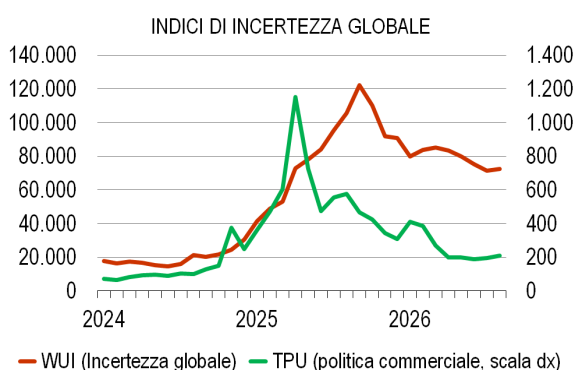
Gli indici di fiducia

Ad agosto, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un aumento, superando i 72 mila punti. Anche l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrato un aumento, superando la soglia dei 200 punti.

Ad agosto l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 1 decimo negli Stati Uniti, di 2 decimi in Giappone e di 3 decimi nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 98,4 in Giappone, a 97,9 negli Stati Uniti e a 99,1 nell'Area euro. L'indicatore risulta in calo rispetto a 12 mesi prima negli Stati Uniti e nell'Area euro, mentre risulta in aumento in Giappone.

La fiducia delle imprese manifatturiere ad agosto è aumentata di 1 decimo negli Stati Uniti e di 2 decimi nell'Area euro. A giugno la fiducia delle imprese manifatturiere è aumentata di 1 decimo in Giappone. Gli indicatori sono pari a 99,8 nell'Area euro e a 99,5 negli Stati Uniti. A giugno l'indicatore era pari a 101,8 in Giappone. Rispetto a 12 mesi prima, l'indice è in aumento negli Stati Uniti, nell'Area euro e in Giappone.

Infine, a settembre 2026 l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti, mentre è diminuito nel Regno Unito e in Giappone. Ad agosto, l'indice dell'Area euro è **aumentato**. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 2,4 punti negli Stati Uniti (58,4), e di 0,1 punti nell'Area euro (52 agosto), e un calo di 1 punto in Giappone (52,5), e di 0,8 punti nel Regno Unito (51,7). Tutti gli indicatori si confermano al di sopra della soglia che segnala un'espansione.



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