LA CONGIUNTURA INTERNAZIONALE

Bollettino mensile

CENTRO EUROPA RICERCHE

N.10 – Ottobre 2026

- PIL tendenziale III trimestre: +2,1% USA, +1,3% Area euro
- Continua il calo della produzione industriale nell'Area euro
- Prezzo del Gas +220% in un anno
- Rendimenti a lungo termine in crescita in tutto il mondo
- Incertezza globale in aumento

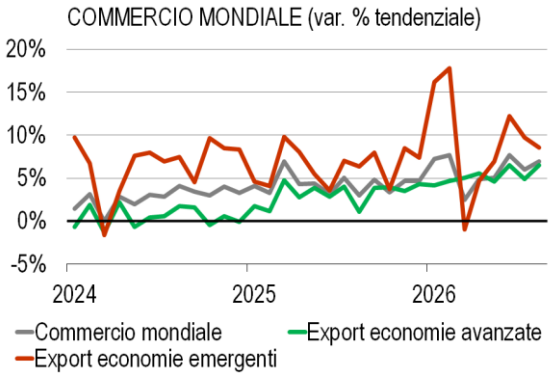
Commercio mondiale	pag.2
Pil e produzione industriale	pag.3
Disoccupazione, inflazione e materie prime	pag.5
Tassi di interesse e di cambio	pag.7
Gli indici di fiducia	pag.9

Pubblicazione curata da Antonio Forte.
Dati aggiornati al 30/10/2026. Per informazioni *a.forte@centroeuroparicerche.it*

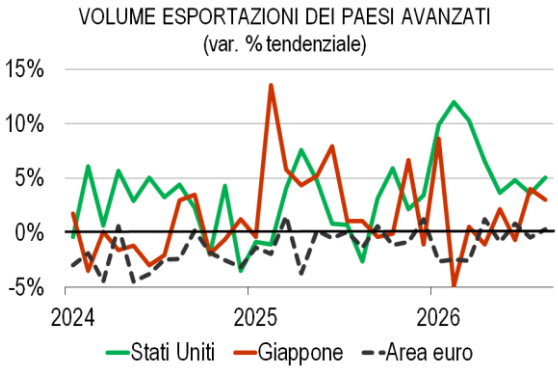
Commercio mondiale

Nel mese di agosto l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato un'espansione su base annua, +6,9%, in accelerazione rispetto al mese precedente (+6,0%). Accelera la crescita dell'export delle economie avanzate, decelera quella dell'export delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato del 6,5% annuo in agosto**, in ripresa rispetto al +4,9% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti ha registrato una variazione del +8,5% su base annua**, in calo rispetto al +9,7% del mese precedente.

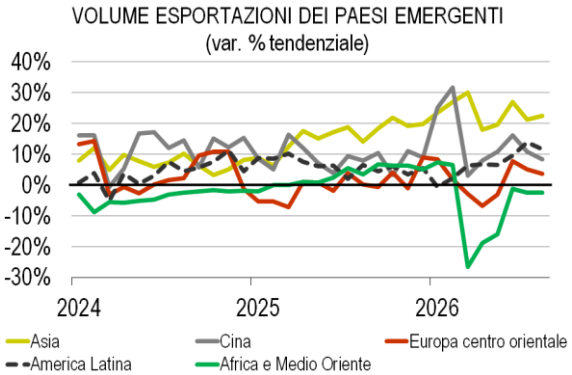


Per quel che riguarda i principali Paesi avanzati, le esportazioni crescono negli Stati Uniti e in Giappone, mentre mostrano una marginale espansione nell'Area euro. Infatti, si registra una crescita del 5,1% su base annua per gli Stati Uniti, in accelerazione rispetto al +3,6% del mese precedente, e del 3,0% in Giappone, in calo rispetto al +4,0% del mese precedente. Nell'Area euro si registra una espansione dello 0,4%, in miglioramento rispetto al -0,4% 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.

In agosto, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +22,4% (+21,2% il mese precedente), dell'America Latina, +11,7% (+13,9% il mese precedente), e dell'Europa centro orientale, +3,6% (+5,0% il mese precedente) mentre risultano in calo l'Africa e Medio Oriente, -2,4% (-2,5% il mese precedente). In Cina la variazione è stata del +8,3% (+10,8% il mese precedente).

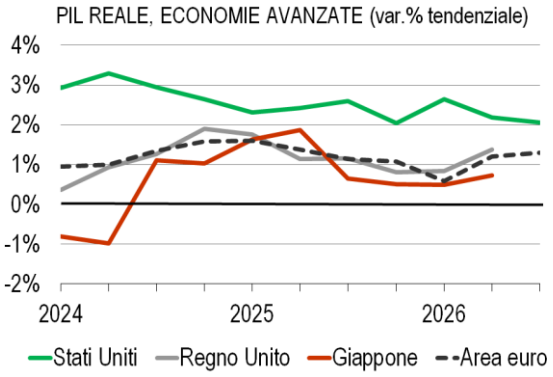


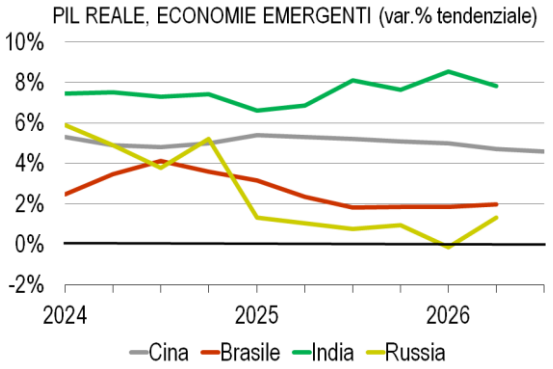
Pil e produzione industriale

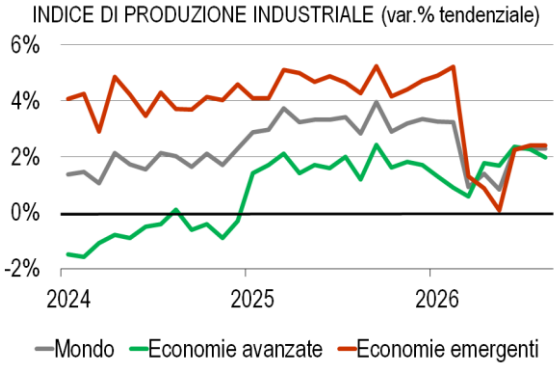
Nel III trimestre 2026 il Pil degli Stati Uniti ha mostrato una crescita tendenziale del 2,1%, in calo rispetto al +2,2% del trimestre precedente. **Accelera la crescita dell'Area euro, +1,3%,** (+1,2% nel trimestre precedente). Nel II trimestre la crescita ha mostrato una accelerazione **nel Regno Unito, +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 III trimestre 2026 mostrano un lieve rallentamento della crescita del Pil in Cina** (**+4,6% annuo** vs +4,7% del trimestre precedente). Nel II trimestre si è osservata una **leggera accelerazione** in **Brasile** (**+2,0% annuo** vs +1,8% del trimestre precedente), un **rallentamento in India** (**+7,8% annuo** vs +8,6% del trimestre precedente) e un miglioramento in **Russia** (**+1,3% annuo** vs -0,2% del trimestre precedente).

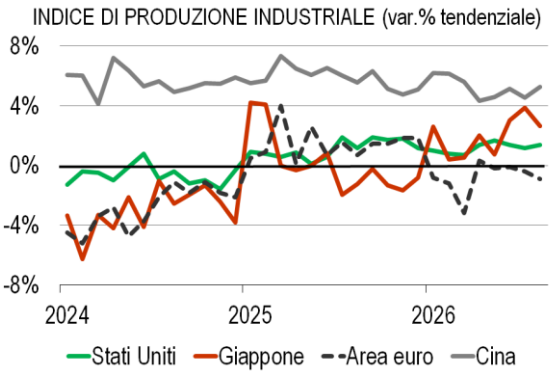
In agosto la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +2,3%, stabile rispetto al +2,3% del mese precedente. Il risultato deriva da una **decelerazione della produzione nelle economie avanzate e da una stabilità in quelle emergenti.** Le prime segnano un'espansione annua del 2,0% (+2,3% nel mese precedente) e le seconde del 2,4% (+2,4% nel mese precedente).



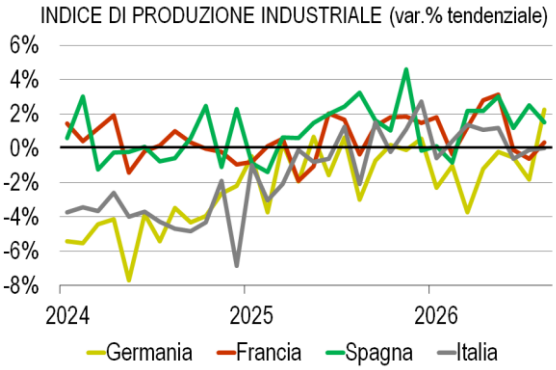




In agosto, su base annua, si registra una decelerazione della produzione industriale in Giappone, un miglioramento della crescita negli Stati Uniti e in Cina e un peggioramento nell'Area euro. Nello specifico, si osserva una crescita del 5,3% in Cina (+4,5% nel mese precedente), del 2,7% in Giappone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

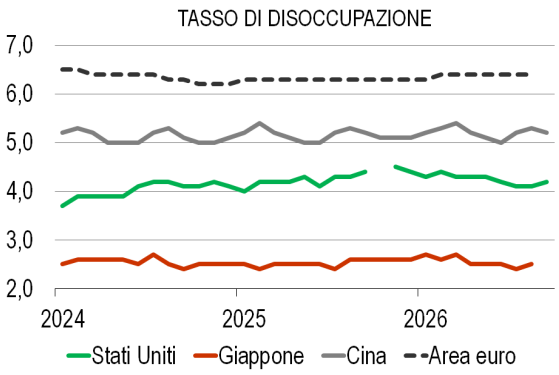


In agosto la produzione industriale dei Paesi europei mostra una crescita su base annua in Spagna, Germania e Francia e un andamento stabile in Italia. Infatti, i dati mostrano un'espansione su base annua dell'1,5% in Spagna (+2,5% nel mese precedente), del 2,3% in Germania (-1,8% nel mese precedente) e dello 0,3% in Francia (-0,6% nel mese precedente). In Italia la produzione rimane invariata +0,0% (-0,1% nel mese precedente).

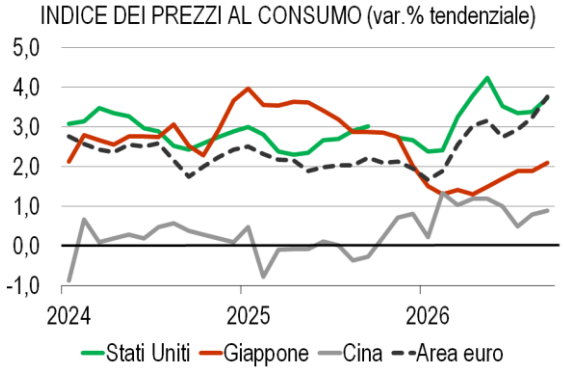


Disoccupazione, inflazione e materie prime

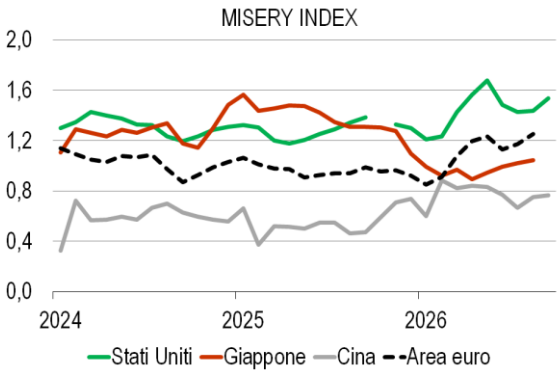
Il tasso di disoccupazione a settembre è aumentato di 1 decimo negli Stati Uniti, 4,2% (4,1% nel mese precedente), ed è **diminuito di 1 decimo in Cina**, **5,2%** (5,3% nel mese precedente). **A luglio, il tasso di disoccupazione è rimasto invariato nell'Area euro, 6,4%** (6,4% nel mese precedente),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



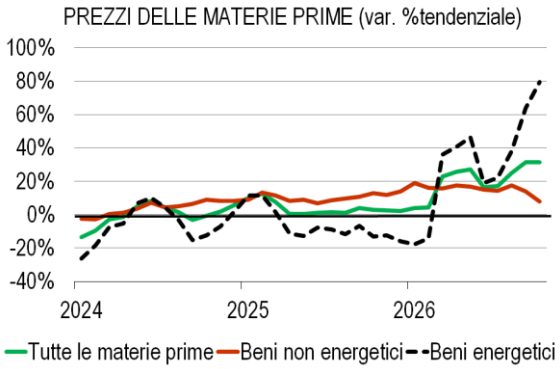
A settembre l'inflazione è aumentata nell'Area euro (+3,8% da +3,2% nel mese precedente), in **Cina** (**+0,9%** da +0,8% nel mese precedente), **negli Stati Uniti (+3,7%** da +3,4% nel mese precedente) **e in Giappone (+2,1%** da +1,9% nel mese precedente).



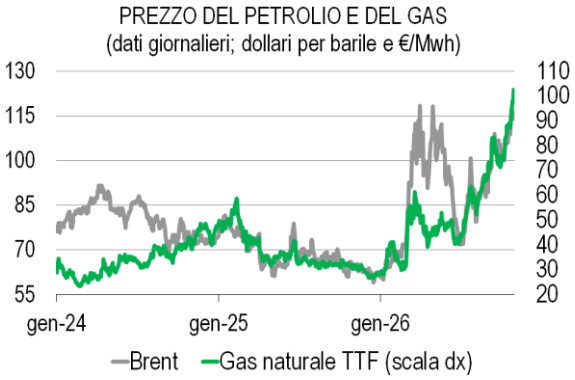
A settembre, il Misery Index delle famiglie, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione sopra riportati, **è aumentato negli Stati Uniti**, **1,53** (1,43 nel mese precedente), e **in Cina, 0,77** (0,75 nel mese precedente). **Nel mese di agosto, il Misery Index** è aumentato **nell'Area euro, 1,25** (1,17 nel mese precedente), e in **Giappone**, **1,04** (1,02 nel mese precedente)



Per quanto riguarda **il prezzo delle materie prime**, **in ottobre** l'indice mondiale CER **è aumentato del 31,6% su base annua,** in lieve accelerazione rispetto al +31,5% del mese precedente. I**n accelerazione la componente energetica, +79,4%** (+64,0% nel mese precedente), mentre la **componente non energetica rallenta, +8,0% annuo** (+14,0% nel mese precedente)[1].



A fine ottobre, 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 intorno ai 115 dollari al barile e il TTF vicino alla soglia dei 100€/MWh. Rispetto allo stesso periodo del 2025, il prezzo del petrolio risulta in aumento di circa il 77%, mentre quello del gas naturale di oltre il 210%.



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

Tassi di interesse e di cambio

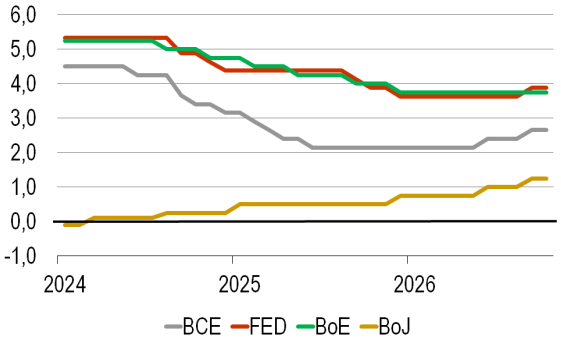
Nel mese di ottobre i tassi di policy della FED, della BCE, della BOE e della BoJ sono rimasti invariati. Il tasso BCE MRO è pari al 2,65%, quello inglese al 3,75%, quello statunitense al 3,88% e quello giapponese all'1,25%.

In 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.

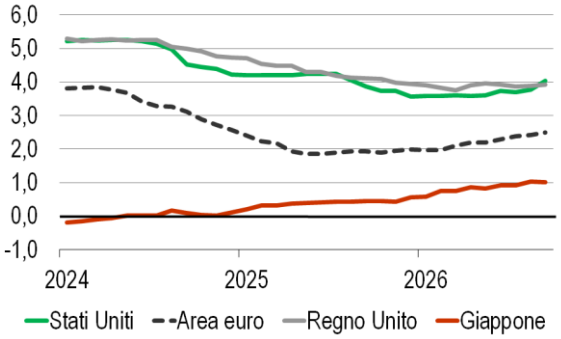
Riguardo ai tassi decennali, a settembre sono aumentati di 31 pb quelli degli Stati Uniti (4,99%), di 37 pb quelli dell'Area euro (4,03%), di 18 pb quelli giapponesi (3,01%), e di 27 pb quelli inglesi (5,23%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone si è attestato a 96pb, -23pb e 199pb.

A settembre, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi aumenti dei rendimenti decennali. L'aumento più marcato è stato quello del tasso decennale francese (+44pb), seguito da quello italiano (+37pb), belga e greco (+36pb). **I tassi decennali spaziano dal 3,47% del titolo tedesco al 4,44% del titolo francese**. Gli spread più elevati sono quelli francese (97pb, +16pb), italiano (89pb, +9pb) e greco (76pb, +8pb).

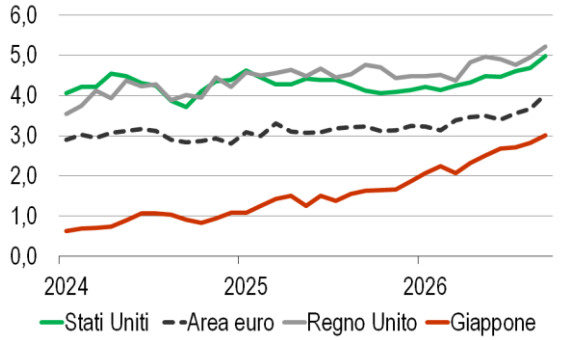
TASSI DI POLICY ECONOMIE SVILUPPATE



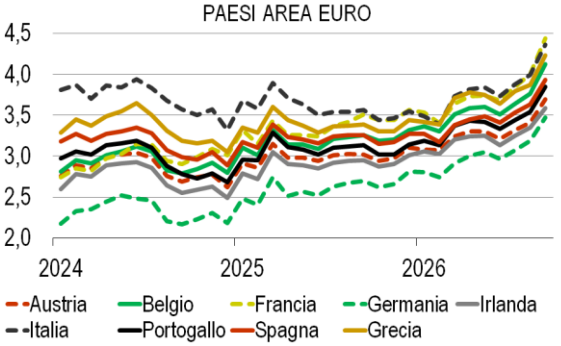
RENDIMENTO TITOLI DI STATO A 3 MESI



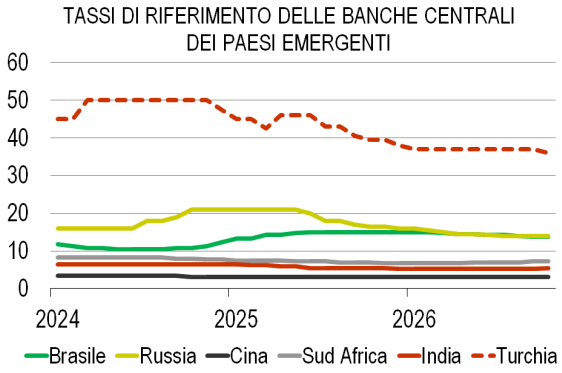
RENDIMENTO TITOLI DI STATO A 10 ANNI



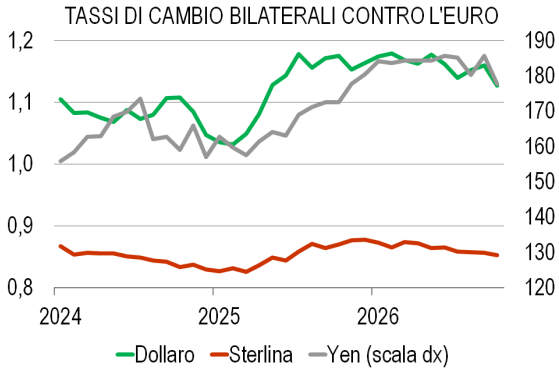
PRINCIPALI TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE
PAESI AREA EURO



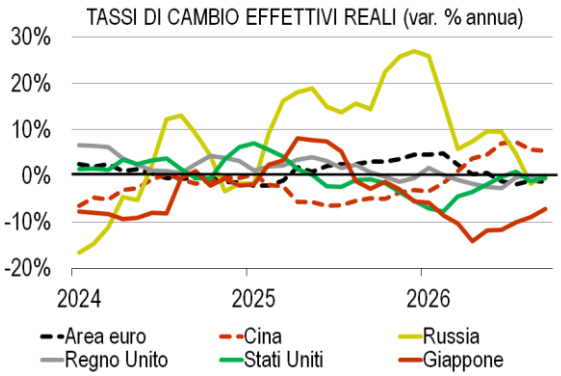
Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **in ottobre si rileva un calo del tasso di policy di 100 punti base in Turchia e un aumento di 25pb in India, mentre negli altri paesi i tassi rimangono invariati.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,00% in Cina, al 5,50% in India, al 7,25% in Sud Africa, al 13,75% in Brasile, al 14,00% in Russia e al 36,00% in Turchia.



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



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



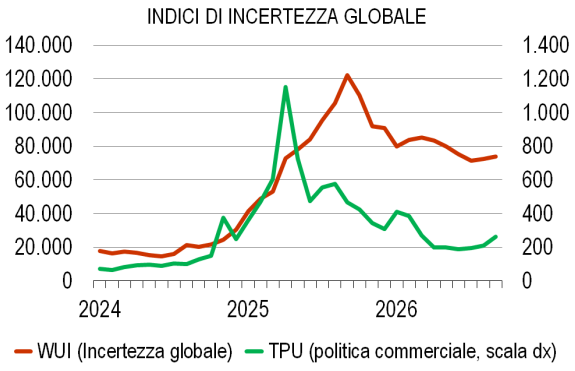
Gli indici di fiducia

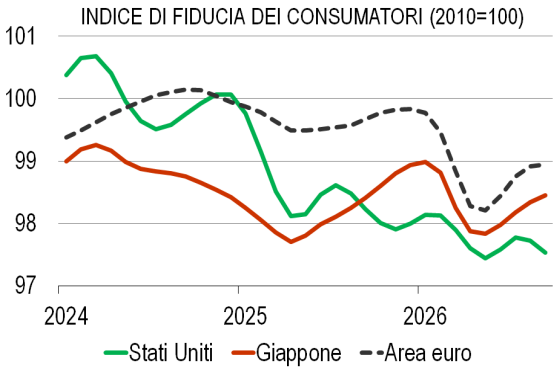
A settembre, l'indice di incertezza globale (WUI) ha registrato un aumento di 1200 punti, superando i 73 mila punti. Anche **l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) ha registrato un aumento,** +51 punti, arrivando a 260 punti.

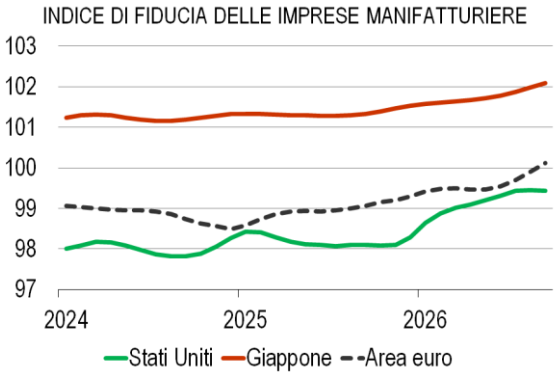
A settembre l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 1 decimo in Giappone, è rimasto stabile nell'Area euro ed è diminuito di 2 decimi negli Stati Uniti. Gli indicatori sono pari a 98,5 in Giappone, a 97,5 negli Stati Uniti e a 98,9 nell'Area euro. L'indicatore risulta in calo rispetto a 12 mesi prima negli Stati Uniti e nell'Area euro, mentre risulta in aumento in Giappone.

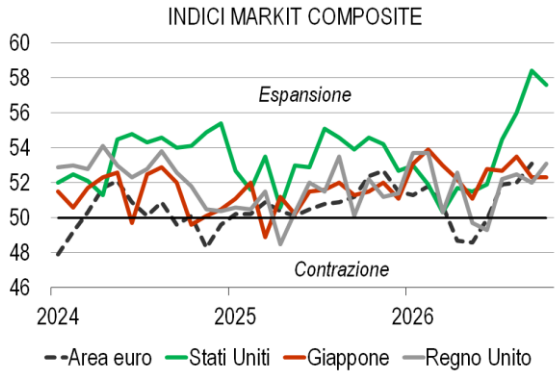
La fiducia delle imprese manifatturiere a settembre è aumentata di 1 decimo in Giappone, di 2 decimi nell'Area euro ed è diminuita di 1 decimo negli Stati Uniti. Gli indicatori sono pari a 100,1 nell'Area euro, a 99,4 negli Stati Uniti e a 102,1 in Giappone. Rispetto a 12 mesi prima, l'indice è in aumento negli Stati Uniti, nell'Area euro e in Giappone.

Infine, a ottobre 2026 l'indice Markit composite è diminuito negli Stati Uniti, è rimasto stabile in Giappone ed è aumentato nel Regno Unito. A settembre, **l'indice dell'Area euro è aumentato.** L'ultima rilevazione mostra, quindi, una riduzione di 0,8 punti negli Stati Uniti (57,6), una crescita di 1,1 punti nell'Area euro (53,1 settembre), una crescita di 1,1 punti nel Regno Unito (53,1) e un dato stabile in Giappone (52,3). 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.