



Sommario

Economia mondiale

- ▶ Tra crisi politica e incertezza economica: gli USA in shutdown, la Francia cambia rotta e l'OCSE rivede le stime al ribasso.

Economia italiana

- ▶ Economia debole, frenano i consumi, gli investimenti restano bassi.

Focus

- ▶ Osservatorio sulla componentistica automotive italiana 2025.

Materie Prime

- ▶ Oro ai massimi storici, metalli industriali e petrolio in calo.

Valute

- ▶ Il dollaro si rafforza mentre Asia e Sud America difendono le proprie monete.

Credito

- ▶ Tassi fermi e monitoraggio continuo. Titoli francesi sotto pressione.

ECONOMIA MONDIALE

 USA	TASSO DISOCCUPAZIONE		PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI	
	4,3%	ago 2025	0,9%	ago 25/24	-11,1%*	ago 25/24
 Area Euro	TASSO DISOCCUPAZIONE		PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI	
	6,3%	ago 2025	1,1%	giu 25/24	-2,1%**	giu 25/24

* Construction spending

** Indice della produzione nelle costruzioni

- ▶ L'OCSE rivede le previsioni di crescita al ribasso.
- ▶ Spagna ancora in testa alla crescita europea, ma si riduce il margine.
- ▶ USA: verso lo shutdown federale.

In breve...

Nel primo semestre del 2025 la crescita economica mondiale ha mostrato una resilienza superiore alle attese, trainata in particolare dai mercati emergenti e, in misura significativa, dagli Stati Uniti. La produzione industriale e il commercio internazionale sono stati temporaneamente sostenuti dall'anticipazione dei nuovi dazi doganali statunitensi, entrati in vigore a partire da maggio. L'aliquota effettiva media ha raggiunto a fine agosto il 19,5%, il livello più elevato dagli anni Trenta. Sebbene gli effetti complessivi di tali misure si stiano ancora manifestando, emergono già segnali di rallentamento nei consumi, nei mercati del lavoro e nella dinamica dei prezzi.

Il mercato occupazionale mostra un progressivo indebolimento, con un aumento dei tassi di disoccupazione e una riduzione delle offerte di lavoro in diverse economie avanzate. Parallelamente, il processo di disinflazione si è arrestato: i prezzi dei beni alimentari restano elevati e l'inflazione dei servizi si mantiene persistente.

Secondo le più recenti proiezioni dell'OCSE contenute nell'Economic Outlook di settembre 2025, l'espansione dell'economia mondiale mostra segnali di rallentamento: la crescita del PIL globale è stimata al 2,9% sia per il 2025 sia per il 2026. La decelerazione risulta più marcata negli Stati Uniti, in Canada, in Messico e in Cina, mentre in altre economie le revisioni al ribasso appaiono più contenute.

Nel contesto europeo, a settembre l'inflazione dell'area euro si è attestata al 2,2% su base annua, in lieve aumento rispetto al 2,0% di agosto, principalmente per effetto di un rimbalzo tecnico dei prezzi energetici. L'inflazione core, stabile al 2,3%, conferma una dinamica moderata dei prezzi, in linea con le attese di mercato.

Negli Stati Uniti, la pubblicazione dei dati ufficiali sul mercato del lavoro di settembre è stata sospesa a causa dello shutdown federale, in vigore dal 1° ottobre 2025 in seguito al mancato accordo tra Repubblicani e Democratici in materia di spesa pubblica. Si tratta della prima chiusura governativa dal 2018-2019. Nel frattempo, il rapporto ADP ha segnalato la perdita di 32.000 posti di lavoro nel settore privato, a fronte di una revisione al ribasso del dato di agosto (-3.000) e di attese di crescita pari a +50.000 unità. Si tratta del calo più marcato dal marzo 2023 e del primo doppio mese negativo dal 2020.

Sul piano politico e geopolitico, la 80ª Assemblea Generale delle Nazioni Unite svoltasi a New York è stata dominata dal dibattito sul riconoscimento dello Stato di Palestina, che ha evidenziato un'ampia frattura tra Israele, gli Stati Uniti e una parte rilevante della comunità internazionale. La crisi umanitaria nella Striscia di Gaza, denunciata da una commissione ONU che ha segnalato gravi violazioni del diritto internazionale, ha ulteriormente intensificato il confronto diplomatico.

In Francia, dopo le dimissioni del 6 ottobre che avevano interrotto il suo primo mandato di appena 27 giorni, il primo ministro Sébastien Lecornu ha ricomposto una nuova squadra di governo, presentata ufficialmente il 12 ottobre. L'ex ministro delle Forze Armate, inizialmente travolto dalle critiche dell'opposizione e dalle tensioni interne alla maggioranza sulla composizione del precedente esecutivo, ha definito la nuova compagine un "governo di missione", volto a ristabilire stabilità politica e coesione istituzionale.

Nel Medio Oriente, la fine del primo ritiro delle truppe israeliane dalla Striscia di Gaza e l'approvazione da parte del governo israeliano del piano di pace proposto dagli Stati Uniti segnano l'avvio di una nuova fase di equilibrio precario nella regione. Migliaia di civili palestinesi stanno facendo ritorno verso le proprie abitazioni lungo la costa, mentre Washington rivendica l'accordo come un successo diplomatico e il premier Netanyahu si prepara a un nuovo confronto elettorale.

Revisione al ribasso dell' OCSE per la crescita economica

Secondo l'Economic Outlook dell'OCSE di settembre 2025, l'economia globale resta caratterizzata da un'elevata incertezza. Gli effetti degli aumenti tariffari iniziano a riflettersi sui consumi, sull'occupazione e sui prezzi. I mercati del lavoro mostrano segnali di indebolimento, mentre la disinflazione si è interrotta in molte economie a causa del rincaro dei beni alimentari e della persistente inflazione nei servizi. Permangono rischi al ribasso legati a nuove tensioni tariffarie, a fragilità fiscali e a possibili pressioni inflazionistiche, che potrebbero frenare ulteriormente la crescita mondiale.

2025: crescita globale inferiore al 3%

Secondo le proiezioni del FMI, la crescita globale 2025 sarà del 2,9%. L'inflazione nell'area euro continua a decelerare, nel 2025 è prevista al 2,1%.

Stati Uniti meglio dell'Europa

Tuttavia, la crescita è tutt'altro che omogenea. Il rallentamento è più pronunciato nei paesi avanzati che nelle economie emergenti. La situazione degli Stati Uniti è più favorevole rispetto a quella europea. La crescita americana è prevista all'1,8% nel 2025 e al 1% nel 2026; nel caso dell'Europa la crescita scende all'1,2% nel 2025 e all'1% nel 2026.

L'India è il Paese con la crescita più elevata tra i Paesi emergenti

Per la Cina la stima è del 4,9% nel 2025 e 4,4% nel 2026; in ripresa il Giappone (0,1% nel 2024, +1,1% nel 2025); l'India si conferma il Paese con la crescita più elevata (+6,7% nel 2025).

La Spagna ancora in testa alla crescita europea, ma si riduce il margine

Secondo Oxford Economics, la Spagna continuerà a crescere a un ritmo superiore alla media dell'Eurozona anche nel 2026, sostenuta da un turismo ai massimi storici, dal contributo dei fondi Next Generation EU, da un mercato immobiliare solido e da costi energetici contenuti. Tale sovraperformance riflette tuttavia fattori ciclici destinati ad attenuarsi, con un graduale riassorbimento del divario di crescita entro il 2027, quando l'economia spagnola dovrebbe tornare su ritmi più vicini al proprio potenziale. L'espansione ha favorito l'occupazione e i consumi, sostenuti anche dai flussi migratori, ma un rallentamento del turismo potrebbe ridurre la crescita del PIL di circa 0,5 punti percentuali, riportandola verso il 2% medio nel biennio successivo. La dipendenza dalla manodopera straniera pone interrogativi sulla sostenibilità del modello di crescita nel lungo periodo. Pur in assenza di squilibri macroeconomici significativi, Oxford Economics segnala la persistenza di una vulnerabilità strutturale legata al deficit fiscale, che mantiene la Spagna solo parzialmente al riparo da possibili tensioni sul rischio sovrano all'interno dell'Eurozona.

Assemblea generale ONU

A New York si è svolta l'80ª Assemblea Generale delle Nazioni Unite, dominata dal tema del riconoscimento dello Stato di Palestina, ciò ha messo in luce la crescente frattura tra Israele, Stati Uniti e gran parte della comunità internazionale. La crisi umanitaria a Gaza, denunciata da una commissione ONU che ha rilevato prove di atti riconducibili a un genocidio, ha acceso il dibattito globale. Alla vigilia dei lavori, Regno Unito, Canada, Australia e Portogallo hanno annunciato l'intenzione di riconoscere formalmente la Palestina, allineandosi alla maggioranza dei paesi membri.

Nel corso dell'Assemblea si sono tenute la Conferenza di Alto Livello sulla soluzione a due Stati, promossa da Francia e Arabia Saudita, e la Ministeriale Esteri del G7, presieduta dal Canada, entrambe volte a rilanciare il dialogo diplomatico in Medio Oriente.

USA verso lo shutdown federale

Negli Stati Uniti è iniziato il 1º ottobre 2025 un nuovo shutdown federale, dopo il mancato accordo tra Repubblicani e Democratici sulle spese pubbliche. È la prima chiusura dal 2018-2019, quando il blocco durò 34 giorni. Circa 800.000 dipendenti federali sono stati messi in congedo non retribuito e altri 700.000 hanno continuato a lavorare senza stipendio. Secondo gli analisti, l'impatto economico è contenuto: ogni settimana di blocco riduce il PIL di circa 0,1 punti percentuali, perdita che viene in parte recuperata nei trimestri successivi. Lo shutdown comporta la sospensione del 27% della spesa pubblica federale, con conseguenze su agenzie governative, parchi e servizi essenziali. Dal 1975 si sono verificati 20 shutdown, ma quello attuale desta particolare preoccupazione per le tensioni sui mercati finanziari e il possibile aumento dei tassi d'interesse sui titoli di Stato, che alimentano i timori di un default entro la fine del 2025.

Francia: nuovo governo all'orizzonte

Il 12 ottobre, il primo ministro francese Sébastien Lecornu ha presentato un nuovo governo composto da 34 ministri, segnando il suo ritorno a Ma-



tignon dopo le dimissioni della settimana precedente. Come comunicato dalla portavoce Maud Brégeon, il 13 ottobre il Consiglio dei ministri ha approvato il progetto di legge di bilancio, che fissa un obiettivo di deficit inferiore al 5% del PIL. Lecornu ha descritto la nuova compagine come un "governo di missione", caratterizzato da un equilibrio tra profili tecnici, rappresentanti della società civile e giovani parlamentari.

La crisi politica, esplosa dopo il primo e brevissimo mandato di Lecornu - durato 27 giorni - ha acuito le incertezze sul percorso fiscale della Francia, già gravata da un debito pubblico di 3.300 miliardi di euro, pari al 115% del PIL. In assenza di misure correttive, il deficit è atteso in aumento al 5,7% del PIL nel 2026, rispetto al 5,4% stimato per il 2025. Le tensioni politiche hanno finora avuto un impatto limitato sui mercati obbligazionari, con un ampliamento dello spread di circa 5 punti base. Restano tuttavia possibili ulteriori declassamenti del rating sovrano da parte di Moody's e S&P Global Ratings, sebbene eventuali downgrade risultino in larga misura già incorporati nelle valutazioni di mercato dopo la revisione al ribasso operata da Fitch.

Gaza e il nuovo piano di pace

Dopo l'approvazione del piano di pace promosso da Donald Trump, Israele ha completato il ritiro parziale delle truppe dalla Striscia di Gaza e dichiarato il cessate il fuoco. L'esercito manterrà il controllo di circa il 58% del territorio, inclusa una zona cuscinetto lungo il confine e alcune aree strategiche di Gaza City, Rafah e Khan Younis. L'accordo prevede il rilascio di circa venti ostaggi israeliani entro 72 ore e la liberazione di duemila detenuti palestinesi, mentre 200 marines statunitensi supervisioneranno

Previsioni economia mondiale a confronto (crescita % reale rispetto all'anno precedente).

	OCSE 2025	OCSE 2026		OCSE 2025	OCSE 2026
G20	3,2	2,9	Area Euro	1,2	1,0
USA	1,8	1,5	Germania	0,3	1,1
Giappone	1,1	0,5	Francia	0,6	0,9
Cina	4,9	4,9	Italia	0,6	0,6
India	6,7	6,2	Spagna	2,6	2,0
Sudafrica	1,1	1,3	Gran Bretagna	1,4	1,0
Brasile	2,3	1,7	Mondo	--	2,9

Fonte: OCSE Economic Outlook, settembre 2025.

la tenuta della tregua. Il presidente Donald Trump, atteso alla Knesset, ha definito l'intesa "una nuova pagina per il Medio Oriente", rivendicando un successo diplomatico dopo mesi di stallo nei negoziati. In un clima di fragile stabilità, Washington mira a consolidare il risultato sul piano politico, mentre Netanyahu guarda alle elezioni e la regione si prepara a un nuovo equilibrio di potere segnato da incertezze e tensioni latenti.

Stati Uniti

Secondo trimestre 2025 in risalita

Secondo i dati preliminari pubblicati a fine settembre dal Bureau of Economic Analysis, nel secondo trimestre 2025 il PIL americano è in crescita, si attesta al +3,8%, in aumento rispetto al primo trimestre 2025.

L'aumento del PIL reale nel secondo trimestre ha riflesso principalmente una diminuzione delle importazioni, che rappresentano una sottrazione nel calcolo del PIL, e un aumento della spesa dei consumatori. Questi movimenti sono stati in parte compensati dalla diminuzione degli investimenti e delle esportazioni.

Il PIL reale è stato rivisto al rialzo di 0,5 punti percentuali rispetto alla seconda stima, riflettendo principalmente le revisioni al rialzo della spesa al consumo.

Le vendite finali reali agli acquirenti privati nazionali, ovvero la somma della spesa dei consumatori e degli investimenti fissi privati lordi, sono aumentate del 2,9% nel secondo trimestre, con una revisione al rialzo di 1,0 punto percentuale rispetto alla stima precedente.

In crescita reddito disponibile e risparmio delle famiglie

Nel mese di agosto il reddito personale delle famiglie americane è aumentato di 95.7 miliardi di dollari. In particolare, il reddito disponibile delle famiglie è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e le spese per i consumi sono cresciute dello 0,6% rispetto al trimestre precedente. Il risparmio personale è stato di 1.06 miliardi di \$ ad agosto e il tasso di risparmio personale, ovvero il risparmio personale come percentuale del reddito personale disponibile, è stato del 4,6%.



Dati sull'occupazione in stand-by

La pubblicazione dei dati ufficiali sul mercato del lavoro di settembre è stata sospesa a causa dello shutdown federale, in vigore dal 1° ottobre 2025 in seguito al mancato accordo tra Repubblicani e Democratici in materia di spesa pubblica.

Produzione industriale in crescita

Ad agosto, la produzione industriale ha registrato una leggera crescita dello 0,1%. La produzione manifatturiera è aumentata dello 0,2% rispetto a luglio. Il settore minerario ha visto una crescita dello 0,9% e i servizi di pubblica utilità sono aumentate del 2%. L'utilizzo degli impianti è rimasto pressoché stabile, attestandosi al 77,4%, un valore inferiore di 2,2 punti percentuali rispetto alla media storica di lungo periodo.

Indice ISM in contrazione

Nel mese di settembre l'indice manufacturing ISM, rilevato mensilmente dall'Institute of Supply Management attraverso un ampio sondaggio condotto a livello nazionale, è in contrazione per il settimo mese consecutivo. Il Manufacturing PMI ha registrato un valore del 49,1% a settembre, in aumento rispetto alla rilevazione di agosto di 0,4 punti percentuali.

L'economia complessiva ha proseguito la propria fase di crescita, registrando il 65° mese consecutivo di espansione dopo l'unica contrazione risalente all'aprile 2020. L'indice dei nuovi ordini è sceso al 48,9% (-2,5 punti), mentre quello della produzione è salito al 51% (+3,2 punti). L'indice dei prezzi si è mantenuto in area espansiva, al 61,9%, pur in calo rispetto al 63,7% di agosto. Gli ordini arretrati e l'occupazione sono aumentati rispettivamente a 46,2% e 45,3%, entrambi in miglioramento di 1,5 punti. Tra i quattro principali indicatori della domanda, solo il portafoglio ordini ha mostrato un incremento, mentre nuovi ordini, esportazioni e scorte dei clienti si sono ulteriormente contratti. Il livello basso delle scorte è tuttavia considerato un segnale positivo per la produzione futura. Sul fronte produttivo, gli indici di produzione e occupazione mostrano un miglioramento, ma il 64% delle imprese continua a segnalare una gestione prudente del personale, con un numero limitato di nuove assunzioni.

In aumento le vendite al dettaglio

Nel mese di agosto le vendite al dettaglio sono aumentate rispetto al mese precedente (+0,6%) e sono in sostanziale crescita in confronto al 2024 (+5%). Nel trimestre l'indice segna una variazione del +0,5% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Nel mese di agosto le voci di spesa più elevate sono: arredamenti (+5,4%), articoli per la salute (+6,6%), veicoli (+4,7%), food and beverage (+2,7%), in calo le vendite di prodotti elettronici (-0,6%). La spesa per la ristorazione è aumentata del 5,5% rispetto al mese precedente.

Bene gli ordini di beni durevoli

Ad agosto gli ordini di beni durevoli manifatturieri sono in crescita rispetto al mese precedente (+2,9%). Al netto dei mezzi di trasporto, gli ordini di beni durevoli sono in aumento dello +0,4%. Al netto del comparto della difesa, i nuovi ordini sono incrementati (+1,9%).

In contrazione il mercato immobiliare

Nel mese di agosto secondo i dati diffusi dalla National Association of Realtors (NAR), le vendite immobiliari, sia su base mensile che annuale, hanno registrato una crescita nelle due principali regioni degli Stati Uniti: Midwest e nel West. Nel Northeast e nel South i livelli di vendita sono diminuiti.

Ad agosto le vendite si attestano a 4,0 milioni (in termini annualizzati), -0,2% rispetto a luglio. Su base annua le vendite sono aumentate del 1,8%. In media le case restano sul mercato per 31 giorni (erano 28 giorni a luglio e 26 giorni lo scorso anno).

Il prezzo mediano è pari a 422.600\$, in aumento del 2% rispetto allo scorso anno.

Secondo le rilevazioni di Freddie Mac (la principale società di mutui immobiliari), a metà agosto il tasso medio sui mutui a tasso fisso a 30 anni è pari al 6,59%, in aumento rispetto alle settimane precedenti (6,72%) e in aumento rispetto allo scorso anno, il tasso si attestava al 6,85%.

La quota di vendite in sofferenza (distressed sales) è pari al 2% circa, in calo rispetto alle percentuali del 2024 e dei mesi scorsi (1%).

L'indicatore sulle vendite di abitazioni unifamiliari (single-family houses) elaborato dal Census Bureau e del Department of Housing and Urban Development registrato ad agosto è in calo dello 0,3% rispetto al mese precedente, con vendite pari a 3.63 milioni di unità in termini annualizzati, rispetto ad agosto 2024 il confronto è positivo (+2,5%). Il prezzo mediano è pari a 427.800\$.

Edilizia: in calo i permessi di costruzione

I permessi di costruzione, nel mese di agosto, (building permits) si attestano a 1.312 milioni. Questo dato è inferiore rispetto a luglio (-3,7%), e resta in calo rispetto allo scorso anno (-11,1%). Gli avviamenti di abitazioni di proprietà privata ad agosto hanno registrato un tasso annuale destagionalizzato di 1.307.000 unità. In contrazione del 8,5 % rispetto alla stima rivista di luglio di 1.429.000 e del -6% rispetto al tasso di agosto 2024. Infine, nel mese di agosto sono state completate 1.608 milioni di unità abitative (in termini annualizzati), in aumento rispetto al mese precedente (+8,4%) il dato è in calo rispetto al 2024 (-8,4%).

Cresce il mercato dell'automotive

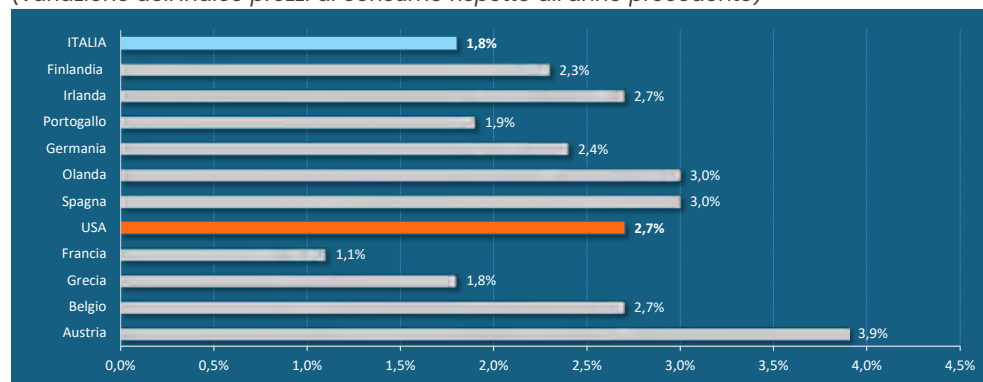
Secondo i dati forniti dalla National Automobile Dealers Association (NADA), le vendite di nuovi veicoli leggeri a settembre sono ritornati in linea con le aspettative degli analisti.

Le vendite di nuovi veicoli leggeri negli Stati Uniti hanno raggiunto un SAAR di 16,4 milioni di unità, in crescita del 3,5% su base annua e in linea con le aspettative degli analisti. Il risultato è stato favorito dall'aumento della domanda in prossimità della scadenza dei crediti d'imposta per i veicoli elettrici del 30 settembre. Le vendite di veicoli elettrici a batteria (BEV) hanno raggiunto una quota record dell'11,8%, in aumento di quasi due punti percentuali rispetto ad agosto. Da inizio anno, i BEV rappresentano l'8,4% del mercato, con un incremento del 24,1% nel terzo trimestre. I veicoli ibridi plug-in (PHEV) hanno mantenuto una quota stabile dell'1,7%, sostanzialmente invariata rispetto alla media annuale. Gli incentivi medi per unità, secondo JD Power, sono saliti a 3.116 dollari, pari al 6,1% del prezzo di listi-

no, con una quota maggiore destinata ai modelli elettrici (contro il 4,8% dei veicoli tradizionali). Le scorte complessive di veicoli leggeri, pari a 2,65 milioni di unità, sono aumentate del 6,2% rispetto ad agosto, ma restano inferiori del 5,9% su base annua.

Nel complesso, il mercato automobilistico statunitense ha mantenuto una solida dinamica di vendita nei primi nove mesi dell'anno, con un tasso annuo medio di 16,4 milioni di unità (+4,7% su base annua). Gli analisti prevedono che i livelli di inventario chiuderanno l'anno leggermente al di sotto di quelli del terzo trimestre e stimano vendite complessive per il 2025 pari a 15,9 milioni di unità, nonostante le incertezze legate ai nuovi dazi e all'arrivo dei nuovi modelli 2026.

Inflazione in Europa (settembre 2025) e negli USA (agosto 2025) - dati preliminari
(variazione dell'indice prezzi al consumo rispetto all'anno precedente)



Fonte: Eurostat e Bureau of Labour Statistics.

Europa

Ad agosto l'indice PMI registra una modesta espansione

Nel mese di settembre l'indice HCOB PMI della Produzione Composita dell'Eurozona (destagionalizzato), che consiste in una media ponderata dell'Indice HCOB PMI della Produzione Manifatturiera e dell'Indice HCOB PMI dell'Attività Terziaria, è aumentato per il quarto mese consecutivo (51.2). rispetto a 51 del mese scorso. L'aumento riflette una graduale accelerazione dell'attività del settore privato, sostenuta in particolare dalla Germania, dove il PMI ha toccato il massimo da 16 mesi.

Tra gli altri paesi, la Spagna ha registrato la crescita più forte nel settore privato, seguita da Irlanda e Italia, mentre la Francia ha mostrato un nuovo peggioramento. L'espansione, pur estendendosi al nono mese consecutivo, resta modesta e inferiore alla media di lungo periodo (52,4), frenata dalla debolezza della domanda interna ed estera. I nuovi ordini sono aumentati solo marginalmente, mentre le esportazioni hanno continuato a diminuire per il 42° mese consecutivo. La produzione ha superato la crescita dei nuovi ordini, determinando una riduzione degli ordini inevasi, la più marcata degli ultimi tre mesi, e un lieve calo dell'occupazione, il primo da febbraio. Sul fronte dei prezzi, le imprese hanno segnalato un aumento dei costi operativi a un ritmo più contenuto rispetto alla media storica e una ulteriore attenuazione delle pressioni sui prezzi di vendita, al livello più debole da maggio.



In aumento la produzione industriale

Nel mese di luglio la produzione industriale è cresciuta dello 0,5%, e il confronto con lo scorso anno rimane positivo +3,2% (a parità di giornate lavorative). Considerando l'andamento del trimestre maggio-luglio la produzione è superiore al trimestre precedente (+1,5%) e resta in crescita rispetto a quella del 2024 (+2,2%).

In Germania l'indice di luglio è in crescita (+1,5%); la dinamica tendenziale rimane positiva (+3,2%). Considerando l'andamento degli ultimi tre mesi, la produzione è in lieve crescita sia rispetto al trimestre precedente (+0,3%) sia rispetto al 2024 (+0,7%).

In Francia la produzione è in contrazione (-0,1%), e si attesta in crescita la variazione rispetto al 2024 (+2,3%). Il profilo del ciclo è positivo rispetto ai tre mesi precedenti (+0,7) e cresce in confronto con al 2024 (+2,1%).

A luglio in Spagna l'indice della produzione è in diminuzione (-0,5%) mentre il confronto con lo scorso anno è positivo (+2,3%). Nel trimestre maggio-luglio la produzione aumenta sia rispetto al periodo precedente (+0,8%) sia in confronto al 2024 (+2%).

L'Italia a luglio l'indice della produzione è positivo (0,4%) a differenza il confronto con lo scorso anno è negativo (-0,2%). Prendendo in esame la media dell'ultimo trimestre, l'indice è stabile rispetto al trimestre precedente mentre risulta in calo rispetto allo scorso anno (-1,1%).

In crescita l'indice della produzione nelle costruzioni

L'indice della produzione nelle costruzioni nell'area euro, a luglio, è aumentato dello 0,3% e rispetto all'anno precedente è in crescita dell'1,8% (a parità di giornate lavorative e al netto di fattori stagionali). Nel trimestre maggio-luglio l'indice è in aumento sia rispetto ai tre mesi precedenti (+0,4% a parità di giornate lavorative) che nello stesso periodo del 2024 (+2,3%).

In Germania nel mese di luglio l'indice registra un aumento +0,1% e rispetto allo scorso anno il confronto rimane negativo (-1,2%). Nel trimestre maggio-luglio la produzione segna una decelerazione sia rispetto al trimestre precedente (-1,8%) sia rispetto allo stesso periodo del 2024 (-1,9%).

In Francia l'indice di luglio registra una crescita dello 0,5% sul mese precedente e una sostanziale decelerazione (-5,3%) rispetto a luglio del 2024. Nel trimestre maggio-luglio l'attività risulta in calo sia rispetto al trimestre precedente (-1,9%) che nel confronto con il 2024 (-6,5%).

In Spagna il mese di luglio segna una contrazione rispetto al mese precedente (-2,5%) mentre è positivo il dato rispetto allo scorso anno (+2,3%). Ampliando l'osservazione all'ultimo trimestre, l'indicatore registra un calo rispetto al periodo precedente dello -2,8% mentre è positivo rispetto allo scorso anno (+15,5%).

Per quanto riguarda l'Italia, l'indice è in aumento rispetto a giugno (+0,7%) ed è positiva la dinamica tendenziale (+4,5%). Nel trimestre maggio-luglio l'indicatore è in crescita rispetto ai tre mesi precedenti (+1,0%) e in aumento rispetto al 2024 (+4,7%).

In lieve aumento le vendite al dettaglio

Ad agosto le vendite al dettaglio nell'area euro sono lievemente aumentate (+0,1%).

Il confronto con lo scorso anno si attesta al +1%. Tra le maggiori economie, Germania e Italia registrano un calo, rispettivamente -0,2%, -0,3%, mentre sono in aumento in Francia e Spagna (+0,5% +0,4%).

In difficoltà il settore automotive

Ad agosto 2025, le nuove immatricolazioni di autovetture nell'Unione Europea hanno registrato una lieve contrazione dello 0,1% su base annua, riflettendo un mercato complessivamente stabile ma in fase di trasformazione strutturale verso alimentazioni alternative. Le auto elettriche a batteria (BEV) hanno raggiunto una quota di mercato del 15,8%, in aumento rispetto al 12,6% di agosto 2024, con 1,13 milioni di unità immatricolate nei primi otto mesi dell'anno. Tra i principali mercati, Germania (+39,2%), Belgio (+14,4%) e Paesi Bassi (+5,1%) hanno registrato forti incrementi, mentre la Francia ha mostrato un calo del 2%, dopo il forte rimbalzo di luglio. Le auto ibride elettriche (HEV) restano la scelta preferita dai consumatori europei, con 2,48 milioni di immatricolazioni e una quota del 34,7% del mercato, sostenute dalla crescita in Francia (+30,5%), Spagna (+29,3%), Germania (+10,1%) e Italia (+9,4%). Le ibride plug-in (PHEV) hanno raggiunto 631.783 unità (+54,5% su base annua), portando la loro quota all'8,8%, trainate da Spagna (+99,9%), Germania (+61,2%) e Italia (+62,6%). Parallelamente, le auto a benzina e diesel hanno continuato a perdere terreno: le prime sono diminuite del 19,7% (quota al 28,1%), le seconde del 25,7% (quota al 9,4%). I cali più marcati si sono registrati in Francia (-33,5%), Germania (-25,2%), Italia (-17,6%) e Spagna (-13,1%).

Volkswagen continua ad essere leader di mercato

Nel mese di agosto, sul mercato europeo (UE, EFTA e UK), il gruppo Volkswagen continua a confermarsi leader del mercato, con 219.048 unità vendute e un incremento del 27,7% su base annua. Stellantis rimane alla seconda posizione, totalizzando 106.078 immatricolazioni, pari al 13,4% di quota di mercato. Nel dettaglio, le vendite di agosto registrano: Peugeot 33.617 unità (+4,2%), Citroën 20.644 (+2,6%), Opel 24.644 (+3,1%), Fiat 14.689 (+1,9%) e Jeep 7.051 (+0,9%). Renault si posiziona al terzo posto con 75.328 vetture vendute.

Tra le altre case automobilistiche, bene soprattutto Hyundai (+8,7%). Toyota (+7,5%), BMW (+7,8%). Sostanzialmente stabili Volvo (+2%), e Tesla (+1,9%).



Migliora l'economic sentiment

A settembre, l'Economic Sentiment Indicator (ESI) dell'Unione Europea è aumentato dello 0,6%, grazie al miglioramento della fiducia nell'industria, nei servizi e tra i consumatori, mentre è calata nel commercio al dettaglio ed è rimasta stabile nelle costruzioni. Tra le principali economie, l'indice è cresciuto in Spagna (+3,0) e Italia (+0,7), mentre è diminuito in Germania (-0,4) e Paesi Bassi (-0,7), con variazioni minime in Francia e Polonia.

ECONOMIA ITALIANA

PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI		VENDITE AL DETTAGLIO		NUOVE VETTURE		ESPORTAZIONI	
-2,7%	agosto 25/24	5,2%	lug 25/24	0,5%	ago 25/24	4,1%	set 25/24	7,3%	lug 25/24
FIDUCIA CONSUMATORI		FIDUCIA IMPRESE		TASSO DI DISOCCUPAZIONE		TASSO DISOCC. GIOVANILE (25-34 aa)		INFLAZIONE (IPCA)	
↑	set 2025	↑	set 2025	6,0%	ago 25/24	8,4%	ago 25/24	1,8%	set 25/24

- ▶ Economia debole, frenano i consumi, gli investimenti restano bassi.
- ▶ Confindustria: crescita lenta anche in futuro.
- ▶ Per il 2026 il Governo prepara una legge di Bilancio da soli 18 miliardi.

In breve...

Nulla di nuovo sul fronte dell'andamento economico nazionale, in una sorta di equilibrio instabile. La crescita resta contenuta, frenata da consumi interni deboli, investimenti condizionati dall'incertezza, nonostante il supporto fornito dai fondi del PNRR..

La produttività è stagnante, le riforme strutturali avanzano troppo lentamente, il debito pubblico elevato limita i margini di politica fiscale. Infatti, secondo i dati pubblicati dalla Banca d'Italia, lo scorso agosto il debito pubblico è aumentato di 25,4 miliardi rispetto al mese precedente, risultando pari a 3.082,2 miliardi, un record in termini assoluti.

Nel complesso, i dati congiunturali indicano un terzo trimestre debole, con produzione industriale nuovamente in calo, dopo un breve periodo di timidi rialzi che avevano fatto sperare nella fine di una crisi che dura da oltre due anni. Diminuisce l'occupazione, resta incerta la fiducia di consumatori e imprese. L'export, ancora positivo, deve ancora scontare l'effetto dazi, che si vedrà solo nei prossimi mesi.

Secondo il Centro Studi Confindustria, la crescita in Italia resterà bassa anche nel prossimo futuro, penalizzata dal difficile contesto globale ed europeo: si avrà un incremento annuo del PIL pari ad appena il +0,5% nel 2025, inferiore di 0,1 punti a quanto previsto nello scenario di aprile. La crescita italiana è attesa accelerare di poco nel 2026, a +0,7%, tornando sui ritmi del 2024. La dinamica annua dell'economia è frenata in particolare dalla battuta d'arresto nel 2° trimestre 2025, quando il PIL italiano è diminuito di 0,1%, a causa della caduta delle esportazioni. La debole dinamica del PIL, sia nella media del 2025 che nel 2026, sarà sostenuta prevalentemente dagli investimenti, in minor misura dai consumi delle famiglie, mentre contribuiranno negativamente le esportazioni nette.

Sul fronte interno, come anticipato nel Documento Programmatico di Finanza Pubblica (DFPB), licenziato dall'esecutivo a inizio mese, la legge di Bilancio per il 2026 è stata inviata alla Commissione Europea. Una manovra da 18 miliardi di euro, la più bassa dai tempi del Governo Letta, che punta su taglio dell'Irpef, sostegno ai salari e incentivi alle imprese, con un equilibrio difficile tra crescita e sostenibilità dei conti pubblici. Il pacchetto complessivo prevede che una parte delle risorse – circa 4,5 miliardi – ar-

rivino dal contributo di banche e assicurazioni, mentre il resto sarà garantito da spending review e dalla rimodulazione di alcune misure del PNRR. Le direttrici principali sono: taglio del secondo scaglione Irpef, sostegni ai redditi medio-bassi, aiuti alle famiglie e nuova linfa per sanità e imprese. Niente plastic e sugar tax per tutto il 2026. Il ministro dell'Economia ha ribadito la linea "prudente" del governo che per quest'anno ha limato la crescita del PIL allo 0,5% e un deficit sotto il 3%.

Confindustria ha presentato un prospetto dei suoi desiderata attraverso un documento già a settembre. La richiesta è quella di sostenere gli investimenti delle imprese con un piano da 8 miliardi l'anno in tre anni. I dossier principali sono: credito d'imposta in ottica pluriennale per finanziare una nuova Transizione 5.0 con i fondi inutilizzati del PNRR; mobilitare risorse su contratti di sviluppo e accordi di innovazione; rifinanziare la ZES unica per il Sud che in realtà riguarda una zona allargata del Mezzogiorno (comprese per intenderci le Marche e l'Umbria); rendere strutturale e allargare l'Ires premiale; costo dell'energia da abbassare.

Previsioni per l'economia italiana

	2024	2025	2026		2024	2025	2026
Prodotto interno lordo	0,7	0,5	0,7	Occupazione totale (ULA*)	2,2	0,9	0,5
Consumi delle famiglie	0,6	0,5	0,7	Occupazione totale (persone)	1,5	1,0	0,6
Investimenti fissi lordi	0,5	3,0	1,9	Retribuzione pro-capite	2,9	3,2	2,7
Esportazioni	0	0,2	0,1	Prezzi al consumo	1,0	1,8	1,8

* ULA: unità di lavoro a tempo pieno

Fonte: Rapporto di Previsione Confindustria, ottobre 2025.

Produzione industriale: crolla l'illusione di un recupero

Ad agosto 2025 l'indice destagionalizzato della produzione industriale diminuisce del 2,4% rispetto a luglio. Nella media del periodo giugno-agosto si registra una diminuzione del livello della produzione dello 0,6% rispetto ai tre mesi precedenti. L'indice destagionalizzato mensile segna riduzioni congiunturali in tutti i comparti: energia (-0,6%), beni di consumo e i beni intermedi (-1,2% per entrambi i settori) e beni strumentali (-2,2%).

Anche la dinamica tendenziale è negativa

Corretto per gli effetti di calendario, ad agosto 2025 l'indice generale diminuisce in termini tendenziali del 2,7% (i giorni lavorativi di calendario sono stati 20 contro i 21 di agosto 2024). Crescono i beni strumentali (+0,7%) e i beni intermedi (+0,2%); diminuiscono, invece, i beni di consumo (-2,3%) e in misura più marcata l'energia (-8,6%). I settori di attività economica che registrano gli incrementi tendenziali maggiori sono la produzione di prodotti farmaceutici di base e preparati farmaceutici (+16,1%), la fabbricazione di mezzi di trasporto (+9,9%) e la fabbricazione di coke e prodotti petroliferi raffinati (+7,1%). La flessione più rilevante si riscontra, invece, nella fornitura di energia elettrica, gas, vapore ed aria (-13,5%).

L'Indagine Rapida del Centro Studi Confindustria

Nella rilevazione di settembre, la maggioranza delle grandi imprese industriali associate a Confindustria prevede un aumento della produzione (69,6%). Circa un quarto si attende stabilità (25,5%), mentre solo il 4,9% ipotizza una contrazione. Questo risultato è opposto a quello rilevato in agosto, quando il 64,0% prevedeva una diminuzione della produzione, date le chiusure estive.

Il tasso di inflazione (NIC) resta uguale al mese scorso (1,6%)

Secondo le stime preliminari fornite da Istat, nel mese di settembre, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) registra una variazione pari a +1,3% su base mensile, per effetto della fine dei saldi estivi di cui il NIC non tiene conto, e a +1,8% su base annua (da +1,6% del mese precedente). L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, evidenzia una variazione del -0,2% su base mensile e del +1,6% su base annua (come nel mese precedente).

La stabilità del tasso d'inflazione sottende andamenti differenziati dei diversi aggregati di spesa: in rallentamento i prezzi degli alimentari non lavorati (da +5,6% a +4,8%), in accelerazione quelli degli alimentari lavorati (da +2,7% a +3,0%) e degli energetici regolamentati (da +12,9% a +14,0%), a cui si aggiunge la ripresa dei prezzi degli energetici non regolamentati (da -6,3% a -5,2%). Nel mese di settembre l'inflazione di fondo, al netto degli energetici e degli alimentari freschi, resta invariata (a +2,1%) e quella al netto dei soli beni energetici rallenta (da +2,3% a +2,1%). La crescita tendenziale dei prezzi dei beni si accentua lievemente (da +0,6% a +0,7%), mentre quella dei servizi si attenua (da +2,7% a +2,6%). Pertanto, il differenziale inflazionistico tra il comparto dei servizi e quello dei beni si riduce, portandosi a +1,9 punti percentuali (dai +2,1 del mese precedente). I prezzi dei beni alimentari, per la cura della casa e della persona decelerano (da +3,4% a +3,2%) e quelli dei prodotti ad alta frequenza d'acquisto accelerano (da +2,3% a +2,7%). La variazione congiunturale negativa dell'indice generale riflette soprattutto la diminuzione dei prezzi dei servizi relativi ai trasporti (-3,3%), parzialmente attenuata dalla crescita dei prezzi degli alimentari non lavorati (+0,6%). L'inflazione acquisita per il 2025 è pari a +1,7% per l'indice generale e a +2,0% per la componente di fondo.

Indice generale armonizzato dei prezzi al consumo IPCA



Fonte: Istat.

L'export resta positivo, ma è presto per valutare l'effetto dazi

A luglio 2025 si stima una crescita congiunturale delle esportazioni (+1,2%) dovuta alle maggiori vendite verso l'area extra UE (+2,4%), mentre l'export verso l'area UE è stazionario. L'export si riduce dell'1,5% nel trimestre maggio-luglio 2025, rispetto al precedente, mentre cresce su base annua del 7,3% in termini monetari e del 6,9% in volume. La crescita tendenziale dell'export in valore è più sostenuta per i mercati extra UE (+9,9%) rispetto a quelli UE (+4,8%). Tra i settori che più contribuiscono alla crescita tendenziale dell'export si segnalano: mezzi di trasporto, esclusi autoveicoli (+45,6%), articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici (+28,5%), metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+7,0%) e prodotti alimentari, bevande e tabacco (+6,1%). Si riducono su base annua le esportazioni di autoveicoli (-5,3%) e apparecchi elettrici (-3,8%).

Su base annua, i paesi che forniscono i contributi maggiori all'aumento dell'export nazionale sono Stati Uniti (+24,1%), Spagna (+13,8%), paesi ASEAN (+37,4%), Francia (+4,7%), Svizzera (+9,5%), Polonia (+12,5%) e Regno Unito (+9,0%). Soltanto Paesi Bassi (-7,8%), Cina (-4,0%) e Turchia (-2,5%) forniscono contributi negativi. Nei primi sette mesi del 2025, l'export registra una crescita tendenziale del 2,9%, spiegata dalle maggiori vendite di articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici (+37,2%), mezzi di trasporto, esclusi autoveicoli (+13,9%), prodotti alimentari, bevande e tabacco (+5,3%) e metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+3,9%). Per tutti gli altri settori si rilevano diminuzioni nelle vendite: le più ampie per coke e prodotti petroliferi raffinati (-18,8%) e autoveicoli (-9,7%). Il saldo commerciale a luglio 2025 è pari a +7.908 milioni di euro (era +6.817 milioni nello stesso mese del 2024). Il deficit energetico (-4.111 milioni) è inferiore rispetto a un anno prima (-4.839 milioni). L'avanzo nell'interscambio di prodotti non energetici sale da 11.656 milioni di luglio 2024 a 12.019 milioni di luglio 2025.

Buon momento per l'edilizia

A luglio 2025 l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni cresce dello 0,7% rispetto a giugno. Nella media del trimestre maggio-luglio 2025 la produzione nelle costruzioni aumenta dell'1,3% nel confronto con il trimestre precedente. In termini tendenziali, sia l'indice corretto per gli effetti di calendario (i giorni lavorativi di calendario sono stati 23 come a luglio 2024), sia l'indice grezzo registrano un incremento del 5,2%. Nella media dei primi sette mesi del 2025, l'indice corretto per gli effetti di calendario aumenta del 4,7%, mentre l'indice grezzo cresce del 3,1%.



Vendite al dettaglio in calo rispetto a luglio

Ad agosto 2025 le vendite al dettaglio registrano, rispetto al mese precedente, un calo sia in valore (-0,1%) sia in volume (-0,3%). La flessione riguarda tanto i beni alimentari (-0,1% in valore e -0,4% in volume), quanto quelli non alimentari (-0,1% in valore e -0,2% in volume). Nel trimestre giugno-agosto 2025, in termini congiunturali, le vendite al dettaglio sono in aumento dello 0,8% in valore e dello 0,3% in volume. Sono in crescita le vendite dei beni alimentari (+1,2% in valore e +0,2% in volume) così come quelle dei beni non alimentari (+0,5% in valore e +0,3% in volume).

Buon andamento per l'e-commerce

Su base tendenziale, ad agosto 2025, le vendite al dettaglio registrano una variazione positiva dello 0,5% in valore e una diminuzione dell'1,3% in volume. Le vendite dei beni alimentari aumentano in valore (+1,6%) e calano in volume (-2,2%), mentre quelle dei beni non alimentari sono in diminuzione sia in valore sia in volume (rispettivamente -0,2% e -0,6%). Per quanto riguarda i beni non alimentari, si registrano variazioni tendenziali eterogenee tra i vari gruppi di prodotti. L'aumento maggiore riguarda i prodotti di profumeria, cura della persona (+5,4%) mentre il calo più consistente si osserva per gli elettrodomestici, radio, tv e registratori e per i prodotti farmaceutici (in entrambi i casi -3,4%). Rispetto ad agosto 2024, il valore delle vendite al dettaglio è in aumento per la grande distribuzione (+2,5%), e il commercio elettronico (+6,1%), mentre cala per le imprese operanti su piccole superfici (-2,2%) e le vendite fuori dai negozi (-2,6%).

Nonostante un lieve rimbalzo, il mercato dell'auto resta problematico

A settembre 2025, il mercato italiano dell'auto totalizza 126.679 immatricolazioni, con una variazione positiva del 4,1%, rispetto a settembre 2024, che aveva totalizzato 121.720 unità.

Nei primi nove mesi del 2025 i volumi complessivi si attestano a 1.167.437 unità, con un calo del 2,9% rispetto a quelli di gennaio-settembre 2024.

Analizzando nel dettaglio le immatricolazioni per alimentazione, le autovetture a benzina vedono il mercato di settembre in calo del 6,7%, con quota di penetrazione al 22,9%; allo stesso modo, le diesel calano del 27,6%, con quota all'8,9%. Nel cumulo dei nove mesi, le immatricolazioni di auto a benzina diminuiscono del 16,6% e quelle delle auto diesel del 31,7%, rispettivamente con quote di mercato del 25,5% e del 9,9%. Le autovetture mild e full hybrid crescono del 7,5% nel mese, con una quota del 45,1%; nel cumulo aumentano del 9,2%, con una quota del 44,3%. Le immatricolazioni di autovetture ricaricabili crescono del 69,4% a settembre e rappresentano il 14,1% del mercato del mese (8,6% a settembre 2024), mentre nel cumulo incrementano del 47,4%, con una quota dell'11,1% (in aumento di 3,8 punti percentuali rispetto al cumulo del 2024).

Poche variazioni nel clima di fiducia di imprese e consumatori

A settembre l'indice di fiducia delle imprese aumenta marginalmente evidenziando una sostanziale stazionarietà dallo scorso luglio; in questo quadro, segnali positivi provengono dai giudizi sugli ordini nell'industria e dalle attese su ordini e vendite nei servizi. La fiducia dei consumatori recupera parzialmente a settembre il calo dello scorso mese: la crescita è

sostenuta soprattutto dall'evoluzione positiva delle opinioni sia sulla situazione economica generale sia sull'opportunità di acquisto di beni durevoli.

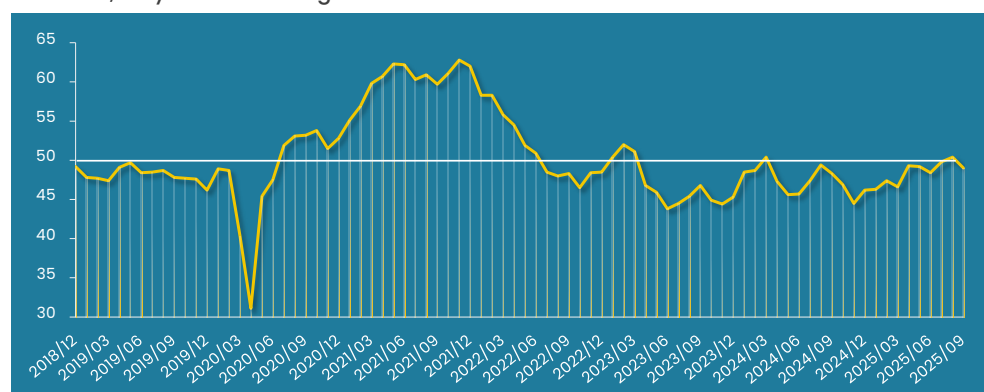
Indice PMI Manifatturiero: ennesimo calo di produzione e ordini

L'Indice HCOB PMI® (Purchasing Managers' Index™) sul Settore Manifatturiero Italiano, un valore composito a una cifra della performance manifatturiera derivato dagli indicatori relativi ai nuovi ordini, alla produzione, all'occupazione, ai tempi di consegna dei fornitori e alle scorte di acquisti, a settembre è sceso a 49,0 da 50,4 del mese scorso. Escludendo i dati di agosto, i produttori manifatturieri italiani hanno osservato un declino mensile dello stato di salute del settore per un anno e mezzo, con l'ultimo calo che è stato il maggiore in tre mesi.

L'Indice HCOB PMI® Settore Edile Italiano (Purchasing Managers' Index™), che misura le variazioni su base mensile dell'attività totale del settore, è salito a settembre a 52,5 da 51,5 di agosto, posizionandosi sopra la soglia di non cambiamento di 50.0 per il decimo mese consecutivo e segnalando una forte espansione dell'attività. Inoltre, il tasso di crescita è stato il più rapido da maggio.

L'analogo Indice HCOB PMI® dell'Attività Terziaria in Italia, ha registrato a settembre un valore di 49,8, in salita rispetto al 47,7 di agosto.

PMI Index, Italy Manufacturing



Fonte: Markit Economics

Occupazione in discesa, bene solo tra gli over 50

Ad agosto 2025, su base mensile, il calo degli occupati si associa all'aumento dei disoccupati e degli inattivi. La diminuzione degli occupati (-0,2%, pari a -57.000 unità) coinvolge gli uomini, le donne, i dipendenti (permanenti e a termine) e tutti coloro che hanno meno di 50 anni d'età; gli occupati invece crescono tra gli autonomi e tra chi ha almeno 50 anni. Il tasso di occupazione cala al 62,6% (-0,2 punti).

Crescono disoccupati e inattivi

L'aumento delle persone in cerca di lavoro (+0,4%, pari a +7.000 unità) riguarda solo gli uomini e i 25-49enni, mentre tra le donne e nelle altre classi d'età il numero di disoccupati diminuisce. Il tasso di disoccupazione è stabile al 6,0%, quello giovanile sale al 19,3% (+0,6 punti). La crescita degli inattivi tra i 15 e i 64 anni (+0,5%, pari a +60.000 unità) interessa gli uomini, le donne e i 15-34enni; tra chi ha almeno 35 anni di età il numero di inattivi è invece in diminuzione. Il tasso di inattività sale al 33,3% (+0,2 punti).

FOCUS

Osservatorio sulla componentistica automotive italiana 2025

Nei giorni scorsi, a Torino, è stata presentata la nuova edizione dell'Osservatorio sulla componentistica automotive italiana e sui servizi per la mobilità, indagine realizzata ogni anno dalla Camera di commercio di Torino e da ANFIA (Associazione Nazionale Filiera Industria Automobilistica). Uno studio che mette in luce prospettive e difficoltà di un settore strategico per il Piemonte e per l'Italia, in fase di profonda trasformazione a livello internazionale.

Dopo tre anni, si ferma la crescita del fatturato delle imprese della componentistica, in calo del 6% a livello italiano e del -5,6% in Piemonte, dove però si riscontra una riduzione più marcata degli addetti (-2,4%). Risultati migliori solo per motorsport e aftermarket. Pessimistiche le previsioni per l'anno in corso in termini di fatturato, ordinativi, occupazione e investimenti.

Nel 2024 la domanda mondiale di autoveicoli ha raggiunto 96,2 milioni di unità, con una crescita del +2,8% rispetto al 2023 e del +3,6% rispetto al 2019, confermando, quindi, la tendenza ad un ritorno alla normalità dopo la pandemia, la crisi dei semiconduttori e i rincari energetici. Un cambiamento strutturale si rileva, tuttavia, nella distribuzione geografica, visto che il baricentro dell'industria automobilistica mondiale si sposta sempre più verso l'Asia, con la Cina (+4,5%; rappresenta quasi un terzo del mercato globale) e l'India (+3%) in primo piano, mentre Europa (+1,5% in EU27+UK), Giappone (-7,5%) e Nord America (+3,1%) perdono progressivamente peso relativo. Mentre in Cina e in India i volumi delle vendite superano i livelli del 2019 (+21,8% e +41,7% rispettivamente), in Europa, Giappone e Nord America restano ancora inferiori (-16,5%, -14,9% e -5% rispettivamente). Nel complesso, l'area Asia-Pacifico rappresenta oltre la metà della domanda mondiale di autoveicoli e i Paesi BRICS, partendo da circa 35 milioni di veicoli nel 2019, raggiungono quasi 42 milioni nel 2024. Nel 2025 la domanda mondiale di autoveicoli dovrebbe rimanere piuttosto stabile (97 mln, +0,8% vs 2024).

La domanda di autoveicoli in Italia chiude il 2024 a 1,79 milioni di unità, in lieve calo rispetto al 2023 (-0,3%). Se confrontato con il 2019, il calo è invece pari al 15,9%. Per il 2025 si stima che il mercato italiano si posizioni poco sotto i volumi dell'anno precedente (previsioni ANFIA: 1,75 milioni di unità, -2,6% vs 2024).

La produzione mondiale di autoveicoli si attesta nel 2024 a 93,5 milioni di unità, con una lieve flessione (-0,8%) rispetto al 2023, ma sostanzialmente stabile rispetto ai livelli pre-pandemia (+1,4% sul 2019). È la Cina a dominare, con 31,3 milioni di veicoli prodotti, pari a un terzo della produzione globale (33,5%), in crescita del 3,7% sull'anno e del 21,5% rispetto al 2019, mentre il Nord America si mantiene stabile (-0,3%) e Giappone ed Europa arretrano (-8,5% e -6,3% rispettivamente). A

livello mondiale, nel 2025 la produzione è attesa in crescita a 95,4 milioni di unità (+2% sul 2024), trainata soprattutto dall'Asia, che consolida il proprio ruolo di principale polo manifatturiero del settore. Secondo le stime ANFIA, in Italia la produzione domestica di autoveicoli, pari a 591.000 unità, ha chiuso il 2024 con una flessione a doppia cifra (-32,3%), mentre per il 2025 i volumi caleranno ulteriormente (circa 500.000 unità, -15,5%).

L'Osservatorio – Edizione 2025

L'Osservatorio sulla componentistica automotive e sui servizi per la mobilità analizza un nucleo consolidato di aziende costituito da produttori di parti e componenti, integratori di sistemi, fornitori di moduli e imprese di Engineering & Design, a cui nel tempo si sono aggiunti specialisti dell'aftermarket e del motorsport, insieme alle realtà più recenti legate a infomobilità, mobilità elettrica e servizi innovativi per la mobilità. L'universo conta oggi 2.134 imprese con sede legale in Italia, quasi tutte società di capitale.

La filiera nel 2024

Italia

Nel 2024 le 2.134 imprese dell'universo della componentistica automotive nazionale hanno impiegato 168.000 addetti, con un fatturato annuale direttamente riconducibile al settore automotive di circa 55,5 miliardi di euro.

Dopo anni nel complesso favorevoli, il 2024 ha segnato la fine di una fase di crescita, con una contrazione dei ricavi totali pari al -6,0%. I cali più marcati hanno riguardato i fornitori di moduli e integratori di sistemi (-8,2%), gli specialisti (-7,0%) e i subfornitori delle lavorazioni (-6,8%). Anche gli E&D e i subfornitori hanno chiuso l'anno in negativo, con una flessione rispettivamente del 3,8% e del 3,7%.

In controtendenza, performance positive per gli specialisti del motorsport (+1,2%) e dell'aftermarket (+0,6%), uniche categorie in crescita. Questi ultimi due segmenti hanno anche registrato l'aumento più significativo del numero di addetti, in un contesto generale di contrazione dell'occupazione (in totale -0,7%), che ha colpito in particolare i sistemisti e modulist (-2,7%) e i subfornitori (-2,5%).

Piemonte

La componentistica automotive in Piemonte nel 2024 conta 717 imprese e rappresenta il 33,6% del totale nazionale: resta, pertanto, la prima regione italiana per numero di imprese del settore, seguita dalla Lombardia e dall'Emilia Romagna (rispettivamente il 27% e il 10,5%). Nel Nord Est si distingue il Veneto (il 9%), nel Centro Italia la Toscana (il 2,9%) e nel Mezzogiorno la Campania (il 3,4%).

Nel 2024 le 717 imprese piemontesi hanno prodotto un fatturato stimato in circa 19,9 miliardi di euro e occupato oltre 59.600 addetti. Alle

imprese con sede in Piemonte è riconducibile il 35,8% del fatturato nazionale e il 35,5% degli addetti.

Il calo dei ricavi è stato pari al -5,6%, in linea con quanto riscontrato a livello nazionale, con riduzioni che in misura marcata hanno riguardato la categoria dei subfornitori delle lavorazioni (-9,0%) e degli specialisti (-8,6%), mentre si sono mantenute in crescita le categorie degli E&D (+3,0%) e degli specialisti aftermarket (+1,4%). Rispetto al dato italiano, in Piemonte è però più significativa la contrazione degli addetti (-2,4%). Tutte le categorie hanno sofferto una contrazione del personale impiegato, in particolare i fornitori di moduli e integratori di sistemi (-4%), che sul territorio impiegano oltre un terzo della forza lavoro del settore.

Previsioni 2025

Se i dati del 2024 evidenziano la fase critica della filiera, anche le attese per il 2025 delineano un quadro fortemente segnato dal pessimismo.

Chiamate a esprimere le previsioni per il 2025, l'insieme delle imprese italiane si mostrano fortemente pessimiste, con prospettive peggiori rispetto a quelle dello scorso anno. Solo il 20% prevede un aumento del fatturato, mentre il 63% stima una riduzione, con un saldo tra dichiarazioni di aumento e riduzione del -43%. Le difficoltà maggiori riguardano gli ordinativi interni, stimati in calo nel 60% dei casi (saldo -46%), e le vendite sui mercati esteri, ridotte per il 55% degli operatori (-35%). Sul fronte occupazionale, il saldo tra dichiarazioni di aumento e riduzione è negativo pari al -39%. Il 53% prevede tagli al personale (un peggioramento significativo rispetto al 33% registrato nel 2024), con il 29% delle imprese pronte a riduzioni superiori al 10%. Del resto, già nel I semestre del 2025 il 38% delle imprese indagate è dovuta ricorrere ad ammortizzatori sociali, con ampio utilizzo di CIGO (cassa integrazione ordinaria) per il 27% delle imprese. Nel periodo luglio-dicembre 2025 è previsto invece un incremento del ricorso alla CIGS (cassa integrazione straordinaria), che riguarderà il 5% dei componentisti.

Anche per gli investimenti fissi lordi, il saldo tra previsioni di crescita e di riduzione risulta marcatamente negativo, con un -27%.

La condizione di preoccupazione e di incertezza tocca tutte le categorie di operatori, ma con previsioni sfavorevoli meno cupe per gli specialisti dell'aftermarket.

Anche le imprese piemontesi segnalano un peggioramento diffuso di tutti i principali indicatori economici, con cali marcati di fatturato, ordinativi e occupazione, e con previsioni peggiori rispetto all'insieme delle imprese italiane.

Le strategie di sviluppo delle imprese continuano a essere fortemente influenzate dalle politiche delle case automobilistiche europee (per l'86% rilevanza almeno media, per il 66% alta) e dall'instabilità eco-

nomica mondiale (l'86% rilevanza almeno media, il 56% alta). Cresce l'attenzione verso l'ingresso delle case automobilistiche cinesi in Europa, con la possibile apertura di nuovi stabilimenti, considerata di alta rilevanza dal 52% degli operatori (il 39% lo scorso anno), così come aumentano i timori legati ai cambiamenti nelle politiche commerciali internazionali: l'introduzione di dazi preoccupa ora in modo rilevante il 47% delle imprese, rispetto al 32% della rilevazione precedente. A questi fattori, si aggiungono timori connessi alla riduzione della domanda e all'incertezza dei volumi produttivi (di elevata rilevanza per il 72% delle imprese), nonché, in termini operativi, la difficoltà da parte delle imprese nel farsi riconoscere aumenti dei costi di produzione da parte degli OEMs (il 50%).

ISCRIVITI ALL'EVENTO B2B
CONNEXT EXPORT TORINO BUSINESS MATCHING 2025
 4ª Edizione con buyers da Germania, Tunisia e Paesi AESAN

29 e 30 ottobre 2025

#ConnexExportTO2025

con il contributo
 Comitato di commercio Torino

per la partecipazione ADVANCED:
BPER **URBAN**

per la partecipazione PLUS:
CERESA NEST **colt** **iren**

29 - 30 ottobre 2025
 Centro Congressi
 Unione Industriale Torino
 Via V. Veia 17 - Torino

MATERIE PRIME

NICKEL		CRUDE OIL AVERAGE		ALLUMINIO		MINERALE DI FERRO	
\$/Mt		\$/Bbl		\$/Mt		\$/Dmtu	
1,0%	set/ago 25	-0,4%	set/ago 25	,2%	set/ago 25	3,5%	set/ago 25
RAME		GOMMA NATUR. TSR20		CACAO		ZUCCHERO	
\$/Mt		\$/Mt		\$/Kg		\$/Kg	
3,2%	set/ago 25	1,7%	set/ago 25	-7,6%	set/ago 25	-4,1%	set/ago 25

- ▶ L'oro tocca il record di 4.000 \$ l'oncia.
- ▶ Metalli industriali irregolari, acciai e plastiche al ribasso.
- ▶ Prezzo del petrolio in continua discesa.

The Economist commodity – price Index (valori %)

	variazione congiunturale	variazione tendenziale		variazione congiunturale	variazione tendenziale
Dollar Index			Sterling Index		
All Items	-0,3	2,4	All Items	0,5	-0,2
Food	-4,3	1,8	Euro Index		
Industrials			All Items	0,3	-3,7
<i>All</i>	3,7	2,9	Gold		
<i>Non food gricultural</i>	1,4	-6,1	\$ per oz	9,7	52,6
<i>Metals</i>	4,2	5,4	West Texas Intermediate		
			\$ per barrel	-1,4	-15,1

Fonte: The Economist – 9 ottobre 2025.

Il prezzo dell'oro ai massimi dal dopoguerra

Nelle ultime settimane, l'oro ha superato il prezzo di 4.000 \$ l'oncia, oltrepassando in termini reali il picco del secondo dopoguerra. Dall'inizio dell'anno il suo prezzo è aumentato del 52,6%, mentre l'indice che misura la performance del dollaro è sceso del 10%. Le ragioni di questi risultati sono molteplici. Dal lato della moneta, prevale un sentimento di sfiducia, dovuto all'elevato debito pubblico, alle tensioni politiche e alle aspettative inflazionistiche ancora negative, sebbene l'inflazione si stia stabilizzando. Inoltre, l'aumento del prezzo dell'oro è legato a un forte aumento della domanda, a fronte di un'offerta sostanzialmente stabile. Le banche centrali svolgono un ruolo rilevante in questa dinamica, per due motivi. Innanzitutto, l'implementazione di politiche di riduzione del tasso d'interesse ha reso meno attrattivi gli strumenti finanziari tradizionali, favorendo così la domanda di oro. In secondo luogo, dall'inizio dei conflitti più recenti, le banche centrali hanno modificato la composizione delle riserve ufficiali, aumentando la quota di oro e riducendo quella del dollaro.

L'industria continua, inoltre, a impiegare oro in diversi settori ad alta tecnologia, come aeronautica, medicina e tecnologia avanzata, sostenendo ulteriormente la domanda.

Un ruolo importante è giocato anche dalla situazione geopolitica internazionale. L'incertezza internazionale e il conseguente sentimento di ansia dei mercati mantengono la domanda globale di oro su livelli elevati, contro un'offerta, che, invece, rimane stabile. La produzione mineraria, infatti,

è anelastica: dunque, sebbene i prezzi siano aumentati, la produzione non ha reagito in risalita, in quanto nel breve periodo in questo comparto la quantità prodotta non può aumentare di molto.

Secondo le previsioni degli analisti, il prezzo dell'oro è destinato a proseguire la sua crescita, se le attuali condizioni di incertezza geopolitica e la domanda industriale sostenuta continueranno nei prossimi mesi.

In caduta il prezzo del petrolio

Sul fronte del petrolio, l'andamento dell'ultimo mese mostra gli effetti delle strategie dell'OPEC+. Da metà settembre l'andamento dei prezzi è stato irregolare e complessivamente in discesa. I future del Brent sono scesi, registrando un prezzo intorno ai 62 dollari al barile, ai minimi da maggio, a causa delle attese di un eccesso di offerta globale e delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. L'Agenzia Internazionale dell'Energia prevede per il prossimo anno un surplus record di circa 4 milioni di barili al giorno, dovuto all'aumento della produzione dell'OPEC+ e a una domanda debole. Le dispute commerciali tra Washington e Pechino aggravano le preoccupazioni sulla crescita economica mondiale.

Metalli industriali: andamento irregolare al London Metal Exchange

Il mese di settembre si è distinto per un andamento anomalo nel mercato dei metalli industriali quotati al London Metal Exchange (LME). L'indice LMEX ha chiuso il mese in rialzo di 2 punti percentuali. Tuttavia, tale risultato non è rappresentativo, in quanto rame, alluminio e nickel hanno presentato andamenti divergenti tra loro.

Partendo dal rame, questo ha presentato un andamento in crescita costante, chiudendo il mese di settembre con una quotazione LME in dollari a 3 mesi superiore del 4,4% rispetto al mese precedente.

L'alluminio, invece, ha avuto un andamento più irregolare, caratterizzato da un alternarsi di fasi di ripresa e regressione, ma nonostante tale tendenza, ha chiuso il mese con una quotazione superiore del 2,3% rispetto ad agosto. Il nickel, invece, è risultato il metallo più instabile in questo mese, con forti oscillazioni, registrando 3 picchi positivi e 3 picchi negativi: ha infatti chiuso settembre in negativo, con una quotazione inferiore dello 0,6% rispetto al mese scorso.

Sul fronte valutario, l'euro ha chiuso il mese in leggero recupero dello 0,4% sul dollaro. Si tratta di un segnale positivo, ma insufficiente a compensare la crescita complessiva delle quotazioni LME, che ha aumentato il costo effettivo degli acquisti per gli operatori dell'Eurozona.

Acciai: prezzi al ribasso contro le attese

Le previsioni formulate prima della pausa estiva, che annunciavano per settembre forti aumenti dei prezzi dei semilavorati "piani" e "lunghi", non si sono concretizzate. La prudenza dei produttori e dei distributori, che hanno preferito evitare tensioni con la clientela di riferimento, unita alla netta contrazione dei prezzi dei rottami (in calo di circa il 4% medio a fine settembre), ha impedito il verificarsi degli aumenti attesi a luglio.

I semilavorati piani, in particolare il coil, hanno registrato un aumento di 25 euro per tonnellata per il lavorato a caldo (HCR), mentre prezzi stabili per il lavorato a freddo (CRC) e per il materiale zincato.

Nel comparto dei semilavorati lunghi, in particolare il rebar, vi è stato un tentativo da parte dei produttori di alzare i prezzi: le vendite deludenti di settembre, tuttavia, hanno costretto ad una correzione al ribasso, portando i prezzi a toccare i 35 euro per tonnellata.

Plastiche e gomma: arretramento generalizzato nelle quotazioni

Nel mese di settembre, il mercato delle materie prime plastiche ha continuato a risentire del clima poco favorevole già osservato in agosto.

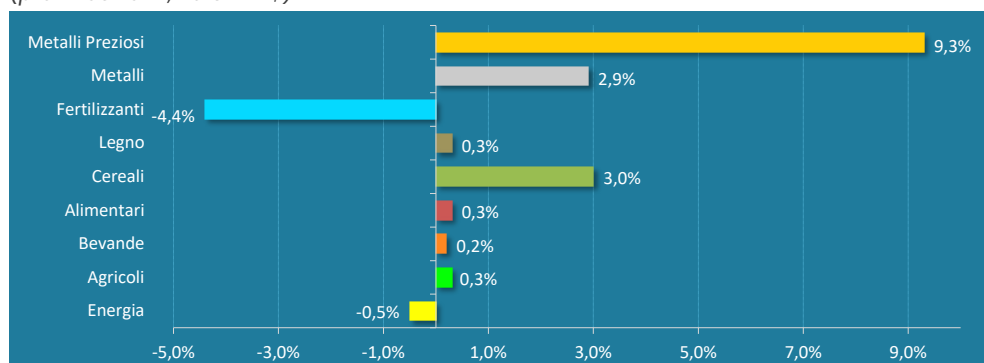
L'ABS ha registrato una flessione dello 0,9%, influenzato dalla contrazione dello Stirene, che a settembre è stata pari al 3,5%, proseguendo le flessioni dei mesi precedenti.

Il PVC è rimasto pressoché invariato rispetto al mese di agosto: questo grazie all'andamento dell'Etilene, che ha registrato un leggero incremento pari allo 0,4%, a seguito degli importanti cali che hanno caratterizzato i mesi precedenti.

La quotazione del prezzo del PET ha visto un mese più complesso, con una discesa del 3,3%, superando la flessione registrata dal Paraxilene, che è stata pari al 2,5% rispetto al mese precedente.

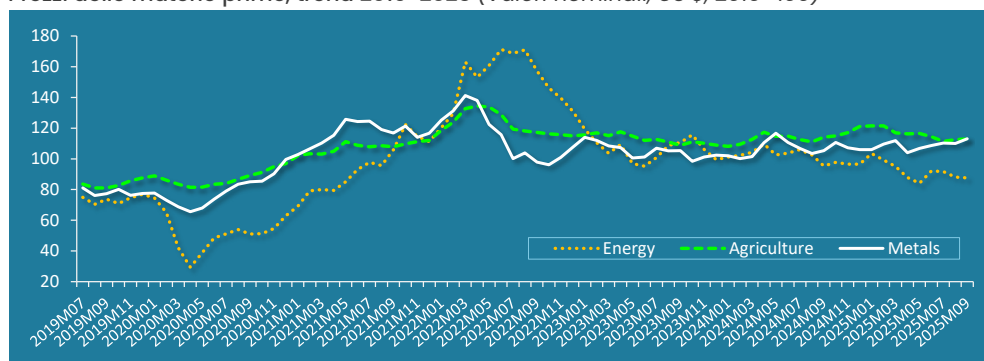
Anche la gomma naturale, quotata in dollari alla borsa SGX di Singapore, ha registrato una riduzione significativa di circa il 6%, rispetto ai massimi relativi in USD. Tuttavia, la pressione positiva dell'euro sul dollaro ha attenuato in parte tale risultato, generando condizioni più favorevoli per gli acquisti in euro: il valore medio puntuale è sceso del 3,25%, mentre quello medio ponderato sull'intero mese di settembre ha registrato una diminuzione del 2,55%.

Variazione % dei prezzi sui mercati internazionali rispetto al mese precedente - set/ago 2025 (prezzi correnti, valori in \$)



Fonte: World Bank.

Prezzi delle materie prime, trend 2019-2025 (valori nominali, US \$, 2010=100)



Fonte: elaborazioni su dati World Bank.

Per ulteriori approfondimenti sui prezzi dei metalli ricordiamo che è a vostra disposizione la newsletter settimanale MetalWeek al seguente link: <http://bit.ly/3TYceKN>

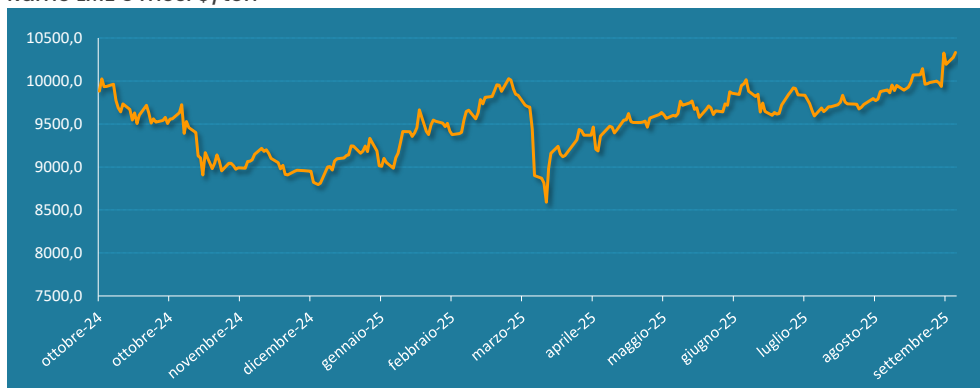
Per i prezzi di prodotti specifici è possibile contattare direttamente il Centro Studi: studi@ui.torino.it
tel. 011 5718502

I prezzi delle materie prime sui mercati internazionali

Materia prima	Unità misura	Prezzo in \$ ago 2025	Prezzo in \$ set 2025	var. %
Aluminum	(\$/mt)	2597,34	2653,32	2,2%
Banana, Europe	(\$/kg)	1,12	1,15	2,1%
Banana, US	(\$/kg)	1,02	1,02	0,0%
Beef **	(\$/kg)	6,86	6,90	0,6%
Chicken **	(\$/kg)	1,67	1,74	4,3%
Coal, Australian	(\$/mt)	112,15	106,32	-5,2%
Coal, South African **	(\$/mt)	93,29	92,27	-1,1%
Cocoa	(\$/kg)	7,60	7,03	-7,6%
Coconut oil	(\$/mt)	2742,20	2589,00	-5,6%
Coffee, Arabica	(\$/kg)	8,08	8,83	9,4%
Coffee, Robusta	(\$/kg)	4,39	4,66	6,1%
Copper	(\$/mt)	9669,56	9983,79	3,2%
Cotton, A Index	(\$/kg)	1,73	1,72	-0,8%
Crude oil, average	(\$/bbl)	66,72	66,46	-0,4%
Crude oil, Brent	(\$/bbl)	68,20	67,95	-0,4%
Crude oil, Dubai	(\$/bbl)	67,87	67,75	-0,2%
Crude oil, WTI	(\$/bbl)	64,08	63,67	-0,6%
DAP	(\$/mt)	795,10	780,63	-1,8%
Fish meal	(\$/mt)	1743,02	1768,92	1,5%
Gold	(\$/troy oz)	3368,03	3667,68	8,9%
Groundnut oil **	(\$/mt)	1664,67	1612,67	-3,1%
Groundnuts	(\$/mt)	1250,00	1237,50	-1,0%
Iron ore, cfr spot	(\$/dmtu)	99,74	103,28	3,5%
Lamb **	(\$/kg)	6,24	6,24	-0,1%
Lead	(\$/mt)	1946,67	1954,98	0,4%
Liquefied natural gas, Japan	(\$/mmbtu)	11,79	11,72	-0,7%
Logs, Cameroon	(\$/cubic meter)	407,19	410,66	0,9%
Logs, Malaysian	(\$/cubic meter)	201,56	201,30	-0,1%
Maize	(\$/mt)	185,49	197,38	6,4%
Natural gas index (2010=100)		96,33	96,89	0,6%
Natural gas, Europe	(\$/mmbtu)	11,15	11,12	-0,3%
Natural gas, US	(\$/mmbtu)	2,91	2,97	2,2%
Nickel	(\$/mt)	14949,25	15105,64	1,0%
Orange	(\$/kg)	1,28	1,29	0,8%
Palm kernel oil	(\$/mt)	2264,00	2414,17	6,6%
Palm oil	(\$/mt)	1026,12	1038,36	1,2%
Phosphate rock	(\$/mt)	152,50	152,50	0,0%
Platinum	(\$/troy oz)	1342,53	1434,91	6,9%
Plywood	(cents/sheet)	369,70	369,23	-0,1%
Potassium chloride **	(\$/mt)	356,50	352,50	-1,1%
Rapeseed oil	(\$/mt)	1212,60	1267,98	4,6%
Rice, Thai 25%	(\$/mt)	363,00	367,00	1,1%
Rice, Thai 5%	(\$/mt)	375,00	374,00	-0,3%
Rice, Thai A.1	(\$/mt)	357,85	355,19	-0,7%
Rice, Viet Nameese 5%	(\$/mt)	378,80	371,50	-1,9%
Rubber, RSS3	(\$/kg)	2,15	2,11	-1,9%
Rubber, TSR20 **	(\$/kg)	1,71	1,74	1,7%
Sawnwood, Cameroon	(\$/cubic meter)	644,12	647,10	0,5%
Sawnwood, Malaysian	(\$/cubic meter)	732,64	736,02	0,5%
Silver	(\$/troy oz)	38,19	42,82	12,1%
Soybean meal	(\$/mt)	354,38	357,50	0,9%
Soybean oil	(\$/mt)	1244,55	1161,86	-6,6%
Soybeans	(\$/mt)	407,00	403,96	-0,7%
Sugar, EU	(\$/kg)	0,38	0,38	0,9%
Sugar, US	(\$/kg)	0,81	0,79	-2,3%
Sugar, world	(\$/kg)	0,37	0,35	-4,1%
Sunflower oil	(\$/mt)	1273,75	1312,09	3,0%
Tea, avg 3 auctions	(\$/kg)	3,04	2,94	-3,4%
Tea, Colombo	(\$/kg)	3,98	4,01	0,8%
Tea, Kolkata	(\$/kg)	3,00	2,72	-9,4%
Tea, Mombasa	(\$/kg)	2,14	2,08	-2,8%
Tin	(\$/mt)	33833,76	34483,91	1,9%
Tobacco, US import u.v.	(\$/mt)	5860,39	5907,15	0,8%
TSP	(\$/mt)	662,90	664,38	0,2%
Urea	(\$/mt)	507,70	461,13	-9,2%
Wheat, US HRW	(\$/mt)	231,14	233,76	1,1%
Wheat, US SRW	(\$/mt)	200,35	206,96	3,3%
Zinc	(\$/mt)	2789,15	2932,96	5,2%

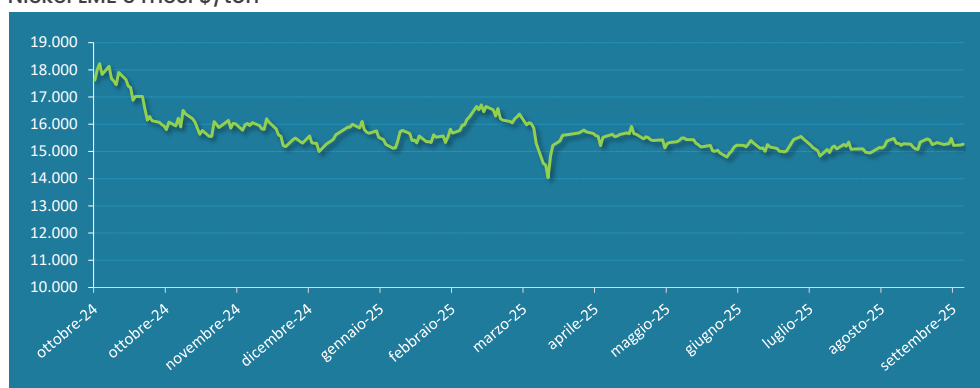
Fonte: World Bank.

Rame LME 3 mesi \$/ton



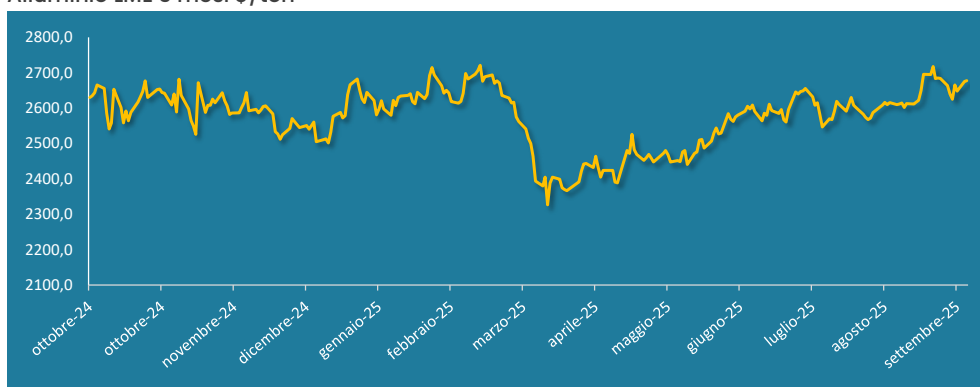
Fonte: MetalWeek.

Nickel LME 3 mesi \$/ton



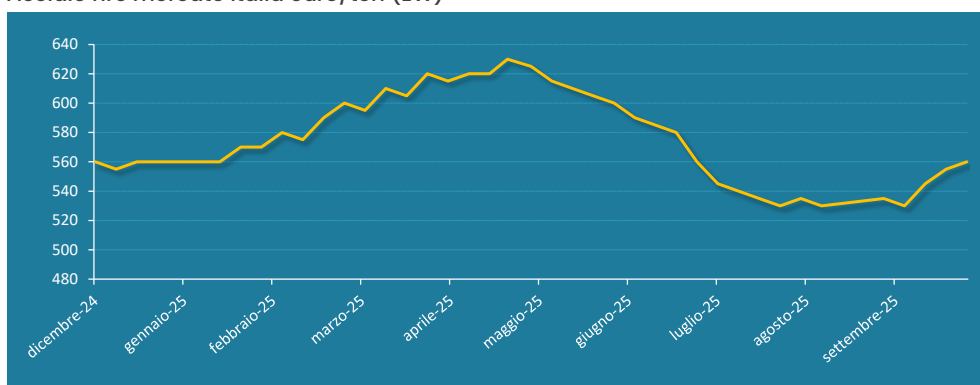
Fonte: MetalWeek.

Alluminio LME 3 mesi \$/ton



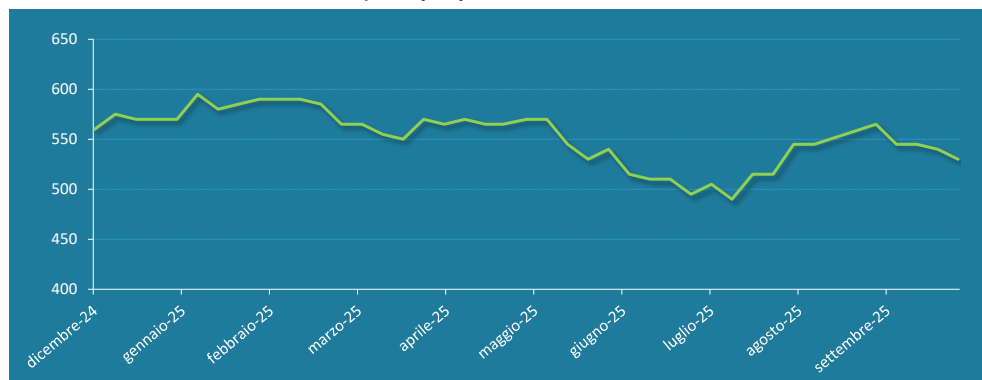
Fonte: MetalWeek.

Acciaio hrc mercato italia euro/ton (EW)



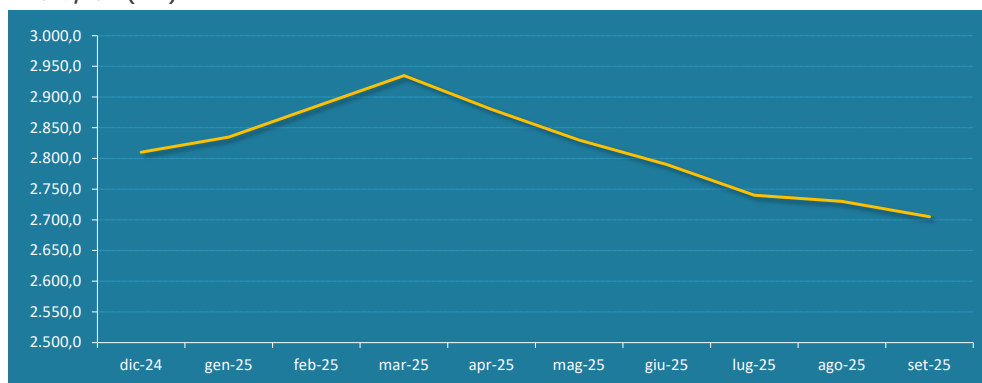
Fonte: MetalWeek.

Acciaio rebar mercato italia euro/ton (EW)



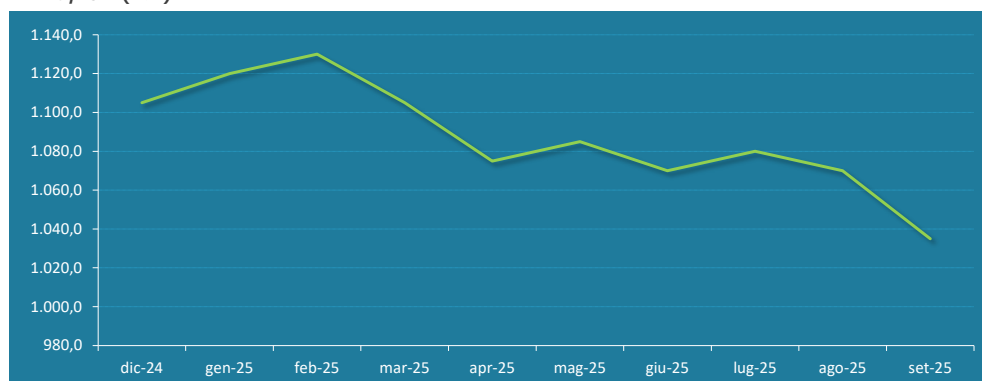
Fonte: MetalWeek.

ABS €/ton (EW)



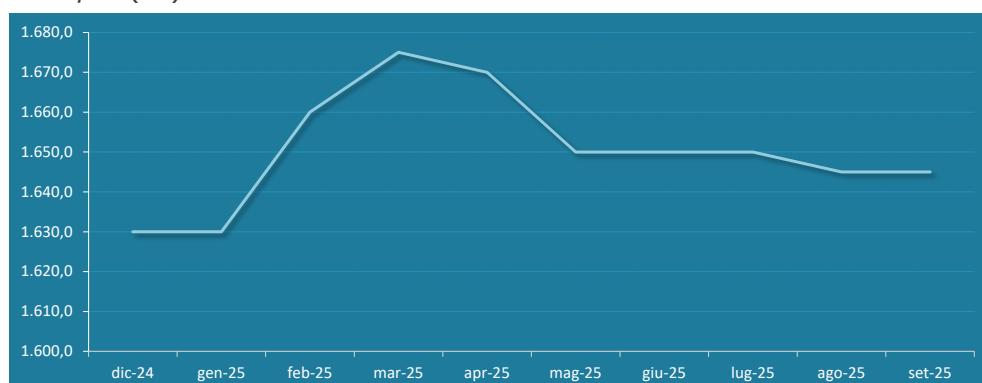
Fonte: MetalWeek.

PET €/ton (EW)



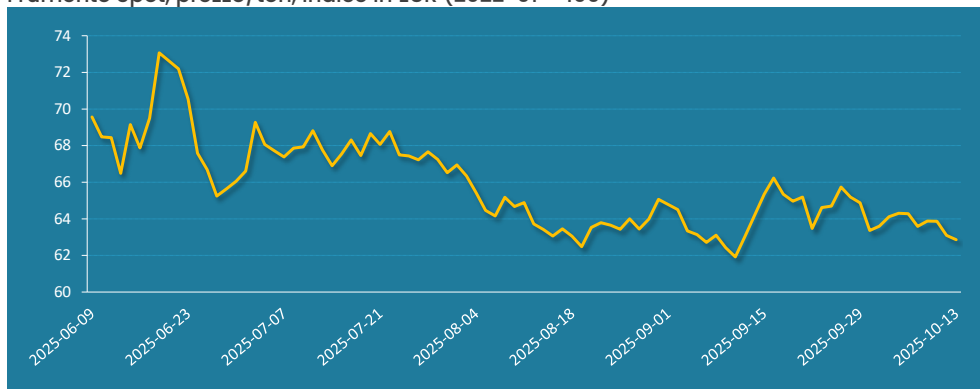
Fonte: MetalWeek.

PVC €/ton (EW)



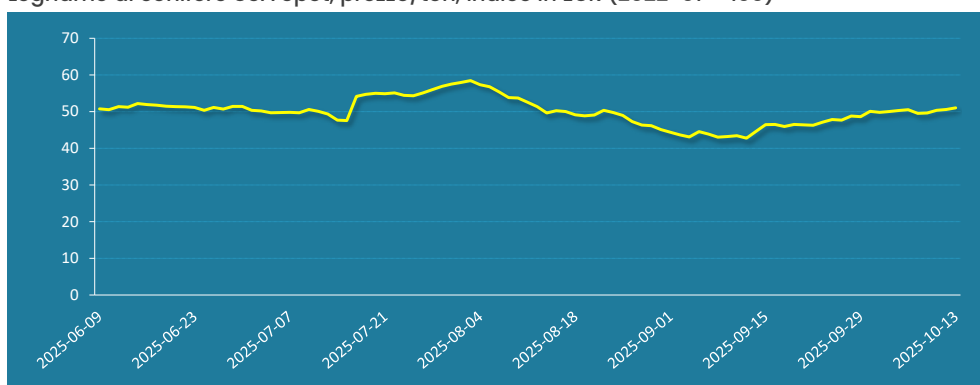
Fonte: MetalWeek.

Frumento Spot, prezzo/ton, Indice in EUR (2022-01 = 100)



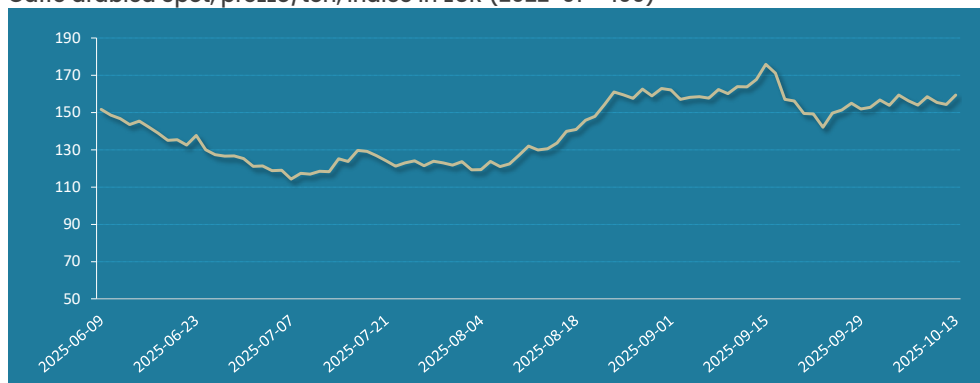
Fonte: Pricepedia.

Legname di conifere USA Spot, prezzo/ton, Indice in EUR (2022-01 = 100)



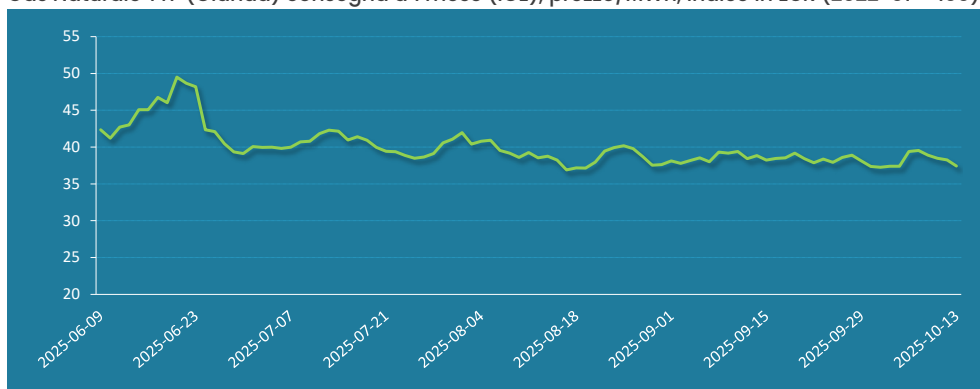
Fonte: Pricepedia.

Caffè arabica Spot, prezzo/ton, Indice in EUR (2022-01 = 100)



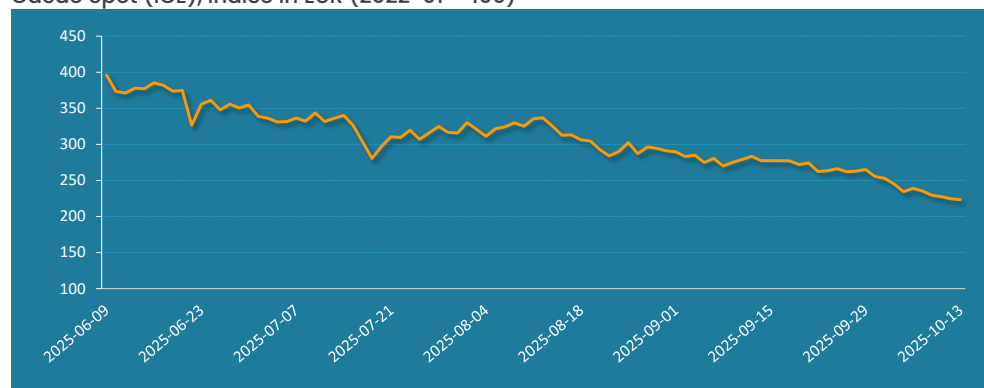
Fonte: Pricepedia.

Gas Naturale TTF (Olanda) consegna a 1 mese (ICE), prezzo/MWh, Indice in EUR (2022-01 = 100)



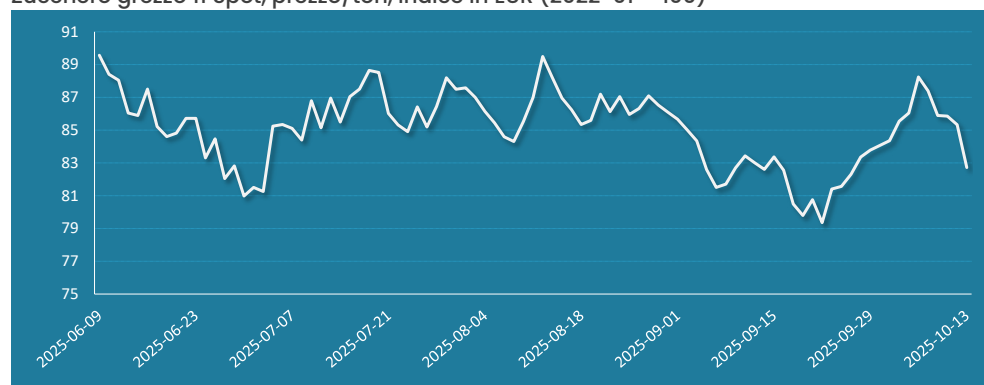
Fonte: Pricepedia.

Cacao Spot (ICE), Indice in EUR (2022-01 = 100)



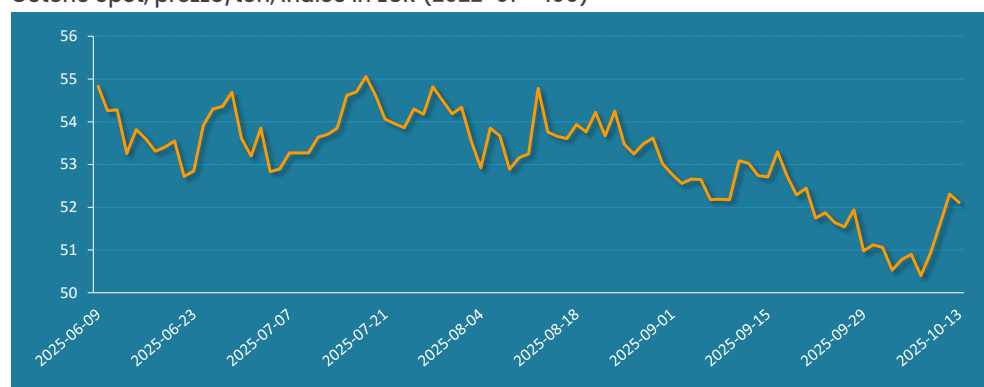
Fonte: Pricepedia.

Zucchero grezzo II Spot, prezzo/ton, Indice in EUR (2022-01 = 100)



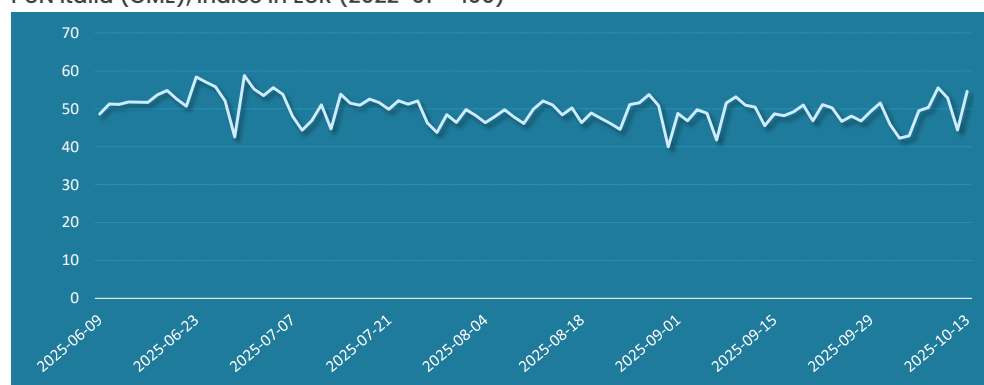
Fonte: Pricepedia.

Cotone Spot, prezzo/ton, Indice in EUR (2022-01 = 100)



Fonte: Pricepedia.

PUN Italia (GME), Indice in EUR (2022-01 = 100)



Fonte: Pricepedia.

VALUTE

- ▶ Incertezze in Asia ed Europa, si rafforza lo USD.
- ▶ Argentina: il governo Milei intensifica la difesa del peso.
- ▶ Yen: ritorno del carry trade e possibile intervento.

Incertezze in Asia ed Europa, si rafforza lo USD

Il dollaro statunitense si è rafforzato fino ai massimi di due mesi, sostenuto dalle difficoltà economiche e fiscali in Europa e Asia. L'instabilità politica in Francia e le attese di una politica monetaria più espansiva in Giappone hanno indebolito euro e yen, mentre il taglio dei tassi in Nuova Zelanda ha spinto il dollaro locale ai minimi di sei mesi. In questo contesto, gli investitori hanno rinnovato la domanda di dollari come rifugio relativo, nonostante lo shutdown del governo USA e le prospettive di ulteriori tagli dei tassi da parte della Federal Reserve.

Parallelamente, il mercato delle opzioni segnala un chiaro ritorno di fiducia nel biglietto verde. Gli hedge fund, soprattutto in Asia ed Europa, stanno aumentando le scommesse su un dollaro più forte entro fine anno, acquistando strumenti finanziari che traggono vantaggio da un suo rialzo. I volumi sulle opzioni euro-dollaro ribassiste sono triplicati, segno di aspettative crescenti di indebolimento dell'euro. Secondo Barclays e Citigroup, si tratta perlopiù di una strategia tattica: i fondi si stanno riposizionando per cogliere un possibile prolungamento del rimbalzo, ma senza escludere un ritorno alla debolezza nel medio periodo. Diversi hedge fund, insieme a grandi investitori istituzionali, stanno acquistando opzioni a lunga scadenza e dal costo contenuto come copertura contro un eventuale rafforzamento improvviso del dollaro.

Tuttavia, molti analisti considerano questa fase solo un recupero temporaneo. I fattori strutturali che hanno indebolito il dollaro nel 2025, cioè politica monetaria accomodante, calo dell'"eccezionalismo" USA e crescente attrazione dell'oro, restano intatti. Il metallo prezioso, salito oltre i 4.000 dollari l'oncia, riflette la perdita di fiducia nelle valute fiat (valute nazionali non ancorate al prezzo di una materia prima come oro o argento), incluso lo stesso dollaro, che appare oggi forte più per debolezza altrui che per solidità propria.



I cambi con l'euro (euro/valuta)

		ottobre 2025	variaz. % dal mese preced.	variazione % ultimi 12 mesi
+	JAPANESE YEN	177,40	2,1	11,3
	AUSTRALIAN DOLLAR	1,76	-0,9	9,7
	BRAZILIAN REAL	6,19	-0,9	2,5
	CANADIAN DOLLAR	1,62	-0,9	8,1
	SWISS FRANC	0,93	-0,6	-0,9
	CHINESE YUAN RENMINBI	8,27	-1,1	6,3
	UK POUND STERLING	0,87	-0,6	4,4
-	INDONESIAN RUPIAH	19227,64	-1,8	14,1
	INDIAN RUPEE	103,10	-1,1	10,9
	MEXICAN PESO	21,27	-1,2	-2,6
	MALAYSIAN RINGGIT	4,90	-0,9	6,0
	TURKISH LIRA	48,45	-0,8	27,8
	US DOLLAR	1,16	-1,1	4,7
	SOUTH AFRICAN RAND	19,86	-2,1	3,6

Fonte: Elaborazione dati BCE, dati aggiornati al 09 ottobre 2025.
Nota: una variazione positiva indica una rivalutazione dell'euro.

Argentina: il governo Milei intensifica la difesa del peso

Il governo di Javier Milei sta rafforzando al massimo gli interventi per sostenere il peso, ormai sotto forte pressione in vista delle elezioni di metà mandato del 26 ottobre. Dopo aver bruciato oltre un miliardo di dollari in riserve, la Banca Centrale ha ampliato le operazioni sul mercato dei derivati fino ai limiti consentiti dall' accordo con il Fondo Monetario Internazionale, cercando nuovi canali per contenere le scommesse su una svalutazione sempre più probabile.

Il Ministero dell'Economia ha venduto quasi due miliardi di dollari in una sola settimana per mantenere il cambio sotto quota 1.430 pesos per dollaro, mentre i rendimenti dei titoli di Stato a breve termine (Lecap) sono balzati all'87%, segnalando una grave carenza di liquidità. I future sul dollaro indicano una svalutazione attesa del 60% su base annua, il doppio rispetto alle previsioni ufficiali, a conferma del crollo di fiducia nei confronti della valuta e della politica economica del governo.

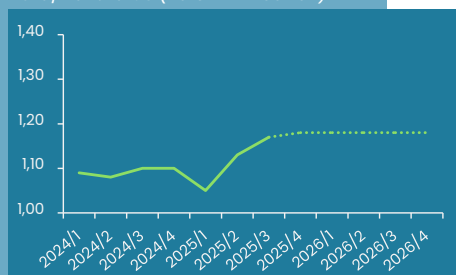
Per guadagnare margine d'intervento, l'esecutivo ha realizzato un maxi swap di debito da 4 miliardi di dollari, ottenendo titoli legati al dollaro in cambio di obbligazioni in pesos. Tuttavia, gli analisti ritengono che l'attuale difesa del cambio sia insostenibile: la correzione del cambio è solo una questione di tempo e il mercato sta già scontando un cambio di regime valutario dopo le elezioni.

Yen: ritorno del carry trade e possibile intervento

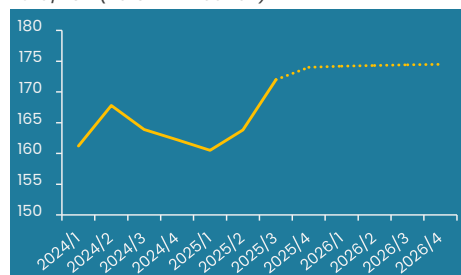
L'elezione di Sanae Takaichi alla guida del Partito Liberal Democratico ha innescato un nuovo indebolimento dello yen, che si è portato a ridosso di 153 per dollaro, ai minimi da febbraio. I mercati valutano che la futura premier sosterrà una politica economica espansiva e un approccio graduale da parte della Bank of Japan (BOJ) nella normalizzazione monetaria. Le aspettative di un rialzo dei tassi si sono ridotte: gli strumenti derivati

Previsioni di medio periodo

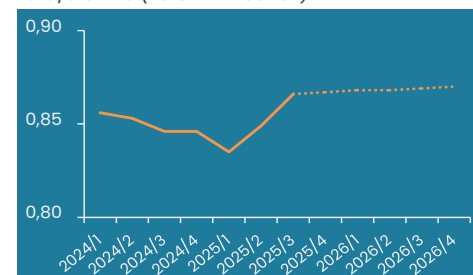
Euro/Dollaro US (valori trimestrali)



Euro/Yen (valori trimestrali)



Euro/Sterlina (valori trimestrali)



Fonte: elaborazioni su dati Prometeia.

indicano ora solo una probabilità di circa il 25% di un intervento nella riunione di ottobre. Con un tasso di riferimento allo 0,5%, tra i più bassi a livello globale, lo yen resta una valuta di finanziamento attraente e sostiene il ritorno del carry trade, ossia la strategia di prendere a prestito yen per investire in valute con rendimenti più elevati.

Il contesto di bassa volatilità e l'ampio differenziale di rendimento tra Giappone e altri paesi rendono questa operazione profittevole, ma l'esperienza del 2024, quando un improvviso rialzo dei tassi provocò un apprezzamento dello yen, resta un precedente significativo. Il cambio dollaro/yen si avvicina alla soglia di 155, area considerata sensibile dalle autorità. Il Ministero delle Finanze ha dichiarato che monitorerà attentamente eventuali movimenti eccessivi, ma finora si è limitato a interventi verbali. Un ulteriore indebolimento oltre l'area 155-160 potrebbe spingere le autorità a un'azione diretta. Diverse istituzioni, tra cui Bank of America e Deutsche Bank, hanno rivisto al ribasso le previsioni, indicando un possibile livello di 155 per dollaro entro fine anno.

CREDITO

PRESTITI ALLE IMPRESE		SOFFERENZE/ PRESTITI		DEPOSITI DELLE IMPRESE		RENDIMENTO TITOLI DI STATO - 10 ANNI		SPREAD BTP BUND	
-0,8%	lug/ago 2025	+3,21%	II trim 2025	+1,17%	lug/ago 2025	3,62%	asta set 2025	83,14	ottobre 2025

- ▶ Italia: NPL in aumento e banche sotto la lente del governo.
- ▶ BCE: stabilità dei tassi e credito in consolidamento.
- ▶ Tensione sui titoli francesi, ma sistema bancario solido.

Italia: NPL in aumento e banche sotto la lente del governo

Il nuovo Outlook ABI-Cerved 2025-2027 segnala un incremento dei crediti deteriorati (NPL) delle imprese italiane: dal 2,6% del 2024 al 2,9% nel 2025, con un picco al 3% nel 2026 e una stabilizzazione al 2,9% nel 2027. L'aumento è generalizzato per dimensione d'impresa, area geografica e settore. A incidere sono l'instabilità geopolitica, i nuovi dazi americani e il rallentamento del commercio globale.

ABI e Cerved evidenziano che, se pur in crescita, i tassi restano molto inferiori ai livelli di crisi del 2012 (7,5%) e simili a quelli pre-Covid, grazie al rafforzamento patrimoniale delle banche italiane. A marzo 2025 i crediti deteriorati lordi ammontavano a 57,8 miliardi di euro, in calo del 4,7% su base annua, mentre quelli netti erano pari a 30,2 miliardi. Nel 2025, per classi dimensionali, le microimprese vedranno i tassi di default crescere, rispetto al 2024, da 2,8% a 3,1%, le piccole da 2,0% a 2,3%, le medie da 1,7% a 2,0%, mentre le grandi imprese passeranno da 1,4% a 1,8%. Il settore industriale evidenzia l'incremento più consistente (dal 2,3% del 2024 al 2,7%) seguito da quello delle costruzioni (dal 2,8% al 3,1%), che mantiene i tassi di deterioramento più alti, affiancato dai servizi (2,9%, contro il 2,7% del 2024) e dall'agricoltura (2,9% rispetto al 2,6% del 2024).

Sul piano politico, il governo Meloni riporta il sistema bancario al centro del dibattito. La premier ha escluso intenzioni punitive, ma ha confermato la volontà di chiedere un contributo straordinario per finanziare la legge di bilancio 2026. Il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha sottolineato che gli istituti beneficiano delle garanzie pubbliche e del miglioramento del rating sovrano, affermando che chi trae vantaggio dalle politiche statali "deve contribuire di più". Giorgetti ha invitato le banche a "tornare a finanziare l'economia reale", riducendo il peso delle attività passive e delle commissioni.

BCE: stabilità dei tassi e credito in consolidamento

Christine Lagarde ha dichiarato che l'inflazione dell'area euro è ormai vicina al target del 2% e che la BCE si trova "in una buona posizione" per mantenere la stabilità dei prezzi. Il Consiglio direttivo ha deciso di non procedere con ulteriori tagli dei tassi, mantenendo il tasso sui depositi al 2%, considerato adeguato a sostenere l'economia senza alimentare nuovi rischi inflazionistici.

Dalla sintesi della riunione di settembre emerge che un'ulteriore riduzione dei tassi era stata valutata, ma scartata per l'aumento dell'incertezza sui

prezzi e per i potenziali rischi al rialzo. La BCE intende quindi mantenere una posizione di prudenza, osservando i dati economici prima di ogni nuova decisione. L'istituto ritiene che l'attuale livello dei tassi resti "sufficientemente robusto" per gestire eventuali shock e per garantire condizioni di credito stabili nell'area euro.

Secondo Lagarde, la trasmissione della politica monetaria alle condizioni di finanziamento sta funzionando: il credito a imprese e famiglie beneficia dei precedenti allentamenti, mentre la crescita dei salari si sta moderando. La BCE prevede che, con il graduale miglioramento del clima economico nel 2026, i consumi e gli investimenti potranno rafforzarsi grazie a un accesso al credito più agevole e a un mercato del lavoro solido.

Sul piano strategico, Lagarde ha richiamato l'esigenza di riforme strutturali per rafforzare il ruolo internazionale dell'euro e ha rilanciato l'idea di un debito comune europeo per finanziare beni pubblici come la difesa. Un mercato del debito unificato e più profondo, ha spiegato, renderebbe il sistema finanziario europeo più sicuro e migliorerebbe la trasmissione del credito all'economia reale.

Tensione sui titoli francesi, ma sistema bancario solido

La crisi politica in Francia, innescata dalle dimissioni, ora rientrate, del primo ministro Sébastien Lecornu, ha spinto i rendimenti dei titoli di Stato ai massimi dell'anno e ampliato lo spread con il Bund tedesco. Fitch ha declassato il rating sovrano a A+, aumentando la pressione sui mercati obbligazionari e azionari. Le azioni di BNP Paribas, Société Générale e Crédit Agricole sono scese oltre il 3%, riflettendo la crescente percezione di rischio sul debito pubblico.

Le banche francesi detengono circa il 6% dei propri attivi in titoli di Stato nazionali, una quota inferiore rispetto a Italia e Spagna, e contabilizzano la maggior parte dei titoli al costo ammortizzato, proteggendo i bilanci dalle fluttuazioni di mercato. Secondo dati BCE, i tre principali istituti possiedono complessivamente 37 miliardi di euro di debito pubblico francese, che salgono a 84 miliardi includendo le attività assicurative. Gli analisti escludono rischi immediati di perdite patrimoniali o tagli di valore sui titoli.

Il nodo principale riguarda i costi di rifinanziamento e la trasmissione al credito. L'aumento del premio di rischio sovrano potrebbe tradursi in un incremento dei tassi per imprese e famiglie, comprimendo i margini bancari e rallentando la domanda di prestiti. Gli istituti francesi restano, tuttavia, ben capitalizzati e fortemente internazionalizzati, con un'esposizione al mercato domestico limitata rispetto ai ricavi complessivi.

In crescita i prestiti per le famiglie, ancora in calo i tassi di interesse

Nel mese di agosto i prestiti per famiglie sono in calo su base mensile ma rimane in crescita il dato tendenziale (-0,4% e +1,8% rispettivamente). Scendono i prestiti per le imprese su base mensile (-0,8%) e rimane modesta la crescita del dato su base annua (+0,4%). Il rapporto tra prestiti e sofferenze nel secondo trimestre 2025 è lievemente in crescita, si attesta al 3,21% rispetto al 3,19% del trimestre precedente. I tassi di interesse sono nuovamente in flessione rispetto all'ultima rilevazione. Il tasso di interesse per le imprese sui prestiti totali ad agosto è del 3,38 %, in diminuzione del 3,4% rispetto al dato di luglio (3,50%). Nel dettaglio, per i prestiti fino ad 1 milione

di euro il tasso di interesse è al 3,94% (a luglio era del 4,01%, in diminuzione del 1,7%), mentre per i prestiti oltre 1 milione di euro è al 3,08% (a luglio era del 3,26% in diminuzione del 5,5%).

Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro alle imprese, nuove operazioni, Italia (val. %)

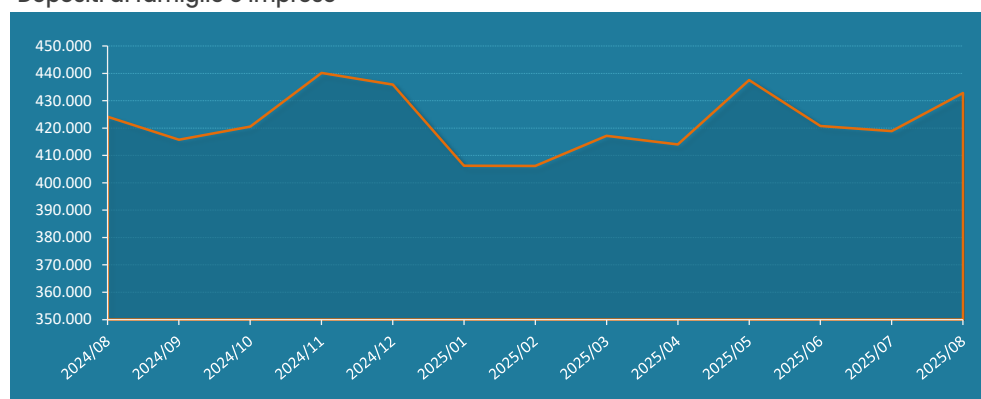
	Prestiti totali	Prestiti fino a 1 milione	Prestiti oltre 1 milione		Prestiti totali	Prestiti fino a 1 milione	Prestiti oltre 1 milione
2021	1,14	1,78	0,75	2025/02	3,99%	4,60%	3,65%
2022	1,76	2,36	1,44	2025/03	3,92%	4,48%	3,63%
2023	5,45	5,71	5,28	2025/04	3,77%	4,30%	3,47%
2024/10	4,70%	5,21%	4,38%	2025/05	3,66%	4,22%	3,31%
2024/11	4,53%	5,07%	4,15%	2025/06	3,60%	4,16%	3,31%
2024/12	4,40%	4,95%	4,12%	2025/07	3,50%	4,01%	3,26%
2025/01	4,13%	4,66%	3,86%	2025/08	3,38%	3,94%	3,08%

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

In aumento depositi per famiglie e imprese

I depositi di agosto sono in aumento su base mensile, mentre calano su base annua: la variazione dei depositi totali luglio/agosto è 1,17% mentre il dato tendenziale di agosto è in calo del 3,2%. I depositi delle imprese aumentano su base mensile (+3,33%) e su base annua (+2%). Crescono lievemente anche i depositi delle famiglie sia su base congiunturale (+0,47%) sia su base tendenziale (+2,8%).

Depositi di famiglie e imprese



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Depositi delle imprese non finanziarie residenti in Italia (milioni di euro)

	Depositi totali	Soc. non finanziarie	Famiglie consumatrici		Depositi totali	Soc. non finanziarie	Famiglie consumatrici
2021	2.772.663	398.250	1.138.030	2025/02	2.282.590	406.160	1.133.150
2022	2.875.964	412.031	1.172.992	2025/03	2.273.308	417.141	1.136.977
2023	2.427.179	421.653	1.128.788	2025/04	2.305.467	414.025	1.134.639
2024/10	2.257.189	420.554	1.117.633	2025/05	2.227.818	437.539	1.143.362
2024/11	2.294.046	440.161	1.120.377	2025/06	2.199.103	420.766	1.138.722
2024/12	2.291.894	435.906	1.141.086	2025/07	2.196.495	418.866	1.142.370
2025/01	2.270.439	406.226	1.139.293	2025/08	2.222.089	432.824	1.147.777

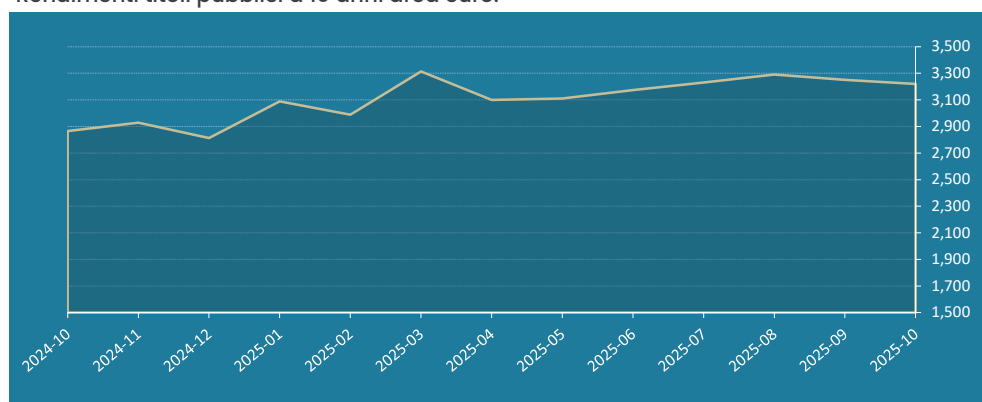
Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Diminuisce lo spread, stabili i titoli di Stato

Lo spread tra Bund e BTP, dopo un trend di crescita che ha caratterizzato le ultime settimane di settembre toccando quota 87,02, torna a scendere dopo un'ulteriore impennata a inizio mese. Al 9 di ottobre lo spread si attesta intorno a 83 punti.

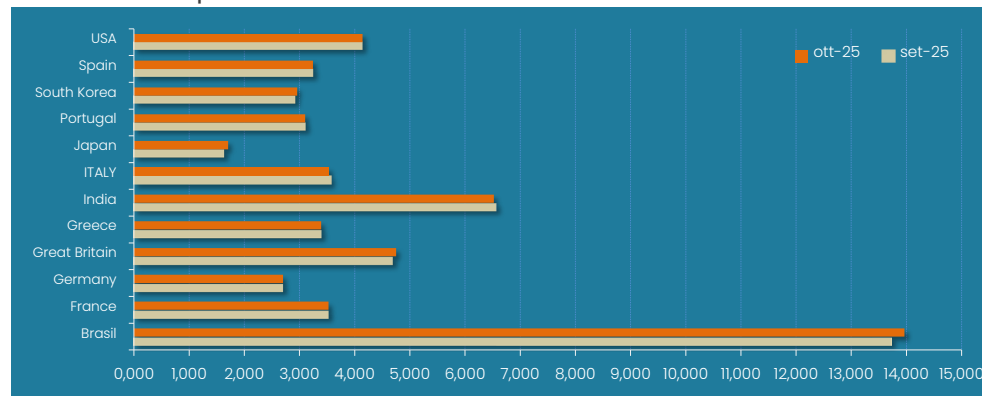
In leggero calo il rendimento dei titoli a 10 anni dell'area euro, che arriva a 3,22 %. La variazione da inizio anno è circa del +4,27%. Tra le maggiori economie europee, l'Italia rimane stabile con rendimenti del 3,53%, leggermente sopra la media europea. Pressoché stabili i rendimenti di Francia e Germania, mentre sono in aumento quelli di Giappone, Inghilterra e Brasile.

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni area euro.



Fonte: Elaborazione su dati BCE, aggiornati al 9 ottobre 2025.

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni.



Fonte: Investing.com, dati aggiornati al 9 ottobre 2025.