



Sommario

Economia mondiale

- ▶ Hormuz si riapre, ma lo scenario resta sospeso tra inflazione e crescita debole.

Economia italiana

- ▶ Crescita fragile e disomogenea, l'Italia fatica a contenere l'incertezza. Imprese preoccupate per l'impennata dell'inflazione.

Materie Prime

- ▶ Le petroliere riprendono ad attraversare lo Stretto di Hormuz, Brent sotto i 75\$ al barile.

Valute

- ▶ Cambio EUR/USD in discesa a causa della divergenza tra BCE e FED. Yen ai minimi.

Credito

- ▶ La BCE aumenta i tassi e la FED resta ferma. I mercati prevedono un'ulteriore stretta da entrambe le parti.

ECONOMIA MONDIALE

 USA	TASSO DISOCCUPAZIONE		PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI	
	4,3%	mag 2026	1,7%	mag 26/25	0,9%	apr 26/25
 Area Euro	TASSO DISOCCUPAZIONE		PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI	
	6,3%	apr 2026	0,9%	apr 26/25	2,1%**	apr 26/25

* Construction spending

** Indice della produzione nelle costruzioni

- Stati Uniti: manifattura in espansione, ma il caro-carburanti frena l'auto elettrica.
- Eurozona: PMI ancora positivo, fiducia debole e nuove pressioni sui prezzi.
- Brexit, dieci anni dopo: il bilancio di un fallimento annunciato.

In breve...

La durata della chiusura dello Stretto di Hormuz e i tempi di normalizzazione dell'offerta energetica rimangono le principali variabili di rischio per lo scenario internazionale, pur in presenza di un primo allentamento delle tensioni. La firma dell'accordo tra Stati Uniti e Iran, sottoscritto al Palazzo di Versailles, dovrebbe infatti porre termine al conflitto nel Golfo e prevede la riapertura immediata dello Stretto; i termini pattuiti appaiono nondimeno sbilanciati a favore della Repubblica Islamica e lasciano irrisolti i nodi del programma nucleare, dell'arsenale missilistico dei Pasdaran e del sostegno iraniano alle milizie regionali. La tenuta dell'intesa resta pertanto la principale incognita per la traiettoria di rientro dei prezzi energetici.

Negli Stati Uniti l'attività manifatturiera ha confermato la propria fase espansiva: a maggio l'indice ISM si è attestato al 54%, in crescita per il quarto mese consecutivo e sul livello più elevato da maggio 2022, sostenuto dall'accelerazione dei nuovi ordini e dalla solidità della produzione. Il quadro resta tuttavia condizionato dalle tensioni geopolitiche, richiamate dalla netta prevalenza di giudizi negativi tra i partecipanti all'indagine, con frequenti riferimenti al conflitto iraniano e alla volatilità dei prezzi. Sul fronte energetico, i prezzi dei carburanti permangono ampiamente al di sopra dei 4 dollari per gallone in numerose aree del Paese.

A maggio le vendite di nuovi veicoli leggeri sono cresciute del 4,2% su base annua, con i veicoli ibridi in deciso rafforzamento — sostenuti proprio dal rincaro dei carburanti — a fronte di una contrazione marcata dell'elettrico a batteria.

In Eurozona il principale canale di trasmissione della crisi mediorientale si conferma il prezzo dell'energia, che torna a esporre la vulnerabilità strutturale dell'area, in particolare per i paesi importatori netti come l'Italia. Il quadro congiunturale resta moderatamente espansivo: a maggio l'indice PMI manifatturiero elaborato da S&P Global si è collocato a 51,6, in lieve flessione dal massimo quadriennale di aprile ma ancora tra i valori più elevati dalla metà del 2022, sebbene la tenuta dell'indice sia in parte ascrivibile all'allungamento dei tempi di consegna dei fornitori, più che a un effettivo rafforzamento della domanda, con i nuovi ordini in stallo e l'occupazione in contrazione ininterrotta da tre anni. Sul fronte dei prezzi, le aziende hanno affrontato una pressione sui costi più intensa, con i prezzi di acquisto

in aumento al ritmo più rapido degli ultimi quattro anni. Il clima di fiducia conferma la fragilità del quadro: a maggio l'Economic Sentiment Indicator è cresciuto appena dello 0,3%, frutto di una parziale ripresa nei servizi e tra i consumatori, in larga parte compensata dai cali nell'industria, nel commercio al dettaglio e nelle costruzioni. Segnali più favorevoli provengono dal mercato dell'auto, dove le immatricolazioni sono salite del 4% nei primi cinque mesi dell'anno, trainate dalla domanda di motori elettrificati. Sul piano politico, infine, il decimo anniversario del referendum sulla Brexit ricorre in un clima di marcata instabilità per il Regno Unito — sette primi ministri in una decade e le recenti dimissioni di Keir Starmer — a fronte di un bilancio economico largamente negativo, gli economisti stimano un costo compreso tra i 2 e gli 8 punti di PIL, mentre sei britannici su dieci giudicano oggi l'uscita dall'UE un fallimento.

Oxford Economics: rivede al ribasso la crescita economica

La durata dell'interruzione del traffico marittimo nello Stretto di Hormuz e i tempi di ripresa della produzione energetica restano le incognite cruciali per lo scenario globale. Una normalizzazione graduale dei flussi dovrebbe scongiurare una recessione mondiale; tuttavia, secondo Oxford Economics, il conflitto in Medio Oriente comprimerà la crescita del PIL mondiale al 2,4% quest'anno. Il quadro resta fragile, esposto a rischi al ribasso legati a nuove tensioni commerciali, vulnerabilità fiscali e potenziali pressioni inflazionistiche, fattori che potrebbero rallentare ulteriormente la dinamica economica globale.

Stati Uniti meglio dell'Europa

Per gli Stati Uniti, Oxford Economics ha rivisto al rialzo le previsioni di crescita del PIL per il 2026 di 0,3 punti percentuali, al 2,2%, e ha aumentato le stime di inflazione di 0,2 punti quest'anno e di 0,4 punti nel 2027. Il prossimo taglio dei tassi della Federal Reserve è stato posticipato da giugno a dicembre. Le prospettive di crescita più solide riflettono un percorso più stabile per spesa dei consumatori e investimenti delle imprese, trainati dal boom dell'IA, e un maggior contributo della costituzione di scorte. L'inflazione più elevata è invece riconducibile alla componente alimentare, alla rigidità dei prezzi dei beni di consumo — anch'essi influenzati dal boom dell'IA — e al trasferimento dei rincari petroliferi.

UE: previsioni di crescita ridimensionate

Per l'Eurozona, Oxford Economics ha rivisto le previsioni di crescita del PIL al ribasso di 0,1 punti percentuali, allo 0,7% per il 2026 e all'1,4% per il 2027. I dati in arrivo confermano lo scenario di uno shock stagflazionistico: l'inflazione ha raggiunto il 3,0% ad aprile ed è attesa in ulteriore salita nei prossimi mesi. La BCE dovrebbe alzare i tassi a giugno e luglio per tenere sotto controllo le aspettative inflazionistiche.

Paesi emergenti: l'India è il Paese con la crescita più elevata

Per la Cina è stimata una crescita del 4,6% nel 2026 e 4,1% nel 2027; in ripresa il Giappone (+0,3% nel 2026); l'India si conferma il Paese con la crescita più elevata (+6,2% nel 2026).

10 anni dalla Brexit

Il 23 giugno 2016 il Regno Unito votava per uscire dall'Unione Europea. Dieci anni dopo, quell'anniversario ricorre mentre a Londra si consuma l'ennesima crisi politica, sette primi ministri in una decade, una media impensabile per un sistema politico tra i più stabili del continente fino a qualche anno prima. Keir Starmer si è dimesso in seguito alle pressioni dei suoi stessi ministri appena due anni dopo una vittoria elettorale con pochi precedenti nella storia recente. La sua uscita di scena non è un episodio isolato: è l'ultima manifestazione di un'instabilità strutturale che la Brexit ha instillato nel cuore della politica britannica. Certo, alcune delle previsioni più cupe che allora furono fatte non si sono avverate: nessuna recessione immediata, nessun crollo del mercato immobiliare. Ed è difficile isolare l'impatto della Brexit sull'economia, considerati gli shock successivi, tra cui la pandemia e la crisi energetica legata alla guerra in Ucraina. Tuttavia, gli economisti concordano ampiamente sul fatto che l'uscita dall'UE sia costata ai cittadini del Regno tra i 2 e gli 8 punti di PIL, riducendo investimenti e produttività e abbassando il tenore di vita. Ci sono altri costi da aggiungere al computo: l'esito del referendum è stato una dichiarazione di nazionalismo a macchia di leopardo, in un contesto in cui la maggioranza in Scozia e Irlanda del Nord aveva votato per rimanere. I nazionalisti scozzesi hanno così aggiunto un altro motivo al loro obiettivo di piena indipendenza dall'Inghilterra. In parallelo, i complessi accordi tra Bruxelles e Londra sulle merci in transito dall'Irlanda del Nord, necessari anche per proteggere l'accordo di pace del Venerdì Santo hanno finito per indebolire la causa degli unionisti. I rapporti tra le nazioni del Regno Unito sono così diventati più tesi. Oggi, a dieci anni dal voto, il bilancio è largamente negativo e non stupisce che secondo un sondaggio recente di YouGov sei britannici su dieci ritengano Brexit un fallimento.

Accordo Iran-USA

Tra gli stucchi dorati del Palazzo di Versailles e al cospetto di leader europei compiacenti, Donald Trump ha sottoscritto con l'Iran l'accordo che, con le dovute cautele, dovrebbe porre termine al conflitto nel Golfo. Il documento, firmato per via elettronica anche dal presidente iraniano Massoud Pezeshkian, contempla la cessazione delle ostilità su tutti i fronti — Libano compreso —, l'immediata riapertura dello Stretto di Hormuz e l'impegno a definire un'intesa conclusiva entro 60 giorni. Le condizioni pattuite si discostano nondimeno da quanto Washington auspicava: il regime conserva il potere, mentre restano insoluti i nodi del programma nucleare, dell'ar-

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

	2026	2027		2026	2027
Advanced Economies	1,6	2,0	Area Euro	0,7	1,4
USA	2,2	2,6	Germania	0,4	1,6
Giappone	0,3	0,6	Francia	0,6	0,8
Cina	4,6	4,1	Italia	0,4	0,6
India	6,2	6,8	Spagna	2,4	2,1
Turchia	2,4	3,3	Gran Bretagna	0,6	0,8
Brasile	1,5	1,7	Mondo	2,4	3,0

Fonte: Previsioni Oxford Economics, maggio 2026.

nale missilistico dei Pasdaran e dell'appoggio iraniano alle milizie regionali, in un'intesa che appare complessivamente sbilanciata a vantaggio della Repubblica Islamica. In materia nucleare Teheran riafferma la rinuncia agli ordigni atomici e si obbliga a diluire in loco l'uranio arricchito sotto vigilanza dell'AIEA, pur senza vincoli di smantellamento degli impianti; sul piano economico Washington si impegna a sbloccare le esportazioni petrolifere iraniane, a liberare i capitali congelati all'estero e ad avallare un fondo da 300 miliardi di dollari per la ricostruzione del Paese.

Stati Uniti

In crescita il PIL del primo trimestre 2026

Secondo i dati preliminari pubblicati a fine aprile dal Bureau of Economic Analysis, nel primo trimestre 2026 il PIL americano è in crescita, si attesta al +1,6%. Nel primo trimestre, l'aumento del PIL reale è stato determinato da investimenti, esportazioni, consumi e spesa pubblica. Anche le importazioni, che rappresentano una voce negativa nel calcolo del PIL, sono aumentate. Rispetto al quarto trimestre del 2025, l'accelerazione del PIL reale nel primo trimestre del 2026 ha rispecchiato un aumento della spesa pubblica e delle esportazioni, nonché un'accelerazione degli investimenti, parzialmente compensati da un rallentamento della spesa dei consumatori.

Reddito disponibile in calo

Nel mese di aprile, il reddito personale delle famiglie statunitensi è diminuito di meno di 0,1 miliardi di dollari (meno dello 0,1% su base mensile). Nel dettaglio, il reddito disponibile è calato dello 0,1% su base mensile, mentre la spesa per consumi ha evidenziato una crescita dello 0,5% rispetto al mese precedente. Il risparmio personale si è attestato a 611,7 miliardi di dollari nel mese di aprile e il tasso di risparmio personale, definito come la quota del risparmio sul reddito personale disponibile, è risultato pari al 2,6%.

Occupazione stabile

Nel mese di maggio l'occupazione è aumentata di poco rispetto al mese precedente, con un aumento di 172.000 unità, mentre il tasso di disoccupazione è invariato rispetto al mese precedente, al 4,3%. La crescita occupazionale si è concentrata maggiormente nei settori: hospitality, governativo e sanitario. Il comparto dell'hospitality ha registrato l'incremento più significativo (+70.000 posti) seguito dall'occupazione degli enti locali (+55.000), e dal settore sanitario (+38.000).

La retribuzione media oraria dei dipendenti privati è aumentata a 37,53 \$/h, lo 0,3% in più rispetto allo scorso anno. La settimana lavorativa media è di 34,3 ore (40,4 ore nel manifatturiero, incluse 3,0 ore di straordinari). La settimana media per personale di produzione è di 33,8 ore.

Produzione industriale in aumento

Nel mese di aprile, la produzione industriale ha registrato una crescita dello 0,1% rispetto al mese scorso. La produzione manifatturiera è rimasta invariata rispetto al mese scorso, ed è incrementata rispetto allo scorso anno dell'1,1%. L'indice minerario è in aumento dell'1,3%, mentre i servizi di



pubblica utilità sono in calo dello 0,4%. L'utilizzo degli impianti è rimasto pressoché stabile, attestandosi al 76,2%, un valore inferiore di 3,2 punti percentuali rispetto alla media storica di lungo periodo.

Indice ISM in espansione

Nel mese di maggio l'indice manifatturiero ISM, rilevato mensilmente dall'Institute of Supply Management, ha registrato un incremento per il quarto mese consecutivo — risultato osservato solo quattro volte negli ultimi quaranta mesi — attestandosi al 54%, in crescita dell'1,4% rispetto ad aprile e sul valore più elevato dal maggio 2022. L'economia statunitense ha così proseguito la propria fase espansiva per il diciannovesimo mese consecutivo. L'attività manifatturiera si è dunque mantenuta in territorio espansivo, a un ritmo più sostenuto rispetto al mese precedente. Tra le componenti dell'indice, i nuovi ordini hanno segnato un'accelerazione (56,8%, +2,7 punti) e la produzione un'ulteriore crescita (54,3%), confermandosi in espansione per il settimo mese consecutivo. Gli indici dell'occupazione (48,6%) e delle scorte (49,9%), pur in miglioramento, sono rimasti in contrazione. Sul fronte estero, i nuovi ordini all'esportazione sono rientrati in territorio espansivo (50,6%) e le importazioni sono cresciute (53%). L'indice dei prezzi ha mantenuto una dinamica espansiva, pur in flessione (82,1%, -2,5 punti), segnalando un parziale allentamento delle pressioni sui costi.

Tre dei quattro indicatori della domanda — nuovi ordini, portafoglio ordini inevasi e nuovi ordini all'esportazione — si sono collocati in territorio espansivo. Le valutazioni qualitative dei partecipanti all'indagine sono risultate prevalentemente negative (69% dei commenti, contro il 25% positivo), con frequenti riferimenti al conflitto iraniano (42%), alla volatilità dei prezzi (57%) e ai dazi (18%).

In rialzo le vendite al dettaglio

Nel mese di maggio le vendite al dettaglio, sono cresciute rispetto al mese precedente +0,9%, e in confronto al 2025 il dato è positivo (+6,9%). Nel trimestre l'indice segna una variazione del +5,3% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Nel mese di maggio le voci di spesa più elevate sono: stazioni di servizio (+12,9%), apparecchiature elettroniche (+6,3%) e abbigliamento (+5,7%). In calo le vendite di arredamento (-3,1%). La spesa per la ristorazione è aumentata del 3,4% rispetto al mese precedente.

Aumentano gli ordini di beni durevoli

Nel mese di aprile gli ordini di beni durevoli manifatturieri sono in crescita rispetto al mese precedente (+7,9%). Al netto dei mezzi di trasporto, gli ordini di beni durevoli sono in aumento dell'1,1%. Al netto del comparto della difesa, i nuovi ordini sono in espansione (+8,1%).

In crescita il mercato immobiliare

Nel mese di maggio secondo i dati diffusi dalla National Association of Realtors (NAR), le vendite immobiliari su base mensile hanno registrato un aumento nelle principali regioni degli Stati Uniti: Northeast, Midwest e South, mentre sono rimaste invariate nel West.

A maggio, le vendite si attestano a 4,17 milioni (in termini annualizzati), 3,2% in più rispetto ad aprile. Su base annua le vendite sono cresciute del 3,3%.

Il prezzo mediano è pari a 429.300\$, in aumento dell'1,3% rispetto al 2025.

Secondo le rilevazioni di Freddie Mac (la principale società di mutui immobiliari), a metà maggio il tasso medio sui mutui a tasso fisso a 30 anni è pari al 6,44%, in crescita rispetto alle settimane precedenti (6,33%) e in diminuzione rispetto allo scorso anno, quando il tasso si attestava al 6,82%. La quota di vendite in sofferenza (distressed sales) è pari all'1% circa, in calo rispetto alle percentuali del 2025 e dei mesi scorsi (2%).

L'indicatore sulle vendite di abitazioni unifamiliari (single-family houses) elaborato dal Census Bureau e dal Department of Housing and Urban Development registrato maggio è cresciuto (+3,5%) rispetto al mese precedente, rispetto a maggio 2025 il confronto è positivo (+3,3%). Il prezzo mediano è pari a 434.300 dollari.

Edilizia: in contrazione

I permessi di costruzione, nel mese di maggio (building permits) si attestano a 1,413 milioni. Questo dato è in contrazione rispetto ad aprile (-0,7%), e resta in calo rispetto allo scorso anno (-0,2%). Gli avviamenti di abitazioni di proprietà privata a maggio hanno registrato un tasso annuale stagionalizzato di 1,177 milioni di unità. In calo del 15,4% rispetto alla stima rivista di aprile e sono in contrazione dell'8,7% rispetto al tasso di maggio 2025. Infine, nel mese di maggio sono state completate 1,131 milioni di unità abitative (in termini annualizzati), in calo rispetto sia al mese precedente (-8,1%) che rispetto al 2025 (-14,2%).

Cresce il mercato dell'automotive

Secondo i dati diffusi dalla National Automobile Dealers Association (NADA), nel mese di maggio le vendite di nuovi veicoli leggeri sono aumentate del 4,2% su base annua, sebbene il tasso annualizzato stagionalizzato (SAAR) del periodo gennaio-maggio, pari a 15,7 milioni di unità, risulti in flessione del 4,5%.

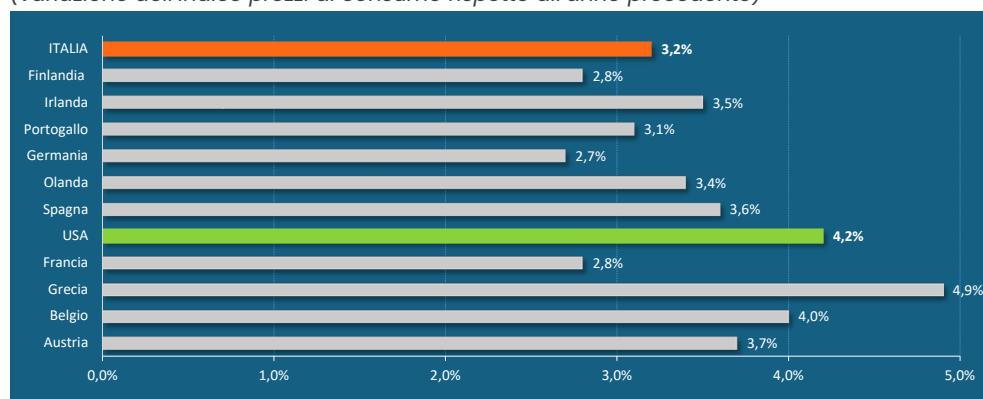
Sul fronte delle motorizzazioni, i veicoli ibridi tradizionali confermano un andamento particolarmente favorevole, sostenuto dal rincaro dei carburanti: nel periodo gennaio-maggio hanno rappresentato il 15,2% delle nuove immatricolazioni (+2,6 punti di quota di mercato), con volumi in crescita del 14,8% su base annua. Per contro, i veicoli elettrici a batteria (BEV) hanno subito una contrazione del 30,8%, riducendosi al 5,3% delle vendite complessive.



Quanto alle condizioni di finanziamento, la rata mensile media è salita a circa 810 dollari (+2,8% su base annua); pur a fronte di tassi medi in calo al 6,59%, i consumatori ricorrono sempre più a durate estese, con il 13,4% dei finanziamenti pari o superiore a 84 mesi. I prezzi dei carburanti permangono ampiamente al di sopra dei 4 dollari per gallone, in assenza di un accordo per la riapertura dello Stretto di Hormuz: il progressivo impoverimento delle scorte petrolifere globali lascia presagire possibili nuove pressioni al rialzo sulle quotazioni. Nonostante tali criticità, le previsioni confermano un volume robusto di vendite di nuovi veicoli leggeri, stimato in 16,0 milioni di unità per il 2026.

Inflazione in Europa e negli USA, maggio 2026 dati preliminari (variazione dell'indice prezzi al consumo rispetto all'anno precedente).

Inflazione in Europa e negli USA (maggio 2026) - dati preliminari
(variazione dell'indice prezzi al consumo rispetto all'anno precedente)



Fonte: Eurostat e Bureau of Labour Statistics.

Europa

PIL in calo nel primo trimestre 2026

Secondo i dati preliminari, la crescita dell'area euro nel primo trimestre 2026 è in contrazione dello 0,1%; rispetto al trimestre precedente. Rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, il PIL destagionalizzato è aumentato dello 0,3% nell'area euro. Tra le maggiori economie europee, considerando la dinamica del PIL rispetto al trimestre precedente, spicca la

performance della Spagna (+0,6%), l'Italia (+0,3%) e la Germania (+0,3%) in Francia invece la crescita è negativa (-0,1%). In termini tendenziali, nel confronto con il 2025 la crescita più elevata rimane quella della Spagna (+2,7%). Francia (+0,9%) e Italia (+0,8%) e Germania (+0,3%).

Indice PMI in espansione

A maggio l'indice PMI manifatturiero dell'Eurozona elaborato da S&P Global è sceso a 51,6, dal 52,2 di aprile, che rappresentava il massimo degli ultimi quasi quattro anni; il dato si conferma tuttavia tra i più elevati dalla metà del 2022. L'entità del risultato dell'indice principale deriva in parte dalla componente dei tempi di consegna dei fornitori: con i ritardi più marcati da giugno 2022, tale indice ha fornito un contributo positivo al PMI, poiché l'allungamento dei tempi di consegna è storicamente associato a una maggiore attività manifatturiera. Gli altri quattro sottoindici hanno per contro esercitato influenze direzionali negative. In particolare, il volume dei nuovi ordini si è arrestato, dopo che ad aprile la crescita delle vendite aveva raggiunto un massimo quadriennale, anche per effetto di un'ulteriore diminuzione degli ordini esteri. La crescita della produzione si è mantenuta elevata, pur registrando il ritmo più lento da gennaio. L'occupazione manifatturiera è diminuita, prolungando a esattamente tre anni l'attuale periodo di contrazione ininterrotta. Le aspettative di produzione a dodici mesi hanno evidenziato un ottimismo contenuto, con l'Indice della Produzione Futura collocato al di sopra della soglia neutrale di 50,0 ma al di sotto della media di lungo periodo. Sul fronte dei prezzi, le aziende hanno affrontato una pressione sui costi più intensa: i prezzi di acquisto sono aumentati al ritmo più rapido degli ultimi quattro anni e i prezzi di vendita sono saliti in misura massima in tre anni e mezzo.

Cresce la produzione industriale

Nel mese di aprile la produzione industriale è cresciuta dello 0,1% e il confronto con lo scorso anno è positivo dello 0,9% (a parità di giornate lavorative). Considerando l'andamento del trimestre febbraio-aprile la produzione è in calo rispetto al trimestre precedente (-0,4%) mentre risulta in crescita rispetto a quella del 2025 (+0,7%).

In Germania l'indice di aprile segna una crescita nulla rispetto al mese precedente; mentre è in contrazione rispetto al 2025 (-1,1%). Considerando l'andamento degli ultimi tre mesi, la produzione è in calo sia rispetto al trimestre precedente (-1,1%) sia rispetto al 2025 (-1,2%).

In Francia la produzione è nulla, la variazione rispetto al 2025 è del 3,2%. Il profilo del ciclo è positivo sia rispetto ai tre mesi precedenti (+0,1%) che in confronto al 2025 (+1,9%).

Ad aprile in Spagna l'indice della produzione è in contrazione dello 0,5% mentre il confronto con lo scorso anno resta positivo (+1,6%). Nel trimestre febbraio-aprile la produzione aumenta sia rispetto al periodo precedente (+0,2%) che in confronto al 2025 (+0,9%).

Aumenta l'indice della produzione nelle costruzioni

Nel mese di aprile l'indice della produzione nelle costruzioni nell'area euro è in crescita, rispetto al mese precedente, dello 0,8%, e risulta in aumento rispetto al 2025 +2,1% (a parità di giornate lavorative e al netto di fattori

stagionali). Nel trimestre febbraio-aprile l'indice risulta in aumento rispetto ai tre mesi precedenti (+0,8%) (a parità di giornate lavorative) mentre è in contrazione rispetto allo stesso periodo del 2025 (-0,3%).

In Germania nel mese di aprile l'indice registra una crescita del 2,4% e rispetto allo scorso anno il confronto rimane positivo (+2,1%). Nel trimestre febbraio-aprile la produzione segna un aumento rispetto al trimestre precedente (+0,7%) mentre è in calo rispetto allo stesso periodo del 2025 (-0,3%).

In Francia l'indice di aprile registra una crescita nulla, ed è in calo rispetto ad aprile del 2025 (-2,5%). Nel trimestre febbraio-aprile l'attività risulta in diminuzione rispetto al trimestre precedente (-1,7%) ed è negativo il confronto con lo scorso anno (-4%).

In Spagna nel mese di aprile il dato è cresciuto dello 0,9% e rispetto al 2025 il dato è fortemente negativo (+17,6%). Ampliando l'osservazione all'ultimo trimestre, l'indicatore registra un aumento del 4,7% rispetto al periodo precedente ed è in aumento anche rispetto allo scorso anno (+1,5%).

In calo le vendite al dettaglio

Nel mese di aprile le vendite al dettaglio nell'area euro sono diminuite (-0,4%).

Il confronto con lo scorso anno si attesta al +1%. Tra le maggiori economie Spagna e Germania registrano una contrazione, rispettivamente: -1,5%, -0,2%, mentre la Francia è l'unica ad aver registrato una crescita (+0,3%).

Cresce il settore automotive

Nei primi cinque mesi del 2026 le immatricolazioni di nuove autovetture nell'UE sono aumentate del 4%, segnalando un avvio d'anno solido a fronte di persistenti tensioni geopolitiche. Il mercato ha continuato a beneficiare di una robusta domanda di motorizzazioni elettrificate, sostenuta da agevolazioni fiscali e schemi di incentivazione nuovi e rivisti.

Le autovetture elettriche a batteria hanno rappresentato il 20% del mercato UE, in aumento dal 15,3% dell'anno precedente, mentre le ibride elettriche si sono confermate la scelta prediletta dai consumatori con il 37,8%; gli ibridi plug-in hanno raggiunto il 9,7%. La quota complessiva delle vetture a benzina e diesel si è per contro ridotta al 30,1%, in calo dal 38%.

In termini assoluti, sono state immatricolate 950.521 nuove autovetture elettriche a batteria. Tre dei quattro maggiori mercati dell'Unione, che insieme hanno rappresentato il 63% di tali immatricolazioni, hanno registrato una crescita robusta — Italia (+75,7%), Francia (+55,4%) e Germania (+40,9%) — mentre il Belgio (+2,8%) ha evidenziato un incremento contenuto.

Volkswagen continua ad essere leader di mercato

Sul mercato europeo (UE, EFTA e UK), nel mese di maggio, il gruppo Volkswagen si conferma leader del mercato, con 300.299 unità vendute e un incremento del 26,1% su base annua. Stellantis rimane in seconda posizione, totalizzando 164.958 immatricolazioni, pari al 14,3% di quota di mercato. Nel dettaglio, le vendite di marzo registrano: Peugeot (+4,4%), Citroën (+2,7%), Opel (+3,1%), Fiat (+2,6%) e Jeep (+0,9%). Renault si posiziona al terzo posto con 110.124 vetture vendute.

Migliora l'Economic Sentiment

A maggio l'Economic Sentiment Indicator (ESI) dell'Unione Europea ha registrato una crescita dello 0,3%, risultato di una parziale ripresa della fiducia nei servizi e tra i consumatori, in larga parte compensata dai cali nell'industria, nel commercio al dettaglio e nelle costruzioni. Tra le maggiori economie dell'Unione, l'ESI è migliorato in Germania (+1,0), Francia e Polonia (+0,9), è rimasto sostanzialmente stabile in Italia (+0,1) e Spagna (-0,1) ed è diminuito nei Paesi Bassi (-0,9). La fiducia nell'industria è lievemente calata (-0,5), per effetto del deterioramento delle attese di produzione e di un giudizio più sfavorevole sul livello delle scorte di prodotti finiti, solo in parte compensati da una valutazione più favorevole degli ordini correnti. La fiducia nei servizi ha recuperato parzialmente (+0,8) dopo le perdite di aprile, così come quella dei consumatori (+1,7), divenuti meno pessimisti circa la situazione finanziaria futura, le intenzioni di acquisti rilevanti e le prospettive economiche generali. Hanno per contro proseguito il calo la fiducia nel commercio al dettaglio (-1,0) e nelle costruzioni (-1,2). L'Employment Expectations Indicator è salito a maggio (+2,1, a quota 95,4), pur mantenendosi al di sotto della media di lungo periodo, trainato dai migliori piani occupazionali nei servizi e nel commercio al dettaglio. Il Labour Hoarding Indicator si è lievemente ridotto (-0,3, a 10,5), restando comunque al di sopra della propria media di lungo periodo (9,7).

ECONOMIA ITALIANA

PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI		VENDITE AL DETTAGLIO		NUOVE VETTURE		ESPORTAZIONI	
1,3%	aprile 26/25	2,7%	aprile 26/25	-1,6%	apr 26/25	7,6%	mag 26/25	8,8%	apr 26/25
FIDUCIA CONSUMATORI		FIDUCIA IMPRESE		TASSO DI DISOCCUPAZIONE		TASSO DISOCC. GIOVANILE (25-34 aa)		INFLAZIONE (IPCA)	
↑	mag 2026	↓	mag 2026	5,1%	apr 26/25	7,2%	apr 26/25	3,2%	mag 26/25

- Crescita debole e disomogenea, l'Italia fatica a contenere l'incertezza.
- Imprese preoccupate per l'impennata dell'inflazione.
- La Commissione Europea ribassa le stime per la nostra economia.

In breve...

L'economia italiana attraversa una fase di crescita debole e disomogenea, in un contesto internazionale segnato da forte incertezza che penalizza gli scambi commerciali e la fiducia delle imprese, colpendo in particolare la manifattura. Cresce la preoccupazione delle imprese per l'impennata dell'inflazione (+3,2% a maggio) e il conseguente aumento dei tassi di interesse da parte della BCE: si riducono i margini di profitto, aumentano i costi operativi e l'accesso al credito bancario diventa più oneroso.

All'interno di questo quadro emergono quattro comparti chiave — alimentare, tessile-abbigliamento-cuoio, macchine e apparecchi meccanici e automotive — che raccontano un'industria italiana spinta soprattutto dalle esportazioni, mentre il mercato interno fatica a recuperare. È una crescita disomogenea, che "esporta eccellenza" senza riuscire a trasformarla in slancio domestico, in un contesto di tensioni geopolitiche e pressione competitiva asiatica.

Le Previsioni di Primavera 2026 della Commissione Europea per l'Italia rivelano al ribasso le stime di crescita a causa dello shock energetico legato al conflitto in Medio Oriente. La crescita del PIL resta debole ma in lieve ripresa nel biennio, sostenuta dagli investimenti del PNRR e, in prospettiva, dal recupero del commercio globale e dalla normalizzazione dei prezzi. Gli investimenti risentono però del rallentamento dell'edilizia e degli acquisti di beni strumentali dopo la fine degli incentivi, mentre le esportazioni nette offrono un contributo positivo grazie all'export in aumento e alle importazioni in decelerazione.

Le previsioni UE di primavera per l'Italia

	2025	2026		2025	2026
PIL reale (% su base annua)	0,5	0,6	Indebitamento netto (% del PIL)	2,9	2,9
Inflazione HICP (% su base annua)	3,2	1,8	Debito pubblico lordo (% del PIL)	n.d.	139,2
Tasso di disoccupazione (%)	5,7	5,7			

Fonte: Commissione europea, Economic forecast for Italy, Spring 2026.

La Commissione Europea ribassa le stime per l'Italia

Le Previsioni di Primavera 2026 per Italia, recentemente rilasciate dalla Commissione Europea, rivedono al ribasso le stime di crescita, per effetto dello shock energetico legato al conflitto in Medio Oriente. Il PIL reale dovrebbe crescere dello 0,5% nel 2026, come nel 2025, sostenuto dagli investimenti finanziati dal PNRR; nel 2027 la crescita dovrebbe salire allo 0,6%, grazie alla ripresa del commercio globale e alla normalizzazione dei prezzi. Gli investimenti sono frenati dal rallentamento dell'attività edilizia e degli acquisti di beni strumentali dopo la fine degli incentivi del PNRR. Le esportazioni nette dovrebbero contribuire positivamente alla crescita del PIL, con l'export in aumento in linea con la domanda estera e le importazioni — in particolare di beni di investimento — in decelerazione. La crescita dell'occupazione ha rallentato nel 2025 e dovrebbe restare modesta nel 2026-27. Con la popolazione in età lavorativa in calo e i tassi di partecipazione in stabilizzazione, il tasso di disoccupazione dovrebbe scendere ulteriormente al 5,7% nel 2026-27. La crescita salariale dovrebbe moderarsi sotto il 3%. L'inflazione è prevista in aumento al 3,2% nel 2026 e in calo all'1,8% nel 2027. Il disavanzo pubblico dovrebbe scendere dal 3,1% del PIL nel 2025 al 2,9% nel 2026 e nel 2027, mentre il rapporto debito/PIL è destinato a salire ulteriormente, fino al 139,2% nel 2027.

Terzo aumento della produzione industriale ad aprile

Ad aprile 2026 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione industriale aumenti dello 0,5% rispetto a marzo. Nella media del periodo febbraio-aprile si registra una crescita del livello della produzione dello 0,2% rispetto ai tre mesi precedenti. L'indice registra un incremento su base mensile per i beni strumentali (+1,0%) e i beni intermedi (+0,8%); mentre si osservano flessioni per i beni di consumo (-0,1%) e l'energia (-0,2%).

I beni strumentali trainano la produzione

Al netto degli effetti di calendario, ad aprile 2026 l'indice generale aumenta in termini tendenziali dell'1,3%. Crescono in misura marcata i beni strumentali (+6,4%) e con minore intensità i beni intermedi (+1,8%); variazioni negative si osservano, invece, per l'energia (-2,7%) e i beni di consumo (-4,1%). I settori di attività economica che registrano gli incrementi tendenziali più elevati sono la fabbricazione di mezzi di trasporto (+17,8%), la produzione di prodotti farmaceutici di base e preparati farmaceutici (+7,9%) e la fabbricazione di macchinari e attrezzature n.c.a. (+6,1%). Le flessioni più ampie si rilevano nelle industrie tessili, abbigliamento, pelli e accessori (-8,9%), nelle altre industrie manifatturiere, riparazione e installazione di macchinari ed apparecchiature (-6,7%) e nell'industria del legno, carta e stampa (-4,4%).

Indagine rapida del CSC: le imprese confermano aspettative stabili

L'indagine rapida sulla produzione industriale presso le grandi imprese associate a Confindustria indica, nella rilevazione di maggio, una fase di consolidamento delle aspettative rispetto al mese precedente. Poco meno della metà delle imprese intervistate prevede una stabilità della produzione (43,9%, contro il 43,5% di aprile), il 41,8% si attende un aumento moderato o rilevante (ad aprile erano il 38,4%). Infine, la quota degli intervistati

Indice generale armonizzato dei prezzi al consumo IPCA



Fonte: Istat.

che prevede un calo è pari al 14,3%, a fronte del 18,1% di aprile. Domanda e ordini si confermano il principale traino della produzione. Il saldo registra valori espansivi (+17,8% dopo +15,3% di aprile), riflettendo il calo della quota di imprese che lo segnala come potenziale criticità.

Si impenna l'inflazione

A maggio 2026 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) sale a +3,2%. L'accelerazione risente essenzialmente delle tensioni sui prezzi dei beni energetici non regolamentati, dei servizi relativi ai trasporti e di quelli ricreativi, culturali e per la cura della persona. Un effetto di freno alla dinamica dell'inflazione si deve invece ai prezzi dei beni alimentari, la cui decelerazione si riflette anche sulla dinamica dei prezzi del carrello della spesa (da +2,3% a +1,9%); l'inflazione di fondo sale a +1,7% (da +1,6%). L'inflazione acquisita per il 2026, a maggio, è pari a +2,6%.

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) evidenzia una variazione pari a +0,3% su base mensile e a +3,2% su base annua (da +2,8% del mese precedente); la stima preliminare era +3,3%.

Si riduce il commercio estero ad aprile

Ad aprile 2026 si stima una riduzione congiunturale delle esportazioni (-2,2%), che riguarda sia le aree UE (-2,1%) che extra UE (-2,4%). Nel trimestre febbraio-aprile 2026, rispetto al precedente, l'export cresce del 5,0%, mentre su base annuale cresce dell'8,8% in valore e del 3,5% in volume.

La crescita tendenziale delle esportazioni in termini monetari è più sostenuta per i mercati extra Ue (+12,0%) rispetto a quelli UE (+5,9%). Tra i settori che più contribuiscono alla crescita tendenziale dell'export si segnalano: metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+32,9%), coke e prodotti petroliferi raffinati (+52,0%), macchinari e apparecchi non classificati altrove (n.c.a.) (+6,3%), sostanze e prodotti chimici (+10,5%), autoveicoli (+16,1%) e apparecchi elettrici (+10,4%).

Su base annua, i paesi che forniscono i maggiori contributi all'export nazionale sono Svizzera (+39,4%), Stati Uniti (+12,1%), Cina (+36,2%), Francia (+7,6%), paesi OPEC (+19,4%) e Germania (+5,0%). Si riducono le esportazioni verso Turchia (-20,5%) e Belgio (-13,0%).

Il saldo commerciale ad aprile 2026 è pari a +4.293 milioni di euro (era +2.448 milioni nello stesso mese del 2025). Il deficit energetico (-5.169 milioni) è superiore rispetto a un anno prima (-4.219 milioni). L'avanzo nell'in-

terscambio di prodotti non energetici sale da +6.667 milioni di aprile 2025 a +9.462 milioni di aprile 2026.

Dinamica leggermente positiva per l'edilizia

Ad aprile 2026, l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni aumenta, in termini congiunturali (+0,3%), per il secondo mese consecutivo. Anche nel trimestre febbraio-aprile l'indice registra una moderata crescita (+0,4%) rispetto ai tre mesi precedenti. Su base annua, ad aprile si osserva una dinamica tendenziale positiva sia nella serie grezza (+7,4%) sia in quella corretta per gli effetti di calendario (+2,7%), confermando l'andamento del mese precedente.

Stazionarie le vendite al dettaglio

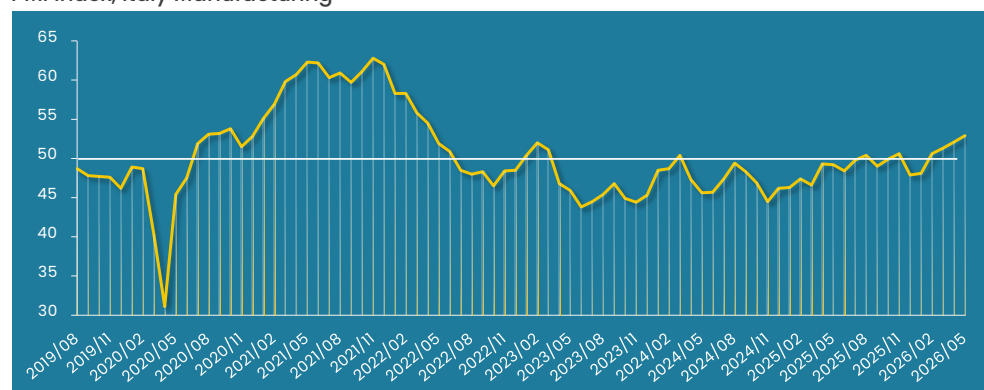
Ad aprile 2026 le vendite al dettaglio, rispetto al mese precedente, sono stazionarie; in contenuto aumento solo le vendite alimentari in valore mentre per quelle in volume e per le vendite dei beni non alimentari si registra un calo. Su base annua si evidenzia una crescita in valore (+1,6%), che riguarda entrambi i comparti ma è più marcata per il settore non alimentare, mentre i volumi complessivi sono in calo, a causa della dinamica negativa delle vendite di beni alimentari. Sempre in termini tendenziali, le vendite al dettaglio aumentano per tutte le forme distributive, in misura particolarmente sostenuta per il commercio online, l'unico a crescere anche in volume.

Anche a maggio buona crescita per il mercato auto italiano

A maggio il mercato italiano dell'auto registra un ulteriore rialzo (+7,6%), il quinto consecutivo da inizio anno, nonostante un giorno lavorativo in meno rispetto allo stesso mese del 2025 (20 giorni contro 21). Prosegue il trend di crescita della mobilità elettrica: le vetture BEV, che registrano un incremento a doppia cifra nel mese, raggiungono a maggio una quota dell'8,8%. Un risultato sostenuto principalmente dalla domanda dei privati (quasi il 70% delle vendite di vetture BEV) e favorito anche dalla coda residua degli incentivi dello scorso ottobre.

Via libera del Mimit al Decreto Automotive, che mobilita 1 miliardo e 343 milioni di euro per il sostegno delle imprese della filiera per investimenti produttivi, ricerca, sviluppo e innovazione. Previsti anche incentivi mirati per la mobilità sostenibile e il rinnovo del parco circolante dei veicoli commerciali.

PMI Index, Italy Manufacturing



Fonte: Markit Economics

Giù la fiducia delle imprese, leggermente positiva quella dei consumatori

A maggio 2026 migliora la fiducia dei consumatori (che resta comunque al di sotto dei livelli registrati nei primi due mesi dell'anno), a fronte di un calo di quella delle imprese.

Tutte le variabili che entrano nel calcolo del clima di fiducia dei consumatori presentano sviluppi positivi, ad eccezione dei giudizi sulla situazione economica generale e delle opinioni sull'opportunità di risparmi nella fase attuale. Il rallentamento della fiducia delle imprese è trainato dai cali registrati nei servizi di mercato e nelle costruzioni, mentre la manifattura resta stabile. L'unico comparto in controtendenza è il commercio al dettaglio, che mostra un lieve incremento della fiducia.

La crescita dei nuovi ordini supporta l'ulteriore espansione dell'Indice PMI

L'Indice S&P Global 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 maggio è salito al valore più alto in appena più di 4 anni, totalizzando 52,9 rispetto a 52,1 di aprile.

L'Indice S&P Global PMI® sul Settore Edile Italiano (Purchasing Managers' Index™), che misura le variazioni su base mensile dell'attività totale del settore, a maggio ha raggiunto 49,4, aumentando dal valore più basso in oltre tre anni e mezzo di aprile di 44,8.

L'analogo Indice S&P Global PMI® dell'Attività Terziaria in Italia, dopo un valore quasi stabile ad aprile con 49,8, è sceso a maggio a 49,4.

Occupati in aumento

Ad aprile 2026, su base mensile, la crescita degli occupati si associa alla diminuzione dei disoccupati e degli inattivi. L'aumento degli occupati (+0,5%, pari a +123.000 unità) coinvolge gli uomini, le donne, i dipendenti, gli autonomi e tutte le classi d'età ad eccezione dei 35-49enni, per i quali il numero di occupati è sostanzialmente stabile. Il tasso di occupazione sale al 63,1% (+0,3 punti).

Tasso di disoccupazione in calo, anche tra i giovani

Il calo delle persone in cerca di lavoro (-1,3%, pari a -18.000 unità) si osserva per uomini e donne e per tutte le classi d'età ad eccezione dei 35-49enni, tra i quali i disoccupati risultano in crescita. Il tasso di disoccupazione scende al 5,1% (-0,1 punti), quello giovanile 16,9% (-0,8 punti). La diminuzione degli inattivi tra i 15 e i 64 anni (-0,8%, pari a -102.000 unità) riguarda entrambi i sessi e tutte le classi d'età. Il tasso di inattività scende al 33,4% (-0,3 punti).



MATERIE PRIME

NICKEL		CRUDE OIL AVERAGE		ALLUMINIO		MINERALE DI FERRO	
\$/Mt		\$/Bbl		\$/Mt		\$/Dmtu	
4,7%	mag/apr 26	-3,%	mag/apr 26	1,8%	mag/apr 26	2,4%	mag/apr 26
RAME		GOMMA NATUR. TSR20		CACAO		ZUCCHERO	
\$/Mt		\$/Mt		\$/kg		\$/kg	
4,6%	mag/apr 26	7,3	mag/apr 26	22,4	mag/apr 26	6,3	mag/apr 26

- Ripresa dei flussi nello Stretto di Hormuz: Brent al di sotto dei 75\$/bar.
- Metalli preziosi: prezzo dell'oro volatile.
- Metalli industriali in rialzo al LME.

The Economist commodity - price Index (valori %)

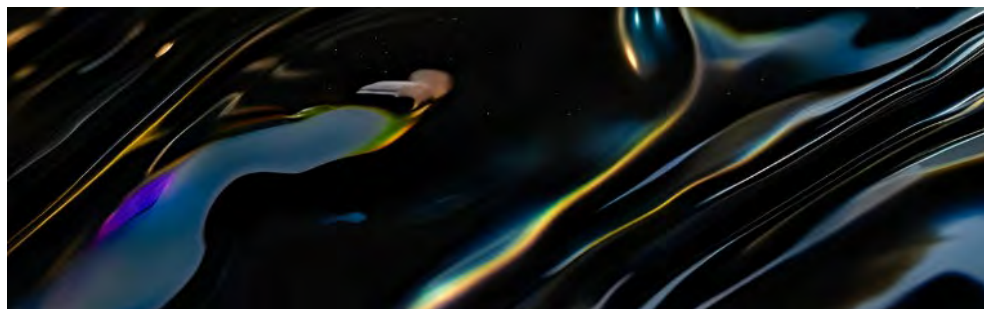
	variazione congiunturale	variazione tendenziale		variazione congiunturale	variazione tendenziale
Dollar Index			Sterling Index		
All Items	-2,3	13,1	All Items	-2,6	13,8
Food	-1,9	-3,6	Euro Index		
Industrials			All Items	-2,4	12,3
All	-2,6	30,5	Gold		
Non food griculturalis	3,7	27,0	\$ per oz	-3,8	27,8
Metals	-4,1	31,5	West Texas Intermediate		
			\$ per barrel	-29,2	3,4

Fonte: The Economist - 18 giugno 2026.

Stati Uniti e Iran hanno firmato un accordo provvisorio che prevede la cessazione immediata delle operazioni militari (anche in Libano), la fine del blocco navale statunitense e il ritiro delle forze militari USA entro 30 giorni; in cambio, l'Iran si impegna a sminare e riaprire lo Stretto di Hormuz. Sono attualmente in corso i negoziati per definire i termini di un accordo di pace definitivo entro 60 giorni.

Con l'avvio dei negoziati, le petroliere hanno ripreso a transitare attraverso lo stretto, in molti casi con i segnali satellitari accesi, segnale che riflette una crescente fiducia sulla sicurezza del passaggio. A questo ha contribuito anche l'Organizzazione Marittima Internazionale, che ha rilasciato garanzie di sicurezza consentendo il transito di centinaia di navi attraverso il golfo. Nel frattempo, l'Agenzia Internazionale dell'Energia ha stimato che nelle ultime settimane gli Emirati Arabi Uniti hanno esportato a quasi l'85% dei livelli pre-bellici, con la vendita di 60 milioni di barili dal Golfo Persico. Come conseguenza della ripresa dei flussi e della maggiore fiducia nella prospettiva di un accordo di pace, il prezzo del petrolio è sceso di circa il 40%. Il Brent è scivolato sotto i 75 \$/barile per la prima volta dall'inizio del conflitto: un valore ben al di sotto del picco di 120 \$/barile toccato durante la guerra, ma ancora superiore ai livelli pre-conflitto.

Nel breve periodo la domanda è attesa rimanere elevata, per la necessità di ripristinare le riserve nazionali, che finora hanno svolto un ruolo di cuscinetto contro l'interruzione dei flussi. Nel lungo periodo, invece, gli operatori si aspettano un indebolimento della domanda, anche per effetto della



transizione energetica, accompagnato da un'offerta in ripresa, con una conseguente riduzione dei prezzi.

Sul fronte dei metalli preziosi, due fattori contrapposti hanno agito sul mercato generando una certa volatilità. Da un lato, la de-escalation della crisi geopolitica ha esercitato una pressione rialzista, avendo alleviato i timori sulle forniture energetiche e su una crescente inflazione. Dall'altro, l'attesa di un rialzo dei tassi di interesse da parte della FED entro fine anno, ha generato una pressione ribassista. Quest'ultima ha prevalso: di conseguenza, l'oro è sceso ai minimi degli ultimi sette mesi, secondo quanto riportato da Trading Economics.

Metalli industriali: prezzi in rialzo al London Metal Exchange

Nel mese di maggio, i metalli industriali quotati al London Metal Exchange hanno riportato un marcato rialzo dei prezzi in dollari a 3 mesi. Sostenuto da questa tendenza, l'indice LMEX ha chiuso il mese in crescita di 4,7 punti percentuali, in un contesto valutario in cui il dollaro si è apprezzato poco meno dell'1% rispetto all'euro. Tra i singoli metalli, alluminio e stagno hanno registrato rialzi superiori a quelli dell'indice LMEX, archiviando il mese con incrementi rispettivamente del 5,5% e 10,5%. Gli altri metalli industriali, invece, hanno evidenziato un andamento più irregolare. Il rame ha chiuso il mese in aumento del 3,7%, ma senza mostrare un trend di crescita costante: il risultato resta positivo, ma al di sotto dei livelli toccati nella prima metà di maggio. Il nickel è stato l'unico metallo industriale a chiudere il mese in calo su base mensile, riportando un calo dell'1,3%.

Acciai: domanda debole e andamenti divergenti tra "piani" e "lunghi"

Nell'ambito dei semilavorati in acciaio, le determinazioni dei prezzi dei prodotti "piani" e "lunghi" seguono logiche differenti. La domanda complessiva di prodotti siderurgici destinati alle industrie manifatturiere è rimasta debole e l'aspettativa tra gli operatori è che rimarrà invariata nell'immediato, soprattutto considerando che siamo a metà anno: di consueto, in questo comparto i volumi interessanti in termini di tonnellate vendute si registrano da gennaio a giugno. I risultati del mese sono stati influenzati da aspetti quantitativi insieme alle specifiche criticità di ciascun mercato. Il comparto dei coil ha evidenziato una difficoltà nel mantenere gli indici di rotazione delle giacenze presso i magazzini di acciaierie e rivenditori, rispetto ai riscontri precedenti. Considerando i semilavorati "piani", i prezzi di coil lavorato a freddo (CRC) e galvanizzato (HDG) hanno avuto un andamento stabile rispetto ad aprile, mentre il coil laminato a caldo (HRC) ha riportato un arretramento di 20 €/tonnellata rispetto al mese precedente, primo calo dall'inizio dell'anno. La particolare struttura del mercato

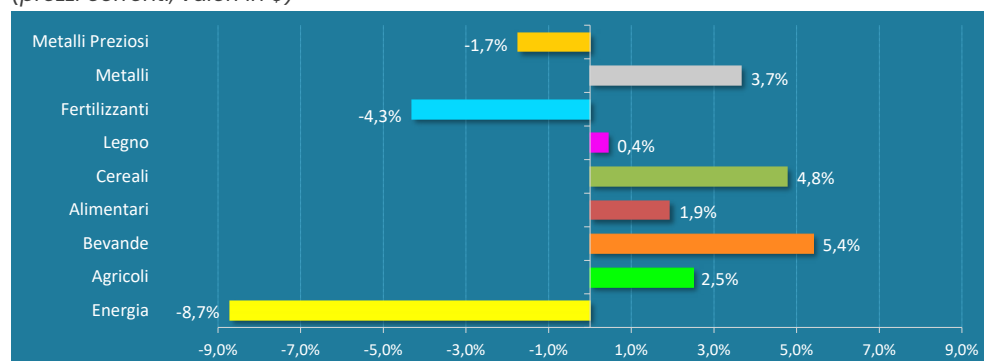
dei prodotti “lunghi”, caratterizzata da una maggiore flessibilità produttiva delle acciaierie del comparto e da una contenuta “giacenza a terra” dei lotti di semilavorati, ha presentato una maggiore tensione in termini di reperibilità del pronto: di conseguenza, il prezzo del tondino per le armature (rebar) è cresciuto di 60 €/tonnellata su base mensile, attestandosi ad una quotazione che non si registrava da aprile 2023.

Plastiche e gomma: crescita in rallentamento

Le materie prime di base hanno mantenuto una tendenza rialzista, seppur più contenuta rispetto ai mesi precedenti. Il paraxilene ha rallentato la crescita, riportando un aumento di +5 punti percentuali rispetto al mese di aprile, e limitando all'1% la variazione positiva del PET su base mensile. La crescita registrata dal PVC nelle ultime quattro settimane si è arrestata al 2%, mentre l'etilene ha proseguito la fase di rinforzo della quotazione di mercato di ulteriori 6 punti percentuali. Il rallentamento ha interessato anche lo stirene, che ha riportato una crescita del 3% rispetto ad aprile; un risultato analogo è stato registrato dall'ABS.

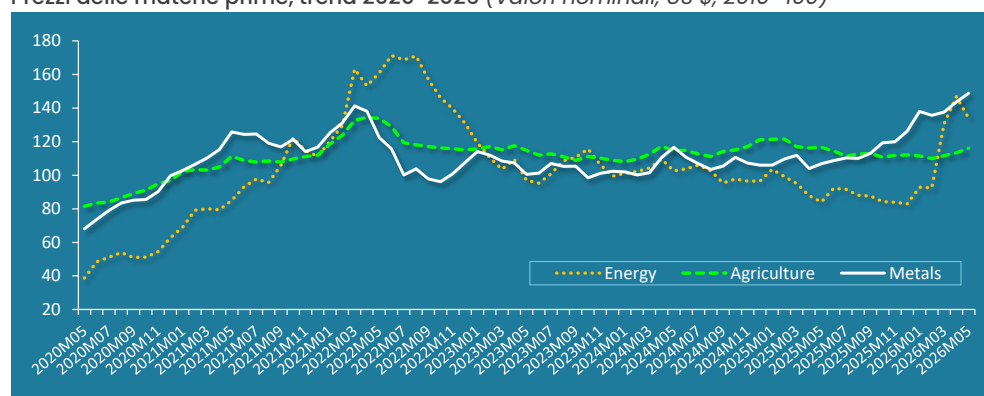
La gomma naturale ha proseguito a maggio la proiezione rialzista del valore di borsa già individuata ad aprile, in modo particolare nella prima parte del mese e in riferimento al dollaro. L'allentamento della quotazione USD della gomma, registrato nella seconda parte di maggio al SGX di Singapore, non ha avuto una diretta trasposizione nella determinazione in euro, per effetto del rinforzo della moneta statunitense. Nel corso dell'ultimo mese la media ponderata in euro della gomma ha registrato un incremento del 5% rispetto ad aprile.

Variazione % dei prezzi sui mercati internazionali rispetto al mese precedente - mag/apr 2026
(prezzi correnti, valori in \$)



Fonte: World Bank.

Prezzi delle materie prime, trend 2020-2026 (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>

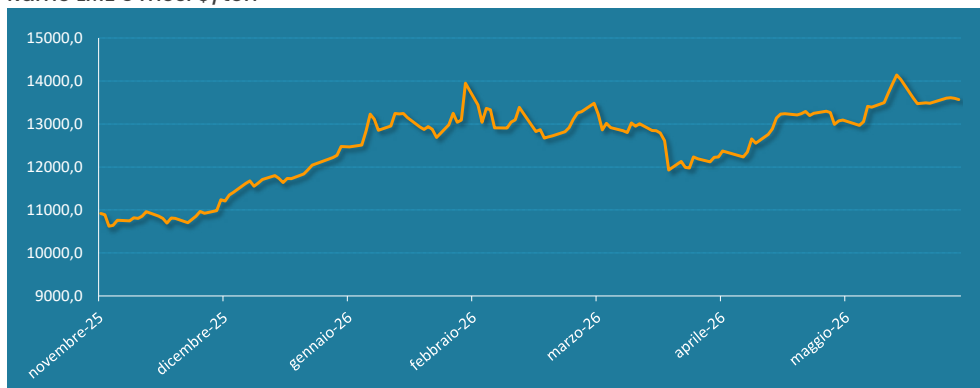
Per i prezzi di prodotti specifici è possibile contattare direttamente il Centro Studi: studi@ui.torino.it tel. 011 5718502

I prezzi delle materie prime sui mercati internazionali

Materia prima	Unità misura	Prezzo in \$ apr 2026	Prezzo in \$ mag 2026	var. %
Aluminum	(\$/mt)	3599,85	3666,10	1,8%
Banana, Europe	(\$/kg)	1,12	1,14	1,8%
Banana, US	(\$/kg)	1,15	1,12	-2,6%
Beef **	(\$/kg)	8,21	7,95	-3,2%
Chicken **	(\$/kg)	1,75	1,86	6,3%
Coal, Australian	(\$/mt)	130,92	136,86	4,5%
Coal, South African **	(\$/mt)	94,78	95,56	0,8%
Cocoa	(\$/kg)	3,40	4,16	22,4%
Coconut oil	(\$/mt)	2331,50	2244,00	-3,8%
Coffee, Arabica	(\$/kg)	7,30	6,95	-4,8%
Coffee, Robusta	(\$/kg)	3,63	3,67	1,1%
Copper	(\$/mt)	12950,96	13543,19	4,6%
Cotton, A Index	(\$/kg)	1,90	2,03	6,8%
Crude oil, average	(\$/bbl)	103,91	100,43	-3,3%
Crude oil, Brent	(\$/bbl)	120,42	107,54	-10,7%
Crude oil, Dubai	(\$/bbl)	92,69	94,67	2,1%
Crude oil, WTI	(\$/bbl)	98,63	99,09	0,5%
DAP	(\$/mt)	725,25	769,50	6,1%
Fish meal	(\$/mt)	1946,18	2044,75	5,1%
Gold	(\$/troy oz)	4721,42	4587,21	-2,8%
Groundnut oil **	(\$/mt)	1906,33	1836,75	-3,6%
Groundnuts	(\$/mt)	1250,00	1250,00	0,0%
Iron ore, cfr spot	(\$/dmtu)	106,05	108,64	2,4%
Lamb **	(\$/kg)	7,11	7,28	2,4%
Lead	(\$/mt)	1929,85	1991,48	3,2%
Liquefied natural gas, Japan	(\$/mmbtu)	15,65	15,77	0,8%
Logs, Cameroon	(\$/cubic meter)	409,19	408,77	-0,1%
Logs, Malaysian	(\$/cubic meter)	187,02	188,28	0,7%
Maize	(\$/mt)	214,00	216,17	1,0%
Natural gas index (2010=100)		117,44	123,16	4,9%
Natural gas, Europe	(\$/mmbtu)	15,41	16,17	4,9%
Natural gas, US	(\$/mmbtu)	2,77	2,93	5,8%
Nickel	(\$/mt)	17961,60	18805,77	4,7%
Orange	(\$/kg)	0,95	0,92	-3,2%
Palm kernel oil	(\$/mt)	2606,49	2416,34	-7,3%
Palm oil	(\$/mt)	1146,20	1139,94	-0,5%
Phosphate rock	(\$/mt)	152,50	152,50	0,0%
Platinum	(\$/troy oz)	2027,66	1998,39	-1,4%
Plywood	(cents/sheet)	343,04	345,34	0,7%
Potassium chloride **	(\$/mt)	401,25	405,00	0,9%
Rapeseed oil	(\$/mt)	1344,70	1472,53	9,5%
Rice, Thai 25%	(\$/mt)	399,00	435,00	9,0%
Rice, Thai 5%	(\$/mt)	403,00	440,00	9,2%
Rice, Thai A.1	(\$/mt)	385,23	420,19	9,1%
Rice, Viet Nameese 5%	(\$/mt)	352,85	376,33	6,7%
Rubber, RSS3	(\$/kg)	2,51	2,69	7,2%
Rubber, TSR20 **	(\$/kg)	2,06	2,21	7,3%
Sawnwood, Cameroon	(\$/cubic meter)	644,03	646,42	0,4%
Sawnwood, Malaysian	(\$/cubic meter)	732,53	735,26	0,4%
Silver	(\$/troy oz)	75,86	78,01	2,8%
Soybean meal	(\$/mt)	416,00	420,83	1,2%
Soybean oil	(\$/mt)	1643,42	1775,26	8,0%
Soybeans	(\$/mt)	462,50	474,17	2,5%
Sugar, EU	(\$/kg)	0,38	0,38	0,0%
Sugar, US	(\$/kg)	0,77	0,79	2,6%
Sugar, world	(\$/kg)	0,32	0,34	6,3%
Sunflower oil	(\$/mt)	1485,00	1505,00	1,3%
Tea, avg 3 auctions	(\$/kg)	2,83	3,02	6,7%
Tea, Colombo	(\$/kg)	3,80	3,68	-3,2%
Tea, Kolkata	(\$/kg)	2,37	3,19	34,6%
Tea, Mombasa	(\$/kg)	2,32	2,18	-6,0%
Tin	(\$/mt)	48805,89	53562,79	9,7%
TSP	(\$/mt)	658,13	713,50	8,4%
Urea	(\$/mt)	856,88	770,50	-10,1%
Wheat, US HRW	(\$/mt)	282,00	303,00	7,4%
Wheat, US SRW	(\$/mt)	246,48	259,54	5,3%
Zinc	(\$/mt)	3363,81	3482,30	3,5%

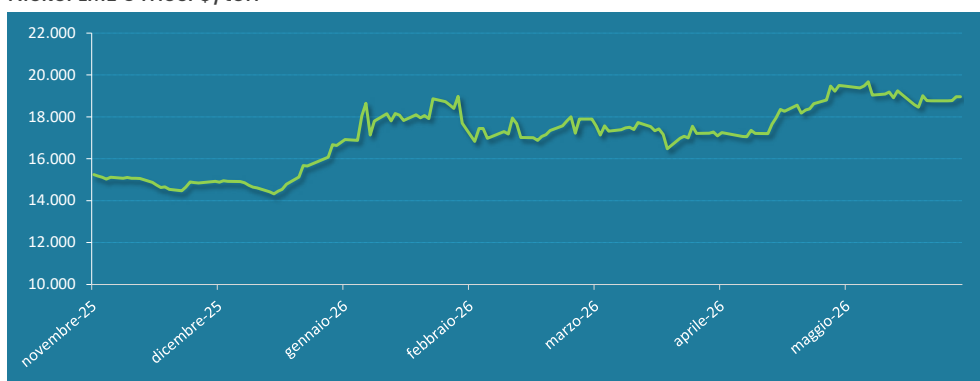
Fonte: World Bank.

Rame LME 3 mesi \$/ton



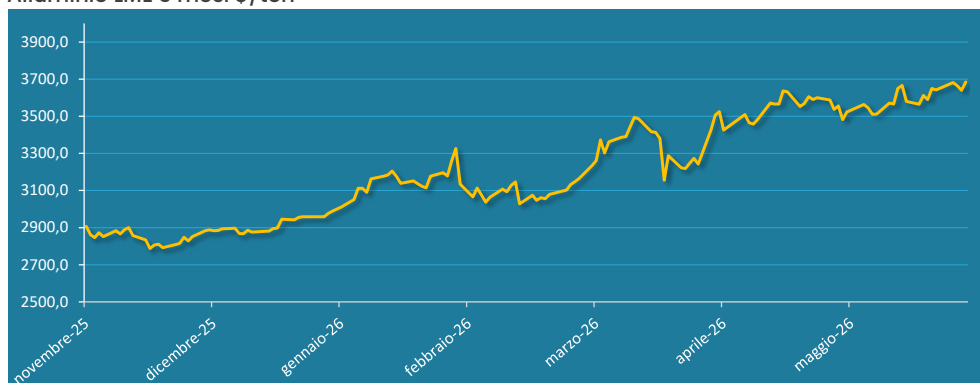
Fonte: MetalWeek.

Nickel LME 3 mesi \$/ton



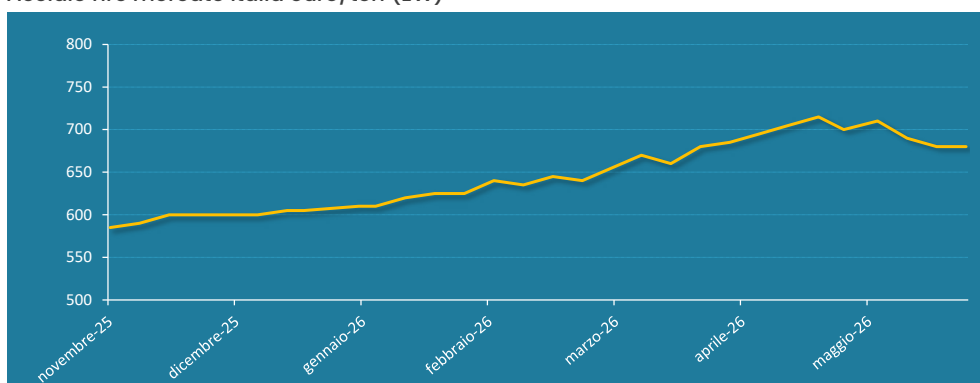
Fonte: MetalWeek.

Alluminio LME 3 mesi \$/ton



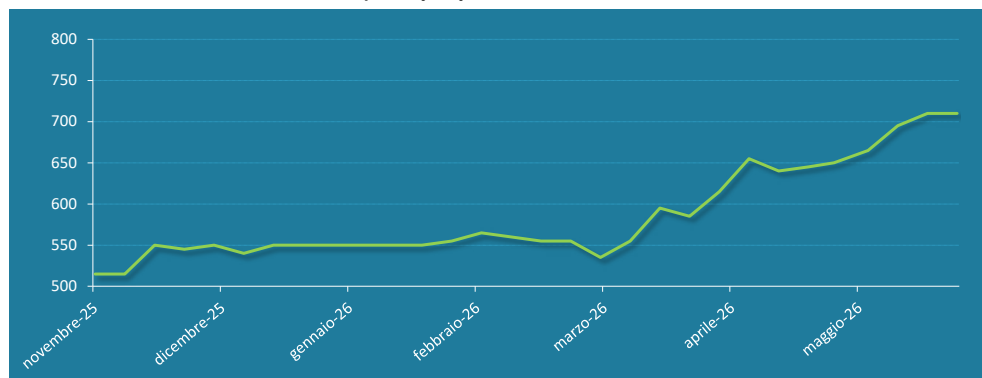
Fonte: MetalWeek.

Acciaio hrc mercato italia euro/ton (EW)



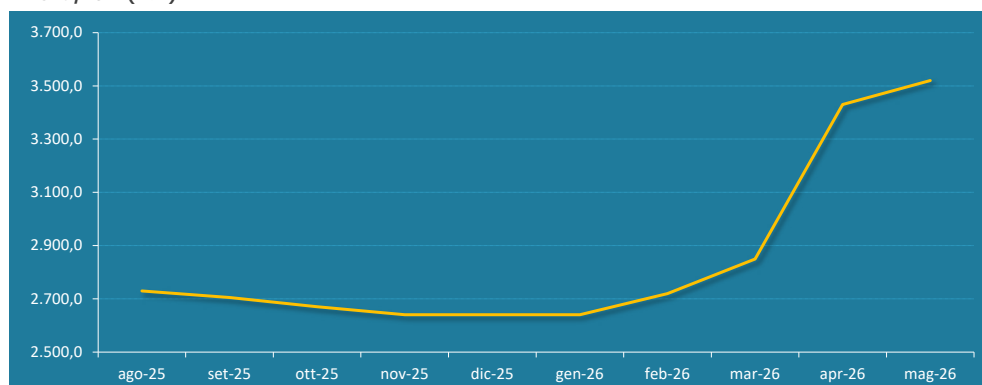
Fonte: MetalWeek.

Acciaio rebar mercato italia euro/ton (EW)



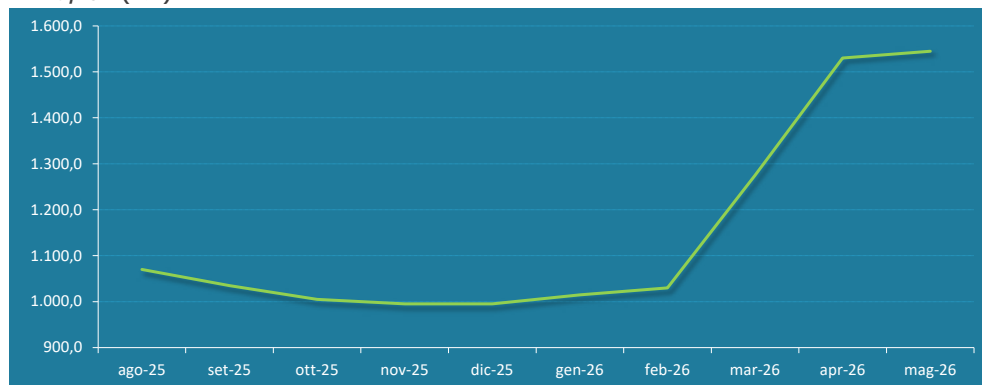
Fonte: MetalWeek.

ABS €/ton (EW)



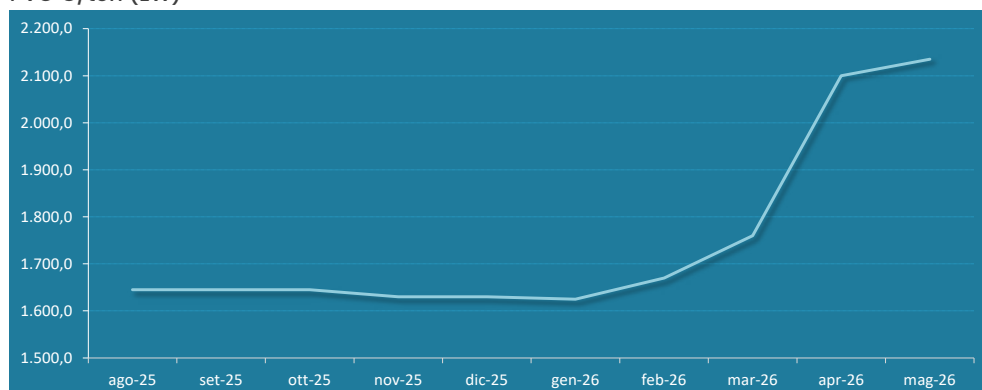
Fonte: MetalWeek.

PET €/ton (EW)



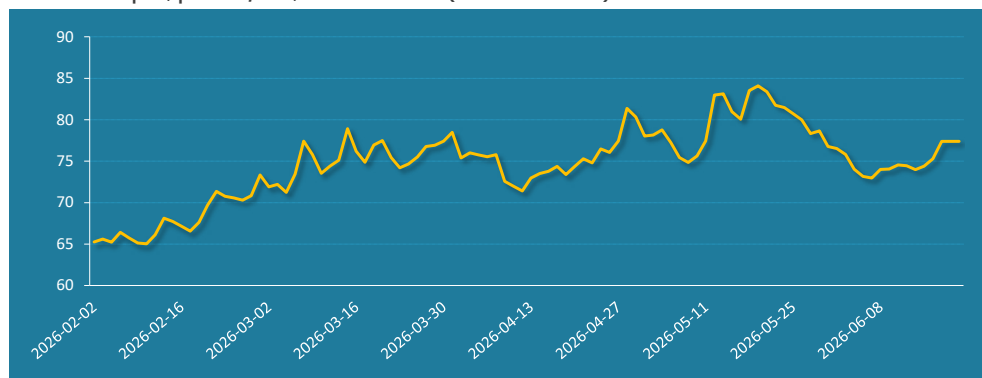
Fonte: MetalWeek.

PVC €/ton (EW)



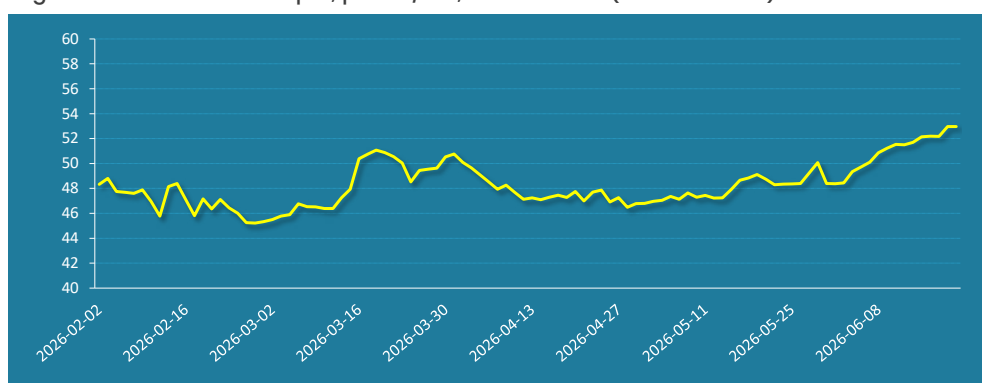
Fonte: MetalWeek.

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



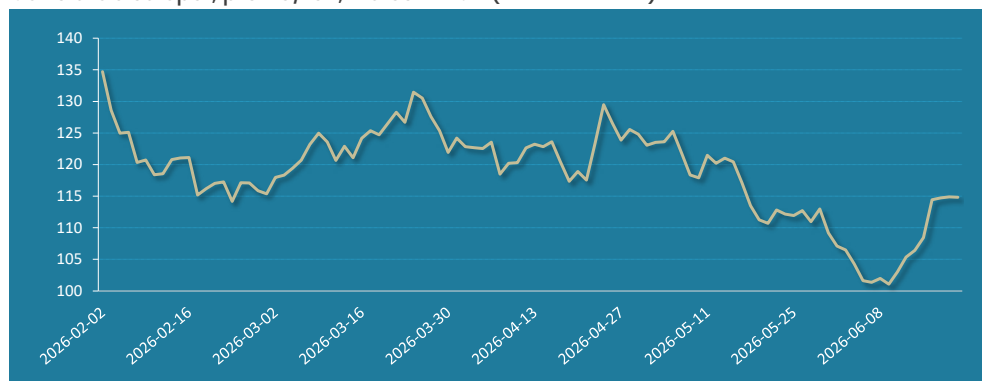
Fonte: Pricepedia.

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



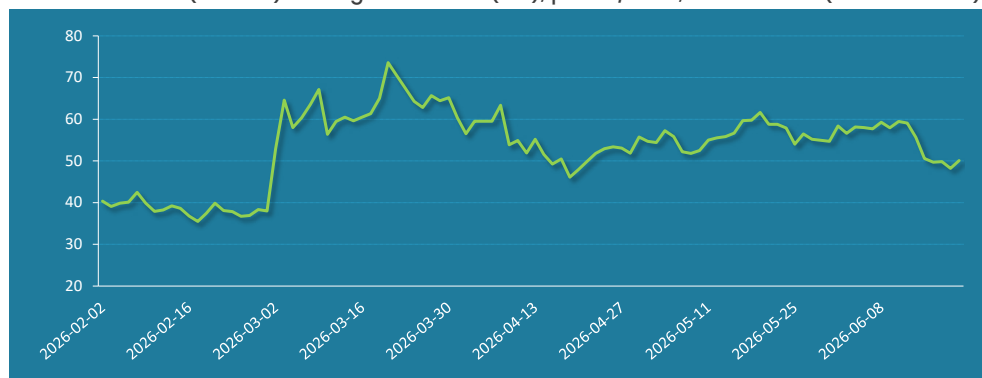
Fonte: Pricepedia.

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



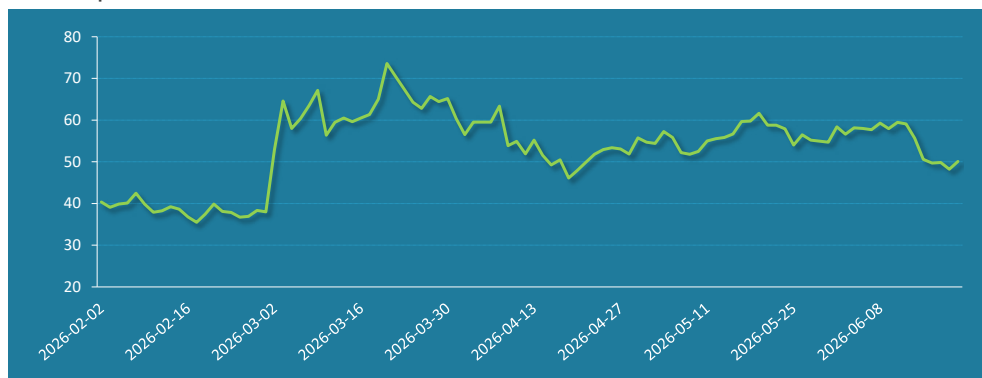
Fonte: Pricepedia.

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



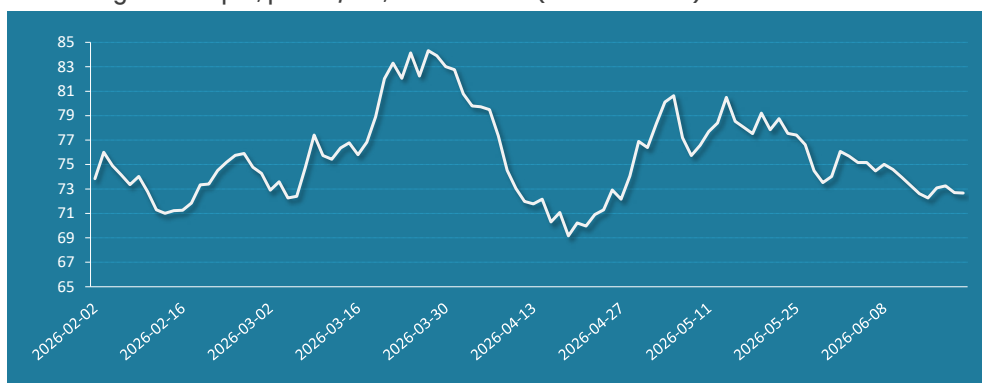
Fonte: Pricepedia.

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



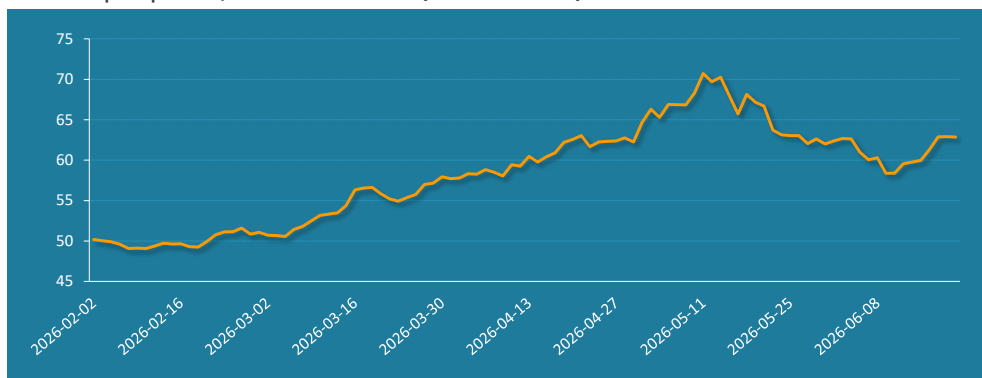
Fonte: Pricepedia.

Zucchero grezzo 11 Spot, prezzo/ton, Indice in EUR (2022-01 = 100)



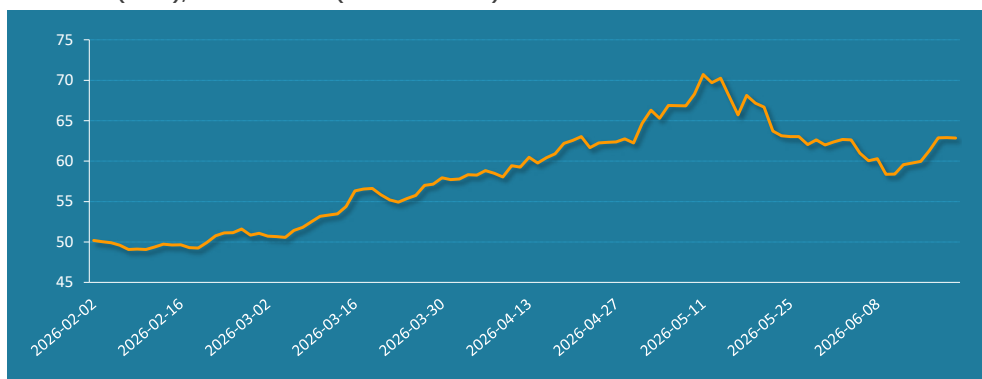
Fonte: Pricepedia.

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



Fonte: Pricepedia.

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



Fonte: Pricepedia.

VALUTE



- L'euro cede sul dollaro: la divergenza tra Lagarde e Warsh pesa sul cambio.
- Yen ai minimi, le autorità giapponesi pronte a intervenire.

L'euro cede sul dollaro: pesa la divergenza tra Lagarde e Warsh

L'euro è sceso al livello più basso dal giugno dello scorso anno, dopo che i dati economici deludenti e le dichiarazioni accomodanti della presidente della Banca Centrale Europea, Christine Lagarde, hanno spinto gli operatori a ridimensionare le loro scommesse sui rialzi dei tassi d'interesse.

L'euro ha toccato il minimo nei giorni scorsi a 1,1376 dollari, dopo che i dati hanno indicato una contrazione dell'attività del settore privato tedesco e di quella delle imprese francesi nel mese di giugno.

Le dichiarazioni di Lagarde e Warsh sono in netto contrasto: la BCE ha affermato di non ritenere necessaria una risposta più decisa della BCE alla guerra in Iran, mentre la FED segnala un inasprimento della politica monetaria nei confronti dell'inflazione. Tutto ciò favorisce il dollaro rispetto all'euro, nonostante il rialzo dei tassi da parte della BCE, in quanto fortemente anticipato dagli operatori.

I dati di negoziazione della Depository Trust & Clearing Corporation mostrano che, dopo le dichiarazioni di Lagarde e Warsh, l'attività sulle opzioni euro-dollaro ha registrato un'impennata, raggiungendo il livello più alto degli ultimi tre mesi, con circa il 60% dell'interesse legato alle scommesse su un dollaro più forte.

Il costo della copertura contro le perdite sull'euro per il prossimo anno ha raggiunto livelli che non si registravano da prima dell'annuncio da parte di Trump dei dazi del "Liberation Day".

Gli operatori stanno ora pagando molto di più per le opzioni put, che puntano su un ribasso del cambio euro-dollaro nei prossimi 12 mesi, rispetto alle opzioni call, che prevedono un rialzo della coppia nello stesso arco di tempo. Il premio delle opzioni put rispetto a quello delle opzioni call ha continuato ad ampliarsi negli ultimi due mesi.

La scorsa settimana JPMorgan ha rivisto al ribasso la propria previsione di fine anno 2026 per l'EUR/USD a 1,13 e ha fissato 1,10 come obiettivo per la metà del 2027.

Guardando indietro agli ultimi quattro cicli di rialzi della FED, l'euro ha perso in media fino al 15% rispetto al dollaro prima del primo aumento dei tassi statunitensi, secondo JP Morgan. Intanto, il 23 giugno il Bloomberg Dollar Spot Index ha registrato un balzo dello 0,4%, chiudendo la seduta al massimo degli ultimi sette mesi.

Yen ai minimi, le autorità giapponesi pronte a intervenire

Lo yen è scivolato al livello più debole da quasi due anni dopo che il conflitto tra Stati Uniti, Israele e Iran e l'ampliamento del differenziale di rendi-

I cambi con l'euro (euro/valuta)

		giugno 2026	variaz. % dal mese preced.	variazione % ultimi 12 mesi
+	AUSTRALIAN DOLLAR	1,64	0,6%	-8,9%
	BRAZILIAN REAL	5,90	1,4%	-8,4%
	CANADIAN DOLLAR	1,62	0,8%	0,8%
	SWISS FRANC	0,92	0,6%	-1,6%
	INDONESIAN RUPIAH	20683,50	0,7%	8,7%
	MALAYSIAN RINGGIT	4,69	1,8%	-3,4%
=	UK POUND STERLING	0,86	-0,2%	1,0%
	JAPANESE YEN	185,39	0,4%	9,6%
	TURKISH LIRA	53,40	0,5%	14,7%
-	CHINESE YUAN RENMINBI	7,83	-1,4%	-6,8%
	INDIAN RUPEE	109,87	-1,5%	9,3%
	MEXICAN PESO	20,03	-0,9%	-19,4%
	US DOLLAR	1,16	-1,0%	-1,2%
	SOUTH AFRICAN RAND	18,90	-1,7%	-9,3%

Fonte: Elaborazioni su dati BCE, valore medio al 24/06/2026.

Nota: una variazione positiva indica una rivalutazione dell'euro.

mento con le altre principali economie hanno spinto gli operatori a scommettere su un ulteriore indebolimento della valuta.

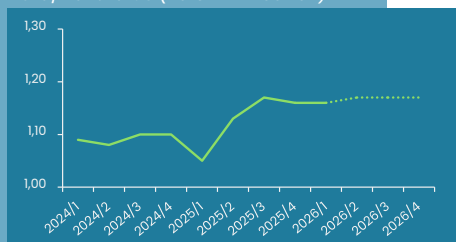
La valuta giapponese ha toccato negli scorsi giorni quota 161,93 per dollaro, oltrepassando il livello di fine aprile che aveva indotto il Ministero delle Finanze a intervenire sul mercato. A inizio giugno il cambio era già tornato intorno a 160, dopo che il 30 aprile aveva segnato 160,72, il valore più debole in quasi due anni e la soglia che storicamente fa scattare l'intervento delle autorità.

Le pressioni nascono in larga parte da fattori esterni. Il Giappone importa quasi tutta la propria energia, con oltre il 95% del greggio proveniente dal Medio Oriente, ed è quindi fortemente esposto alle tensioni nella regione: il rincaro del petrolio obbliga il Paese a pagare di più le importazioni in dollari, alimentando la domanda di valuta estera a scapito dello yen.

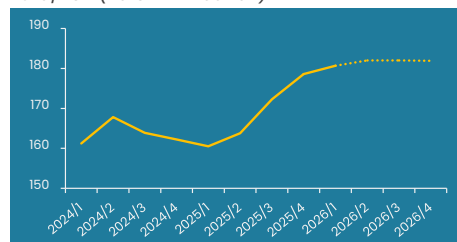


Previsioni di medio periodo

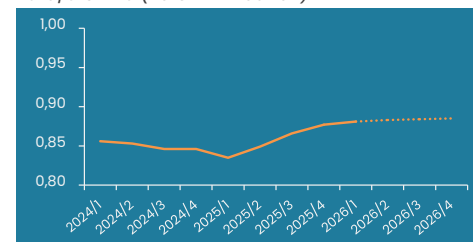
Euro/Dollaro US (valori trimestrali)



Euro/Yen (valori trimestrali)



Euro/Sterlina (valori trimestrali)



Fonte: elaborazioni su dati Prometeia.

L'inflazione globale innescata dal conflitto ha inoltre spostato le attese sui tassi statunitensi dai tagli ai rialzi, rendendo ancora più appetibili gli attivi denominati in dollari.

A questi si sommano i fattori strutturali. Il divario tra i tassi ultra-bassi giapponesi e quelli di Stati Uniti e altre economie avanzate resta ampio, incoraggiando gli investitori a indebitarsi a buon mercato in yen per acquistare attivi a più alto rendimento all'estero. La Bank of Japan ha portato il tasso di riferimento all'1%, il massimo in trentun anni, ma gli operatori giudicano la mossa troppo lenta per ridurre in modo significativo lo scarto con le altre banche centrali.

Di fronte al deprezzamento, le autorità hanno speso quasi 74 miliardi di dollari nell'arco di un mese, cifra record per quel periodo, per sostenere la valuta. L'effetto è stato immediato e marcato, con un brusco rimbalzo dello yen, ma di breve durata: il recupero è stato presto riassorbito, a conferma dei limiti dell'intervento quando i fondamentali restano invariati.

Il posizionamento degli operatori resta diviso. Gli investitori retail giapponesi hanno recepito i moniti del governo e sono passati a una posizione netta lunga di circa 500 miliardi di yen, dopo le scommesse ribassiste per 2,33 trilioni di fine aprile, le più elevate dal 2020. I fondi a leva e i gestori patrimoniali mantengono invece la maggiore posizione corta sullo yen da luglio 2024, ignorando gli avvertimenti del ministro delle Finanze Satsuki Katayama, pronta a un'"azione decisa" contro i movimenti speculativi.

A frenare le scommesse al ribasso contribuisce l'asimmetria della volatilità, cresciuta più nei rialzi dello yen che nei ribassi proprio per il timore di nuovi interventi, un fattore che penalizza i carry trade finanziati in valuta giapponese. La fascia 162-163 è indicata dagli operatori come possibile soglia per un nuovo intervento.

CREDITO

PRESTITI ALLE IMPRESE		SOFFERENZE/ PRESTITI		DEPOSITI DELLE IMPRESE		RENDIMENTO TITOLI DI STATO - 10 ANNI		SPREAD BTP BUND	
0,2%	apr/mar 2026	+3,00%	IV trim 2025	-0,06%	apr/mar 2026	3,60%	24/06/26	72,4	giugno 2026

- ▶ BCE, stretta confermata: la fiducia di Lagarde alla prova dell'inflazione.
- ▶ L'era Warsh alla FED: tassi fermi, ma il nuovo corso prepara il terreno a una stretta.
- ▶ Stabili i prestiti alle imprese, crescono i tassi d'interesse.

BCE, stretta confermata: la fiducia di Lagarde alla prova dell'inflazione

La BCE ha aumentato i tassi di 25 punti base, come previsto, ritenendola una scelta "solida" in una vasta gamma di scenari.

Christine Lagarde ha affermato che la decisione è stata unanime e che non sono state discusse altre opzioni. Ha respinto i timori di un possibile errore di politica monetaria, sostenendo che la crescita dell'area dell'euro non è attualmente soggetta a minacce significative.

Per quanto riguarda i prossimi passi, Lagarde ha ribadito che le decisioni saranno prese seguendo l'approccio riunione per riunione. Non è ancora chiarissimo se la scelta della BCE sia dovuta ad un aggiustamento misurato della politica monetaria o una risposta decisa all'inflazione, due scenari che aveva precedentemente delineato.

Sebbene le famiglie prevedano un aumento più rapido dei prezzi al consumo nel breve termine e i funzionari avvertano che l'inflazione si sta estendendo oltre il solo settore energetico, la BCE ritiene che l'inflazione si stabilizzerà nel lungo periodo dall'attuale livello superiore al 3% «grazie ad adeguate misure di politica monetaria». La Banca Centrale Europea ha ribadito che non ha bisogno di reagire con maggiore decisione alle ripercussioni del conflitto in Medio Oriente, rimanendo comunque in allerta ed eventualmente pronta ad adeguare la risposta di politica monetaria man mano che lo shock si evolve.



I mercati prevedono almeno un altro aumento di un quarto di punto quest'anno del tasso sui depositi, che dovrebbe arrivare al 2,5%. I titoli di Stato tedeschi hanno registrato un balzo, facendo scendere il rendimento a due anni di sei punti base al 2,59%.

L'era Warsh alla FED: tassi fermi, ma prepara il terreno a una stretta

È iniziata l'era di Kevin Warsh alla Federal Reserve. Come previsto, nella riunione di giugno la banca centrale ha mantenuto invariati i tassi, ma gli analisti ritengono che, alla luce di un'economia in buona salute e di un'inflazione elevata, un aumento appaia sempre più probabile.

All'interno del board, non vi sono stati voti dissenzienti in merito alla decisione di politica monetaria. Nei mercati dei futures obbligazionari, la probabilità di un aumento dei tassi quest'anno è ulteriormente aumentata all'indomani della riunione, superando l'85%.

La riunione ha inoltre messo in luce quelli che, secondo gli analisti, saranno i primi segnali di un cambiamento nelle politiche di comunicazione della FED sotto la guida di Warsh. Ad esempio, il comunicato della banca centrale relativo alla decisione sui tassi è stato ridotto a 114 parole rispetto alle oltre 300 dell'ultima riunione. A differenza dei comunicati dell'ex presidente Jerome Powell (che rimane alla Fed in qualità di governatore), non sono state fornite indicazioni sull'orientamento futuro dei tassi da parte della FED. Inoltre, Warsh non ha presentato alcuna proiezione per il cosiddetto «dot plot» delle previsioni.

Il comunicato della FED ha eliminato ogni riferimento a un'eventuale riduzione dei tassi, qualora fosse necessaria. Ha invece affermato: «L'inflazione rimane elevata rispetto all'obiettivo del 2% fissato dal Comitato, riflettendo in parte gli shock dal lato dell'offerta che hanno determinato aumenti dei prezzi in alcuni settori, tra cui quello energetico. Il Comitato garantirà la stabilità dei prezzi».

Secondo Morningstar Wealth: «Alla luce dell'eliminazione dell'orientamento accomodante dal comunicato, dell'andamento del mercato del lavoro, dell'inflazione che continua a persistere e dei prezzi degli asset molto elevati, sembra proprio che la FED stia iniziando a gettare le basi affinché la sua prossima mossa sia un aumento dei tassi».

Stabili i prestiti alle imprese, crescono i tassi d'interesse

Nel mese di aprile 2026, i prestiti per famiglie crescono marginalmente rispetto a marzo (+0,2%), ma segnano una crescita significativa su base tendenziale (+2,6%). Prosegue il trend di crescita dei prestiti alle famiglie, in aumento costante da quattro mesi. Lato imprese, il dato risulta in lievissima crescita su base congiunturale (+0,2%) sia su base tendenziale (+2,0%).

Il tasso d'interesse sui prestiti totali alle imprese ad aprile si attesta al 3,56%, in forte aumento rispetto al mese precedente (+5,3%). La variazione su base annua è comunque negativa (-5,6%), e il livello generale dei tassi sui prestiti rimane comunque abbastanza contenuto e al di sotto della media da inizio 2025 (3,61%), anche se il differenziale si sta riducendo progressivamente. Nel dettaglio, su base mensile, scendono fortemente i tassi per i prestiti fino ad un milione di euro che si attestano a 3,51% (-16,0%); i tassi per i prestiti oltre il milione di euro, al 3,14%, in crescita del +5,0% rispetto a marzo 2026.

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
2025/03	3,92	4,48	3,63	2025/10	3,53	4,12	3,16
2025/04	3,77	4,30	3,47	2025/11	3,52	4,10	3,16
2025/05	3,66	4,22	3,31	2025/12	3,59	4,16	3,29
2025/06	3,60	4,16	3,31	2026/01	3,53	4,07	3,24
2025/07	3,50	4,01	3,26	2026/02	3,33	4,08	2,83
2025/08	3,39	3,94	3,08	2026/03	3,38	4,18	2,99
2025/09	3,38	4,02	3,04	2026/04	3,56	3,51	3,14

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Stabili i depositi di famiglie e imprese

I depositi totali ad aprile sono in calo su base mensile (-0,61%) mentre crescono su base annuale (+2,3%). I depositi delle società non finanziarie rimangono pressoché invariati rispetto a marzo 2026 (-0,06%). Lo stock di depositi delle imprese ammonta a 430.713 milioni di euro.

I depositi delle famiglie rimangono stabili, in lievissima crescita (+0,05%), ma crescono su base tendenziale (+2,8%). Lo stock di depositi delle famiglie si attesta a circa 1.166.186 milioni di euro.

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

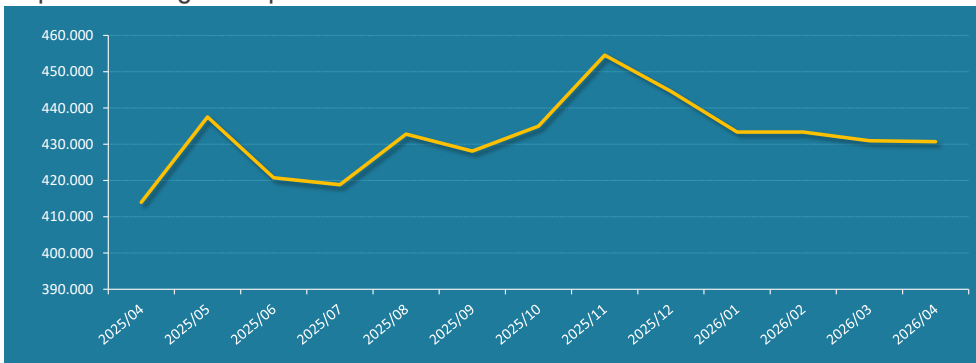
	Depositi totali	Soc. non finanziarie	Famiglie consumatrici		Depositi totali	Soc. non finanziarie	Famiglie consumatrici
2025/03	2.188.968	417.141	1.136.977	2025/10	2.222.334	434.999	1.142.473
2025/04	2.199.221	414.025	1.134.639	2025/11	2.260.907	454.580	1.145.783
2025/05	2.227.818	437.539	1.143.362	2025/12	2.262.346	444.632	1.165.699
2025/06	2.199.103	420.766	1.138.722	2026/01	2.273.705	433.382	1.172.591
2025/07	2.196.495	418.866	1.142.370	2026/02	2.265.169	433.352	1.174.204
2025/08	2.222.089	432.824	1.147.777	2026/03	2.262.596	430.965	1.165.602
2025/09	2.217.470	428.112	1.149.527	2026/04	2.248.809	430.713	1.166.186

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Spread in leggero aumento, scendono i rendimenti in Europa

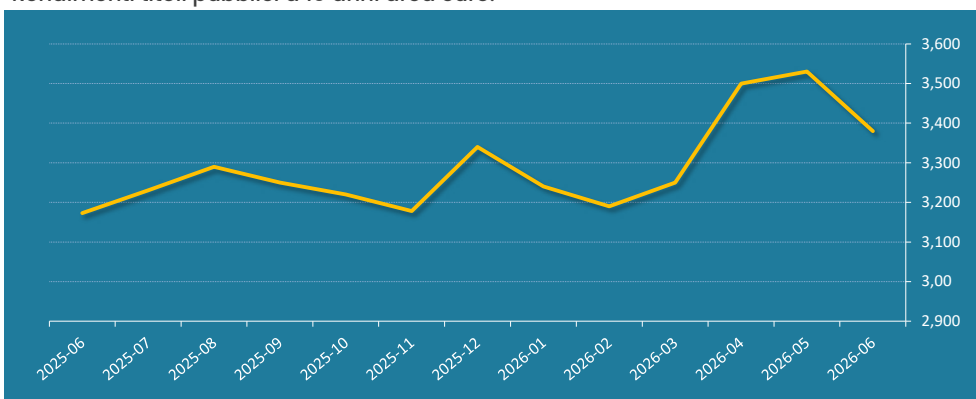
A giugno lo spread tra BTP e Bund tedeschi, si attesta intorno ai 72 punti. Scende il rendimento dei titoli di stato a 10 anni dell'area euro, che arriva a 3,38%. Il rendimento dei BTP a 10 anni scende, e si attesta intorno al 3,6% (-4,51% rispetto a maggio), ma rimanendo comunque sopra la media europea (3,37%). A giugno aumentano i rendimenti dei titoli di Brasile (+2,59%) e Corea del Sud (+1,06%). In calo il rendimento dei titoli di Francia (-5,1%), Germania (-5,52%), Regno Unito (-3,42%), Grecia (-4,23%), Portogallo (-5,54%), Spagna (-3,03%), Cina (-0,63%), India (-4,25%), Giappone (-3,54%), Stati Uniti (-2,99%).

Depositi di famiglie e imprese



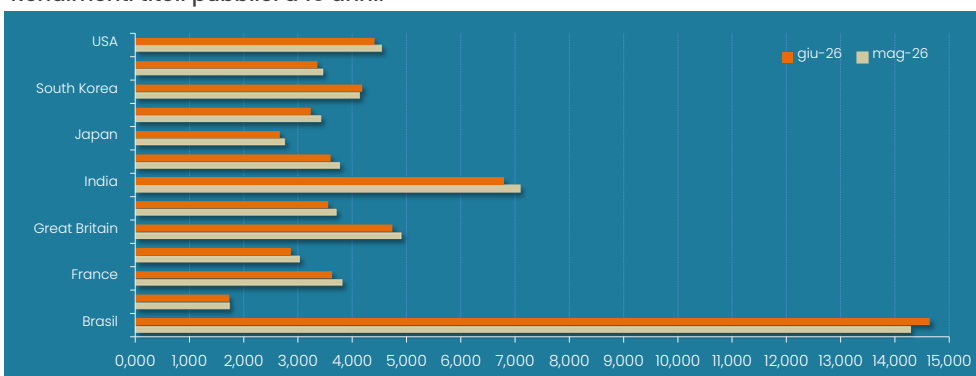
Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni area euro.



Fonte: Elaborazione su dati BCE, dati aggiornati al 22 maggio 2026.

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni.



Fonte: Investing.com, dati aggiornati al 22 maggio 2026.