



CAMERA DI COMMERCIO
PORDENONE - UDINE

analisi e prospettive

a cura di Marco Martella

Lo shock energetico della guerra in Medio Oriente e i riflessi sui margini delle imprese italiane

Energia, tassi, credito, logistica: come l'aumento dei costi
si trasmette all'economia

#1

-- maggio 2026 --



INDICE

Sintesi	3
1. Tre teatri di uno stesso shock	4
2. La risposta dei mercati: tassi, azionario, materie prime	5
3. Italia: la trasmissione si è completata	6
4. La biforcazione dei prezzi: chi alza i listini, chi no	7
5. La biforcazione del credito: il differenziale di tasso fra grandi imprese e PMI si allarga	7
6. Il dilemma della BCE e le implicazioni per le imprese del territorio	8
Tabella 1	10
Tabella 2	11
Grafico 1	12



Sintesi

Lo shock energetico innescato dalla guerra in Medio Oriente, e in particolare dalla chiusura dello Stretto di Hormuz a fine febbraio 2026, ha attraversato i primi tre mesi di trasmissione in modo profondamente disuguale tra le grandi aree economiche.

Gli Stati Uniti, esportatori netti di greggio, registrano un indice dei prezzi alla produzione (PPI) in forte accelerazione, ma chiudono il primo trimestre con margini d'impresa ai massimi storici e con il settore energetico dell'indice Standard & Poor's 500 in crescita di oltre trenta punti percentuali da inizio anno.

L'area euro paga il conto strutturale dei ventisette miliardi di extra-import energetico stimati dalla Commissione Europea.

La Banca Centrale Europea (BCE) ha rivisto al ribasso le proiezioni di crescita e all'interno del Consiglio direttivo è emerso un dibattito esplicito sul rischio di stagflazione.

La Cina assorbe lo shock svuotando le riserve strategiche e contiene i prezzi internazionali del greggio attraverso una marcata contrazione delle proprie importazioni.

Il riprezzamento dei mercati finanziari nella prima metà di maggio riflette queste asimmetrie. I rendimenti sovrani sono saliti, su molte scadenze, a livelli che non si vedevano da oltre un decennio; l'inversione delle attese di politica monetaria - dal taglio al rialzo, in particolare per la Federal Reserve - è ormai compiuta. Nei mercati azionari la divaricazione fra Stati Uniti ed Europa è netta.

In Italia, lo shock si è trasmesso integralmente: il PPI è salito al 5,4 % su base annua a marzo (dati Eurostat), l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (HICP) al 2,9 % ad aprile. La trasmissione non è però uniforme. Le grandi imprese trasferiscono i maggiori costi sui listini di vendita grazie a coperture energetiche di lungo termine e a un più elevato potere contrattuale verso i fornitori; le piccole e medie imprese (PMI), prive di tali strumenti, assorbono.

La stessa asimmetria dimensionale si replica sul versante del credito bancario: tra febbraio e aprile 2026 il pricing dei nuovi prestiti alle società non finanziarie si è invertito, e lo spread tra prestiti alle piccole imprese e prestiti alle grandi imprese è salito a centodiciannove punti base - il livello più alto degli ultimi dodici mesi.

Le maggiori banche italiane chiudono nel frattempo il primo trimestre 2026 con utili cumulati a livelli record, segnale che il sistema bancario nazionale entra in questa fase con bilanci solidi e con la capacità di sostenere il finanziamento del sistema produttivo.

L'attuale congiuntura ridisegna le frontiere competitive del sistema produttivo italiano lungo la variabile dimensionale: la posizione di mercato dell'impresa pesa, nella sostenibilità dei margini, quanto la sua efficienza operativa.



1. Tre teatri di uno stesso shock

La forma e l'intensità della trasmissione dello shock energetico dipendono dalla posizione strutturale di ciascuna economia nella catena energetica globale - esportatore o importatore, con quale leva politica, con quale capacità di assorbimento. I primi tre mesi dal blocco effettivo dello Stretto di Hormuz, a fine febbraio 2026, hanno reso visibile un'asimmetria geografica, qui esaminata separatamente.

Gli **Stati Uniti** sono esportatori netti di greggio. Le esportazioni nette hanno toccato a marzo nove milioni di barili al giorno, un massimo storico. Lo shock ha avuto un effetto duplice: da un lato il PPI è salito al 6,0 % su base annua ad aprile, il livello più alto da dicembre 2022, con la componente energetica a più 22,7 %; l'indice dei prezzi al consumo (CPI) si è collocato al 3,8 %, il massimo dal maggio 2023; le famiglie americane hanno sostenuto circa quarantacinque miliardi di costi aggiuntivi sulla sola benzina.

Dall'altro lato, le grandi imprese hanno chiuso il primo trimestre con margini d'impresa al 14,7 % - un massimo storico - il settore energetico dell'indice Standard & Poor's 500 ha guadagnato il 32 % da inizio anno e le major petrolifere hanno registrato un free cash flow di trentasei miliardi nel solo primo trimestre, in crescita dell'84 % sull'anno precedente.

Lo shock ha alzato i costi al consumo ma ha reso straordinariamente redditizia la macchina produttiva. La tenuta dei consumi su questi livelli del prezzo dell'energia rappresenta tuttavia un elemento di cautela: ad aprile le vendite al dettaglio sono cresciute solo dello 0,5 % mensile contro l'1,6 di marzo, una decelerazione che segnala una progressiva compressione della capacità di spesa discrezionale delle famiglie.

L'**Area euro** è importatrice netta strutturale di energia. La Commissione europea stima ventisette miliardi di extra-import energetico nei primi mesi del conflitto. L'inflazione armonizzata è risalita dall'1,9 % di febbraio al 3,0 % di aprile. La BCE ha rivisto la proiezione di crescita per il 2026 dall'1,2 % allo 0,9 %. La produzione industriale tedesca ha registrato una contrazione dell'1,2 % mensile a marzo, dopo un frontloading produttivo riconducibile al tentativo delle imprese di anticipare i rincari. Le analisi disponibili convergono nel ritenere che la tenuta industriale registrata nelle prime settimane dello shock difficilmente proseguirà nei mesi successivi.

La **Cina** è il terzo teatro. Importatore strutturale, ma con leva strategica significativa: nei primi due mesi del conflitto le importazioni di greggio sono diminuite di 6,6 milioni di barili al giorno, in larga misura attraverso lo svuotamento di una riserva strategica stimata in 1,2 miliardi di barili.

La People's Bank of China (PBoC) ha rialzato i tassi e ha lasciato deprezzare lo yuan del 2,9 %.

La marcata contrazione delle importazioni cinesi opera come fattore di calmieramento globale dei prezzi del greggio - il Brent, in area 110 dollari nella seconda metà di maggio, riflette in misura significativa questa dinamica - al prezzo di una crescente pressione sulla stabilità interna.

Un quadro comparativo sintetico dei tre teatri è riportato nella Tabella 1, in fondo al testo.



2. La risposta dei mercati: tassi, azionario, materie prime

Il riprezzamento simultaneo dei principali mercati - sovrani, azionari, materie prime - registra una lettura dello shock come strutturale e non transitoria.

Sui tassi sovrani il movimento è marcato e in accelerazione. Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale ha chiuso il 19 maggio a 3,96 %, contro un minimo del 3,39 di febbraio: un riprezzamento di cinquantasette punti base.

Sul fronte americano il decennale Treasury si è attestato al 4,67 % e il trentennale al 5,18 % - il livello più alto da prima della crisi finanziaria del 2008. Il Bund tedesco decennale ha toccato il 3,19 % - il massimo dal maggio 2011 - con il trentennale al 3,71.

Il trentennale britannico si è collocato al 5,79 %, il livello più alto dal 1998; il trentennale giapponese ha raggiunto il 4,09 %, un massimo storico della serie. Sul tratto breve della curva americana il biennale Treasury è passato dal 3,57 % di inizio febbraio al 4,12 del 19 maggio, un riprezzamento di cinquantacinque punti base.

I contratti future prezzano ora una probabilità superiore al cinquanta % di almeno un rialzo dei tassi della Federal Reserve entro fine anno, contro il quindici % registrato una settimana prima. Lo swap di inflazione a un anno tra un anno ha superato il quattro %, soglia che non veniva oltrepassata dall'inizio del 2025.

La curva dei titoli di Stato italiani si è irripidita sul tratto breve-medio più che sul lungo: sessantatré punti base sul triennale contro trentanove sul trentennale, tra inizio febbraio e il 19 maggio.

Si tratta di un riprezzamento delle aspettative di politica monetaria, non di una percezione di accresciuto rischio sovrano. Il consenso degli operatori prezza ora due rialzi della BCE entro fine anno, a giugno e a settembre - con un terzo rialzo già incorporato dalle stime più severe - quando solo a inizio aprile si scontavano ancora possibili tagli.

La divaricazione più rilevante non è all'interno del mercato obbligazionario, ma fra obbligazioni ed equity statunitense. I due mercati esprimono letture opposte dello stesso scenario: le obbligazioni prezzano una persistenza dello shock energetico tale da forzare le banche centrali al rialzo, l'azionario statunitense la nega e continua a salire trainato dalle attese di crescita legate all'intelligenza artificiale.

Il dato strutturale della divergenza è il restringimento del rally americano: l'indice Standard & Poor's 500 sale ma esclusivamente grazie al comparto information technology, e all'interno di tale comparto quasi soltanto a hardware e semiconduttori - l'infrastruttura dei data center per l'intelligenza artificiale. Anche le principali aziende tecnologiche statunitensi non direttamente legate all'hardware faticano a stare al passo. Lo Stoxx 600 europeo, su cui l'esposizione energetica grava maggiormente, non ha ancora recuperato i livelli pre-conflitto.

Sul piano dei fondamentali, la fotografia azionaria è asimmetrica. L'indice Standard & Poor's 500 trae forza dal settore energy - più 32 % da inizio anno - e dal tecnologico globale, più 16,5.

Le grandi imprese americane chiudono il primo trimestre con margini ai massimi storici. La biforcazione tra Stati Uniti ed Europa è l'altra faccia, riflessa nei prezzi, dell'asimmetria energetica strutturale: chi vende energia ne guadagna, chi la compra ne paga il conto.



Sul fronte delle materie prime, il Brent - dopo settimane in oscillazione tra 106 e 109 dollari - ha superato i 110 dollari al barile nel corso di maggio, restando comunque lontano dai 150-200 prefigurati a inizio conflitto.

L'equilibrio non è frutto di una distensione duratura: è sostenuto dal record degli export netti statunitensi e dalla marcata contrazione delle importazioni cinesi, entrambi fenomeni con orizzonte temporale limitato.

L'Agenzia Internazionale dell'Energia (AIE) ha rovesciato a maggio le proprie previsioni: per il 2026 prevede ora un deficit medio di 1,8 milioni di barili al giorno, dopo aver previsto a novembre 2025 un eccesso di 4 milioni. Le scorte strategiche statunitensi sono state attinte per novanta milioni di barili sui quattrocento autorizzati.

Il prolungarsi della chiusura dello Stretto di Hormuz aumenta progressivamente il rischio di passaggio da un mercato teso a una vera carenza fisica, con effetti non lineari sui prezzi e sulla crescita.

Il prezzo nominale contenuto, di conseguenza, non indica un'attenuazione dello shock: indica che il sistema lo sta assorbendo attraverso strumenti destinati a esaurirsi.

Sul piano della logistica, le tariffe per un container da venti piedi sulla rotta Shanghai-Golfo Persico hanno toccato a metà maggio 4.131 dollari, oltre il picco raggiunto nel 2021 in piena pandemia.

L'inflazione importata passa anche per questo canale: l'Istat ha rilevato a marzo un aumento del 2,5 % mensile dei prezzi all'importazione dei prodotti industriali italiani, con la componente energetica a più 15,6 %.

3. Italia: la trasmissione si è completata

Dell'asimmetria globale, l'Italia rappresenta il segmento più esposto. Importatore netto di energia in un contesto continentale già strutturalmente in deficit, il paese ha visto la trasmissione dello shock completarsi in tempi rapidi e con un'intensità superiore alla media dell'Area euro.

I prezzi alla produzione industriale sono saliti del 5,4 % su base annua a marzo, secondo i dati Eurostat rilasciati il 6 maggio. Il dato congiunturale - più 5,9 % mensile - è il terzo più alto registrato in Europa, dopo Lituania e Spagna. Il differenziale rispetto all'area euro nel PPI tendenziale tocca i 3,3 punti percentuali, una distanza che riflette sia la maggiore intensità energetica del sistema produttivo italiano sia la sua peculiare struttura dimensionale.

A valle, l'inflazione armonizzata al consumo è salita dall'1,6 % di marzo al 2,9 % di aprile. Sul fronte degli scambi, i prezzi all'importazione dei prodotti industriali hanno interrotto a marzo dodici mesi consecutivi di dinamica negativa, con un balzo del 2,5 % mensile e una componente energetica al più 15,6 % (Istat, comunicato del 18 maggio).

Tre rilevazioni distinte confermano lo stesso fenomeno: la trasmissione si è chiusa, ha raggiunto il sistema produttivo e ha cominciato a propagarsi sui listini al consumo.

La trasmissione si innesta su un quadro di domanda interna strutturalmente debole. Il prodotto interno lordo italiano del primo trimestre 2026 è cresciuto dello 0,2 % congiunturale, in netto rallentamento rispetto al più 0,9 % del quarto trimestre 2025.

I consumi privati sono cresciuti dello 0,1 % nello stesso quarto trimestre.

La produzione industriale dell'area euro è arretrata del 2,1 % su base annua, e quella italiana, pur con una tenuta migliore, mostra segnali di affaticamento.



Le imprese italiane sostengono pertanto costi degli input in crescita rapida mentre la domanda finale interna languisce. Un quadro sintetico dei principali indicatori macroeconomici, monetari e creditizi italiani è riportato nella Tabella 2, in fondo al testo.

4. La biforcazione dei prezzi: chi alza i listini, chi no

La formulazione istituzionale del fenomeno è offerta dal Bollettino economico della BCE pubblicato il 15 maggio, che riporta i risultati di un'indagine qualitativa condotta su 67 grandi imprese non finanziarie dell'area euro.

Le grandi imprese, vi si legge, tendono a essere meglio coperte sul costo dell'energia, e per loro il pass-through risulta meno diretto, passando principalmente o esclusivamente attraverso i fornitori più piccoli e non coperti, costretti a loro volta a girare l'aumento dei propri costi sui prezzi di vendita alle grandi imprese clienti.

Le grandi imprese sono al riparo per due ragioni: contratti energetici di copertura a lungo termine e fornitori diversificati che assorbono parte dell'impatto. I fornitori, in larga misura piccole e medie imprese, costituiscono il canale di trasmissione fra il prezzo dell'energia e il prezzo finale dei beni di consumo.

L'indagine campionaria della Banca d'Italia sulle imprese, diffusa a marzo, fornisce la traduzione numerica del fenomeno. Le imprese italiane si aspettano, nei dodici mesi successivi, un aumento dei costi di produzione del 3,4 %. Nello stesso orizzonte si aspettano di poter aumentare i prezzi di vendita del 2,0 %. Il delta - 1,4 punti percentuali - rappresenta la stima che le imprese stesse fanno della compressione attesa dei propri margini.

Per il Friuli-Venezia Giulia il fenomeno si traduce in modo immediato. Il 93 % delle imprese regionali ha meno di dieci addetti, e proprio queste corrispondono - secondo la formulazione della BCE - alla categoria dei fornitori più piccoli e non coperti chiamati ad alzare i prezzi di vendita senza poter trasferire integralmente l'aumento a valle.

Le rilevazioni Istat di marzo lo confermano sul piano dei dati: i prezzi all'importazione dei prodotti petroliferi raffinati sono saliti del 14,9 % su base annua per gli acquisti dall'area euro e dell'11,2 % per l'extra-euro; i prodotti metallurgici hanno registrato aumenti rispettivamente del 5,8 e del 10,6 %. Sono le componenti che gravano sui processi produttivi delle PMI manifatturiere del territorio.

5. La biforcazione del credito: il differenziale di tasso fra grandi imprese e PMI si allarga

La stessa biforcazione si osserva sul lato del credito bancario. Dopo dodici mesi di discesa dei tassi coerente con il ciclo monetario della BCE, il pricing dei prestiti alle imprese italiane ha attraversato in queste settimane un punto di svolta.

Tra marzo 2025 e gennaio 2026, lo spread tra il tasso medio applicato sui nuovi prestiti alle società non finanziarie (SNF) di importo superiore al milione di euro e quello applicato sui prestiti di importo inferiore al milione si è mantenuto sostanzialmente stabile attorno agli 85-98 punti base.



Si tratta di una differenza strutturale del mercato del credito italiano, sistematicamente a svantaggio delle imprese di minori dimensioni: le banche prezzano un premio sul rischio e sui costi di gestione che è proporzionalmente più alto sui prestiti di importo piccolo. Il dato di febbraio 2026 - uno spread di 125 punti base - segna una rottura: in un solo mese il differenziale è aumentato di 42 punti base. Il dato di marzo, a 119 punti, conferma che non si tratta di un'oscillazione statistica.

L'evoluzione delle due serie e il momento del salto sono rappresentati nel Grafico 1, in fondo al testo.

Il dato di livello è altrettanto significativo. Le nuove operazioni di prestito alle SNF di grande dimensione si collocano a marzo al 2,99%; quelle alle PMI al 4,18%.

Il rapporto mensile dell'Associazione Bancaria Italiana (ABI) di aprile, pubblicato il 16 maggio, conferma e amplia il quadro: i tassi sulle nuove operazioni alle SNF sono saliti complessivamente di 24 punti base in un solo mese, da 3,38 a 3,62%; i tassi sui nuovi mutui alle famiglie hanno aggiunto 6 punti base.

Tra marzo 2025 e marzo 2026 la BCE ha tagliato il tasso sui depositi presso la banca centrale di 50 punti base, dal 2,50 al 2,00%. Il pass-through al sistema italiano è risultato profondamente disuguale: meno 64 punti base sui nuovi prestiti alle grandi imprese (un pass-through più che completo); meno 30 punti base sui nuovi prestiti alle PMI (pass-through parziale); più 27 punti base sul tasso annuo effettivo globale (TAEG) dei nuovi mutui (nessun beneficio, anzi il contrario).

L'indagine sul credito bancario (Bank Lending Survey, BLS) di aprile, condotta dalla Banca d'Italia su un campione di banche italiane, fornisce la conferma istituzionale del passaggio.

Nel primo trimestre i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sono rimasti invariati, ma per il trimestre in corso le banche si attendono un inasprimento marcato dei criteri sui finanziamenti alle SNF e di lieve entità sul credito al consumo.

L'irrigidimento atteso sui finanziamenti alle imprese, secondo le banche intervistate, è riconducibile in larga parte agli effetti dei recenti sviluppi geopolitici e dei mercati energetici, con un impatto più marcato per i settori maggiormente esposti.

La selettività del pricing si accompagna a una stagione record di redditività bancaria. Le prime cinque banche italiane hanno chiuso il primo trimestre 2026 con un utile cumulato di 7,5 miliardi di euro, in crescita del 10,4% sull'anno precedente. Il costo del rischio è ai minimi storici - 16 punti base per Intesa Sanpaolo, 17 per UniCredit.

La compressione del margine di intermediazione sul credito di qualità (da 167 a 149 punti base tra marzo 2025 e marzo 2026) è stata compensata dall'incremento del portafoglio titoli di Stato: le banche italiane hanno aumentato di 18 miliardi le proprie posizioni in BTP nel solo mese di marzo.

I volumi di nuovi prestiti corporate sono in accelerazione (più 11,2% su base annua a marzo), in coerenza con un tipico effetto di fine ciclo monetario: la domanda di credito si affolla in anticipo, in attesa della chiusura della finestra di tassi favorevoli.

6. Il dilemma della BCE e le implicazioni per le imprese del territorio

La BCE ha imboccato una fase di esplicita ambiguità. La riunione del 30 aprile ha lasciato i tassi invariati e Christine Lagarde ha esplicitato che la banca centrale non si sta impegnando in anticipo



su un particolare percorso dei tassi.

L'inflazione headline è risalita al 3,0 % mentre l'inflazione core ha rallentato dal 2,3 al 2,2 %: il dilemma del look-through - guardare attraverso lo shock energetico, considerandolo transitorio, oppure rispondere con un irrigidimento monetario - è esplicito. Olli Rehn, governatore della Banca di Finlandia e membro del Consiglio direttivo, ha rotto il consenso interno parlando apertamente di rischi di stagflazione e di primi segnali visibili.

Lagarde ha respinto il parallelo con gli anni Settanta, ma l'orientamento implicito è che, se la BCE dovesse agire, lo strumento sarebbe un rialzo, non un taglio.

Il fondamento analitico del dilemma è offerto da una simulazione presentata nello stesso Bollettino, condotta con un modello a famiglie eterogenee (Heterogeneous Agent New Keynesian, HANK), che mostra come uno shock dei termini di ragione di scambio come quello in atto produca un effetto regressivo significativo: il 54 % del calo nei consumi grava sul terzile a basso reddito delle famiglie, contro un peso di steady-state del 18 %.

Le famiglie a redditi più alti compensano lo shock decumulando risparmi accumulati; le famiglie a basso reddito, prive di tale cuscinetto, riducono i consumi reali.

Tale dinamica costituisce la chiave macroeconomica della debolezza della domanda interna che le imprese italiane stanno sperimentando, e spiega perché il pricing alle imprese non riesce a passare sui listini al consumo: una parte significativa dei consumatori non dispone della capacità di spesa per assorbire i nuovi prezzi.

Per le imprese del territorio, il quadro implica alcune considerazioni operative. Il sistema bancario italiano entra in questa fase con bilanci puliti - il rapporto fra crediti deteriorati (Non-Performing Loans, NPL) e totale dei prestiti è ai minimi storici, l'indicatore di solidità patrimoniale Common Equity Tier 1 (CET1) in trend ascendente - ed è dunque pienamente in grado di finanziare il sistema produttivo.

La finestra di rifinanziamento a condizioni storicamente accomodanti, tuttavia, si sta chiudendo: i mercati prezzano due rialzi della BCE entro fine anno, e il punto di svolta del pricing corporate documentato nella sezione precedente costituisce la prima evidenza empirica che il sistema bancario sta già anticipando tale scenario.

Nei mesi a venire, la combinazione di costi degli input più alti, maggiore costo del debito e domanda interna ancora debole rischia di rendere strutturalmente insostenibili i margini delle imprese più piccole.

Tre parole come bussola operativa: diagnosi delle proprie dipendenze - energetiche, logistiche, di fornitura, ma anche finanziarie, poiché la mappa dei rifinanziamenti in scadenza è oggi tanto rilevante quanto quella delle rotte commerciali; decisione tempestiva sul rifinanziamento, in considerazione della prevedibile chiusura della finestra dei tassi favorevoli; gestione attiva del pricing, dove la posizione di mercato lo consente, anche attraverso la rinegoziazione di contratti meno favorevoli quando ciò serve a preservare il margine.



Tabella 1

I tre teatri dello shock energetico: effetti macro e finanziari differenziati

Indicatori macro e di mercato selezionati, dati più recenti disponibili a metà maggio 2026

	Stati Uniti	Area euro	Cina
Posizione energetica strutturale	Esportatore netto di greggio	Importatore netto	Importatore strutturale
Prezzi alla produzione (var. % annua)	+6,0% (apr. 2026)	+2,1% (mar. 2026)	+2,8% (apr. 2026, max da lug. 2022)
Inflazione al consumo (var. % annua)	+3,8% (apr. 2026, max da mag. 2023)	+3,0% (apr. 2026)	+1,2% (apr. 2026)
PIL Q1 2026 (var. % annua)	+2,7%	+0,8%	+5,0%
Risposta di politica monetaria	Fed in pausa (mercati prezzano ~30% prob. di rialzo entro dic.)	BCE in pausa (consenso Bloomberg: due rialzi, giu. e set.)	PBoC in rialzo (yuan in deprezzamento)
Reazione dei mercati	S&P 500 energy +32% YTD; tech globale +16,5%; margini d'impresa al 14,7% (massimo storico)	Equity in sottoperformance; +27 mld extra-import energetico	Yuan -2,9%; rialzo tassi a difesa del cambio

Nota: i periodi di riferimento differiscono per ragioni di calendario statistico. Il PPI Eurostat di aprile 2026 sarà rilasciato a inizio giugno.

Fonte: elaborazione su BLS, Eurostat, NBS, Bureau of Economic Analysis, BCE, Federal Reserve, dati di mercato (Bloomberg).



Tabella 2

Italia: principali indicatori macroeconomici, monetari e creditizi al 19 maggio 2026

Indicatori	Valore	Confronto	Fonte
Macroeconomia			
PPI Italia (var. % YoY)	+5,4% (mar 26)	+2,4% (mar 25)	Eurostat
HICP Italia (var. % YoY)	2,9% (apr 26)	2,0% (apr 25)	Istat
PIL Italia (var. % Q/Q)	+0,2% (Q1 26)	+0,3% (Q1 25)	Istat
Produzione industriale Italia (var. % YoY)	+1,5% (mar 26)	-1,8% (mar 25)	Istat
Tassi sovrani			
BTP 2Y	2,93% (19 mag 26)	2,20% (2 feb 26)	Bloomberg
BTP 5Y	3,33% (19 mag 26)	2,80% (2 feb 26)	Bloomberg
BTP 10Y	3,96% (19 mag 26)	3,47% (2 feb 26)	Bloomberg
Spread BTP-Bund 10Y	78 bp (19 mag 26)	64 bp (2 feb 26)	Bloomberg
Credito			
Spread tassi nuovi prestiti SNF (≤1mln vs >1mln)	119 bp (mar 26)	85 bp (mar 25)	Banca d'Italia (BAM)
Tasso BCE sui depositi	2,00% (apr 26)	2,50% (mar 25)	BCE

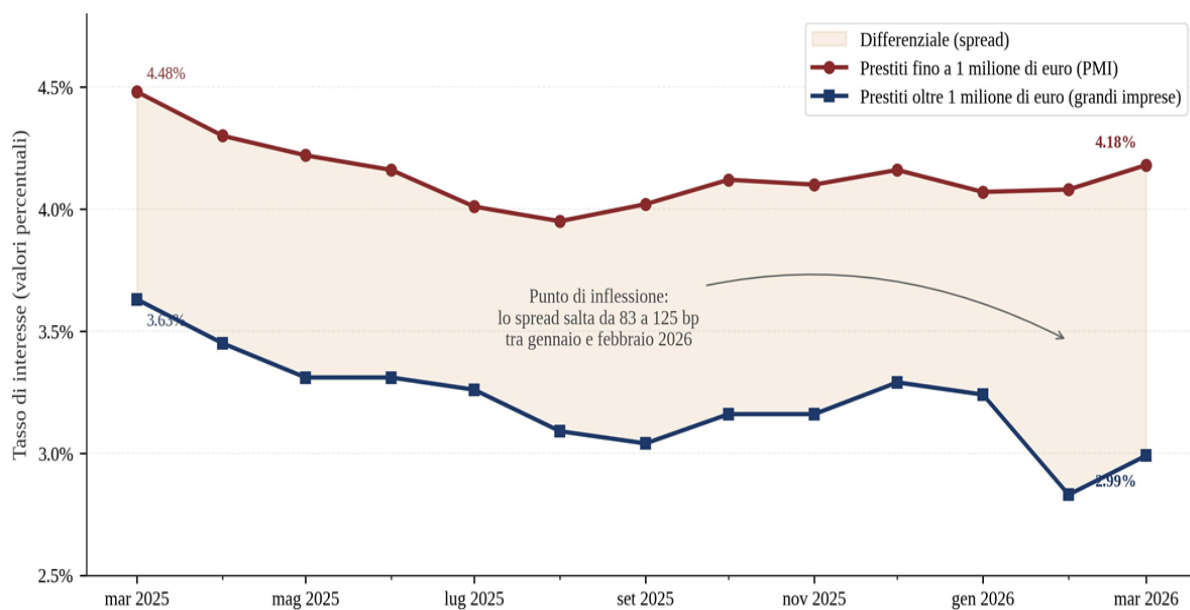
Nota: per i titoli sovrani il valore di confronto è quello del 2 febbraio 2026, data prossima al minimo di periodo.



Grafico 1

Tassi di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie

*Le grandi imprese ottengono prestiti a costi sempre più bassi;
le PMI no. Lo spread torna a livelli del 2022.*



Fonte: elaborazione su Banca d'Italia, "Banche e moneta: serie nazionali", 12 maggio 2026 (Tavola 2.2, MRO200)



CAMERA DI COMMERCIO
PORDENONE - UDINE

Contatti

urp@pnud.camcom.it

Orario di apertura al pubblico (su appuntamento)

Da lunedì a venerdì
dalle 8:30 alle 12:30

Via Morpurgo, 4
33100 Udine
Tel. 0432 273111

Corso Vittorio Emanuele II, 47
33170 Pordenone
Tel. 0434 3811

lunedì e giovedì
dalle 9:00 alle 12:00

Via Carducci, 20
33028 Tolmezzo
Tel. 0433 41062

Sito web

