

THE WEEK AHEAD, 20 FEBBRAIO 2026

# La lepre e la tartaruga

In una celebre favola di Esopo, la lepre appare molto più adatta a correre una gara rispetto alla tartaruga: scatta in avanti con una velocità che sembra non richiederle sforzi, certa di avere la vittoria in tasca. Alla fine, però, tale sicurezza sfocia nell'arroganza, portandola a distrarsi e a perdere a tal punto la concentrazione da smettere del tutto di partecipare alla competizione. Nel frattempo, la tartaruga avanza lentamente, mai scoraggiata dall'inferiorità delle proprie doti atletiche, e riesce a prevalere sulla più veloce rivale non grazie ad abilità eccezionali, ma alla costanza.

Non applicheremmo questa analogia in modo assoluto al successo relativo degli **Stati Uniti** e dell'**area euro** nel generare **crescita occupazionale**, ma è quantomeno sorprendente notare come, dopo aver accumulato un lungo ritardo nell'immediata ripresa post-Covid, la crescita occupazionale nell'area euro sia stata superiore a quella statunitense in ogni singolo trimestre del 2025 (si veda a tal proposito il grafico nella pagina successiva). Nonostante il



**Sean Shepley**  
Senior Economist

miglioramento della crescita dei posti di lavoro registrato a gennaio, forse temporaneamente favorito da condizioni meteorologiche propizie, la maggior parte delle ragioni di questo cambio nella performance relativa va ricercata negli Stati Uniti. Lo scorso anno, il convergere di fattori quali il ritardato impatto della politica restrittiva della **Federal Reserve**, gli effetti dei maggiori costi per le imprese americane derivanti dai dazi e i più severi controlli sull'immigrazione da parte dell'Amministrazione ha contribuito a rallentare la crescita occupazionale statunitense, generando una stasi caratterizzata da un insolito immobilismo ("no hire, no fire"). Di contro, proprio come nella favola, l'occupazione nell'area euro ha dato prova di essere resiliente, anche se poco spettacolare.

Poiché la crescita occupazionale rappresenta un fattore cruciale a **sostegno dei consumi**, è naturale concludere che il supporto alla domanda interna nell'area euro stia acquisendo basi più solide, almeno rispetto agli Stati Uniti. Considerando che i principali indici azionari presentano un peso molto elevato delle società statunitensi, una delle importanti conclusioni che emergono dall'analisi riguarda la necessità di garantire una buona diversificazione del portafoglio a livello geografico.

## PUBBLICAZIONI



### House View Q1 2026: "Disciplina e Diversificazione"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

→ Scopri di più cliccando  
sull'immagine per leggere l'House  
View trimestrale di AllianzGI

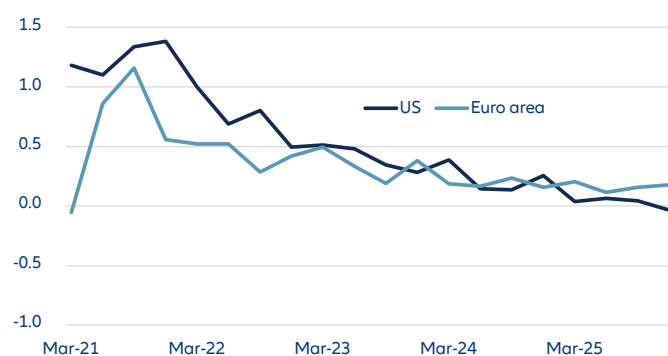
Tuttavia, la questione non si esaurisce qui: l'impatto che l'**intelligenza artificiale (IA)** produce sulla pianificazione aziendale in entrambe le aree geografiche si configura come un'influenza nuova e ancora incerta sui relativi mercati del lavoro. È nota la leadership statunitense nello sviluppo di **modelli linguistici di grandi dimensioni (LLM)**, così come è noto che le imprese americane sono state di norma più rapide nell'adottare l'IA. In alcuni ambiti specifici, l'integrazione

dell'intelligenza artificiale crea direttamente nuove opportunità di lavoro; in altri ambiti, tuttavia, la riuscita implementazione di soluzioni IA sembra destinata a sostituire i lavoratori, specialmente in una fase iniziale in cui la concorrenza basata sull'IA riduce il valore atteso degli utili futuri delle aziende consolidate con una forza lavoro più numerosa.

Sebbene ciò generi incertezza a livello di singoli dipendenti e aziende, sono molteplici i benefici a livello macroeconomico, in quanto l'accelerazione della **produttività** contribuisce a ridurre le **pressioni inflazionistiche** comprimendo il **costo unitario del lavoro**, anche a fronte di un aumento dei profitti. Ciò può facilitare il compito delle banche centrali nel mantenere bassi i tassi d'interesse anche mentre la crescita accelera: quest'ultima combinazione risulta in genere favorevole per i mercati azionari e obbligazionari, fungendo da fattore di sostegno durante il periodo di incertezza.

La favola della lepre e della tartaruga ci ricorda come sia un errore dare per scontato che i leader iniziali continuino a dominare la gara. Le condizioni cambiano e la capacità di adattarsi può rivelarsi più importante della posizione di partenza; detto ciò, è fondamentale restare vigili sulle nuove opportunità a mano a mano che la corsa entra nel vivo, assicurandosi al contempo che i propri investimenti siano ben diversificati.

#### Crescita trimestrale dell'occupazione (%)



Fonte: Bloomberg, al febbraio 2026.

## La settimana prossima

L'ultima settimana del mese sarà relativamente tranquilla in tema di indicatori economici.

Per quanto riguarda l'**area euro**, ad assumere rilevanza sarà l'**indagine IFO in Germania**, che confermerà quanto sia diffuso il netto incremento degli ordini evidenziato dall'ufficio di statistica e se questo stia già influenzando la produzione. Verrà inoltre pubblicato il tasso di disoccupazione tedesco, che ha recentemente mostrato segnali di stabilizzazione. Per l'intera **area euro**, verranno rilasciati ulteriori dettagli sul **PIL del quarto trimestre** e i dati definitivi sull'**IPCA di gennaio**; questi ultimi saranno probabilmente più interessanti del solito, considerati i cambiamenti nel paniere dell'inflazione, i meccanismi di indicizzazione e i fattori stagionali intervenuti quest'anno.

Negli **Stati Uniti**, i **prezzi alla produzione** rappresenteranno un indicatore chiave per capire se le pressioni inflazionistiche si stiano attenuando. Le componenti del rapporto sull'inflazione al consumo (IPC) suggeriscono infatti che la pressione derivante da un'inflazione superiore al target non si sia ancora invertita in modo convincente. La misura della **fiducia dei consumatori** del **Conference Board** e gli indicatori sulla situazione del mercato del lavoro fungeranno da termometro fondamentale del sentiment dei consumatori, mentre la settimana prossima verrà pubblicato anche l'indice Case-Shiller sui prezzi delle abitazioni negli Stati Uniti.

In **Giappone**, l'**IPC di Tokyo** fornirà le prime indicazioni sull'andamento dei prezzi di febbraio; sono previsti inoltre i dati sulle **aperture di cantieri residenziali** e sulle **vendite al dettaglio**.

Nel **Regno Unito**, infine, saranno pubblicati i dati sui **prezzi delle case** e sulla **fiducia dei consumatori**.

Cordialmente,  
*Sean Shepley*

## Calendario settimana n. 9

			Stima di consensus	Dato precedente
<b>Lunedì</b>				
GE	Ifo Curr Conditions New	Feb	--	85.7
GE	Ifo Expectations New	Feb	--	89.5
UK	Nationwide house price yy	Feb	--	1.0%
<b>Martedì</b>				
US	CaseShiller 20 YY NSA	Dec	--	1.4%
US	Consumer Confidence	Feb	--	84.5
<b>Mercoledì</b>				
GE	GDP Detailed QQ SA	Q4	--	0.3%
GE	GDP Detailed YY NSA	Q4	--	0.6%
GE	GDP Detailed YY SA	Q4	--	0.4%
GE	GfK Consumer Sentiment	Mar	--	-24.1
EC	HICP Final YY	Jan	1.7%	1.7%
EC	HICP-X F,E,A&T Final YY	Jan	--	2.2%
<b>Giovedì</b>				
EC	Money-M3 Annual Grwth	Jan	--	2.8%
EC	Business Climate	Feb	--	-0.41
EC	Economic Sentiment	Feb	--	99.4
EC	Industrial Sentiment	Feb	--	-6.8
EC	Services Sentiment	Feb	--	7.2
EC	Consumer Confid. Final	Feb	--	--
US	Initial Jobless Clm	16 Feb, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	9 Feb, w/e	--	--
<b>Venerdì</b>				
JN	CPI, Overall Tokyo	Feb	--	1.5%
JN	Retail Sales YY	Jan	--	-0.9%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Jan	--	2%
UK	GfK Consumer Confidence	Feb	--	-16
JN	Housing Starts YY	Jan	--	-1.3%
GE	Import Prices YY	Jan	--	-2.3%
GE	Unemployment Chg SA	Feb	--	0k
GE	Unemployment Rate SA	Feb	--	6.3%
GE	CPI Prelim YY	Feb	--	--
GE	HICP Prelim YY	Feb	--	--
US	PPI Machine Manuf'ing	Jan	--	194.3
US	PPI Final Demand YY	Jan	--	3.0%
US	PPI exFood/Energy YY	Jan	--	3.3%
US	Chicago PMI	Feb	--	54.0

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

**La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.**

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

**L'investimento implica dei rischi.** Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, [it.allianzgi.com](http://it.allianzgi.com), una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

**Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.**