

THE WEEK AHEAD, 27 FEBBRAIO 2026

# Davvero rilassati?

Il contesto globale attuale sembra lasciare poco spazio per sentirsi davvero rilassati. Continuano a emergere nuove **tensioni geopolitiche** – da ultimo, un altro capitolo nell'intricata vicenda dei dazi USA: la Corte Suprema degli Stati Uniti, il massimo organo giudiziario del Paese, ha inferto un significativo colpo alla politica commerciale del Presidente statunitense. A ciò si aggiunge l'intensificarsi delle tensioni riguardanti l'Iran, situazione dagli esiti estremamente incerti.

In primo luogo, il fronte statunitense: la Corte Suprema ha stabilito che i **dazi** generalizzati applicati a livello globale e imposti dal Presidente Trump ai sensi dell'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) erano illegittimi – sentenza che limita in modo sostanziale l'autorità esecutiva del Presidente in materia di politica commerciale. Sebbene permanga la possibilità che siano introdotti ulteriori dazi, questi ultimi dovranno ora poggiare su basi giuridiche alternative ed è probabile che debbano far fronte a vincoli più

definiti in termini di portata e durata. Rimane inoltre incerto se il governo statunitense sarà obbligato a rimborsare i dazi già riscossi. Questo scenario potrebbe innescare contenziosi capaci di protrarsi per mesi, alimentando ancor più l'instabilità politica e la volatilità finanziaria; diverse società hanno già intrapreso azioni legali per ottenere il rimborso. Per le imprese maggiormente colpite, la prospettiva di tali rimborsi potrebbe rappresentare un elemento positivo per le aspettative sugli utili e, di conseguenza, per le quotazioni azionarie. Più in generale, la decisione della massima corte statunitense di limitare la discrezionalità dell'esecutivo potrebbe ridurre l'incertezza politica e comprimere i premi al rischio – un'evoluzione che, nel complesso, sosterebbe i mercati azionari.

Contemporaneamente, aumenta il rischio di un'escalation nel conflitto con l'**Iran**. Persino la sola aspettativa di una possibile azione militare sta esercitando una pressione al rialzo sui prezzi energetici. Un eventuale blocco dello Stretto di Hormuz – un punto di passaggio cruciale per una quota sostanziale delle forniture globali di petrolio e gas naturale liquefatto (GNL) – avrebbe conseguenze particolarmente pesanti; con buona probabilità, tale scenario innescerebbe una nuova

## 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

impennata delle quotazioni petrolifere e amplificherebbe i dubbi sulla durata dell'attuale relativa stabilità dei mercati finanziari.

Di fatto, sebbene partissero da livelli già elevati (si veda a tal proposito il nostro grafico della settimana), si è assistito ad una salita dei due **indici relativi al rischio geopolitico e all'incertezza della politica economica**, che monitorano la frequenza di specifiche parole



**Dr. Hans-Jörg Naumer**  
Director  
Global Capital  
Markets & Thematic  
Research

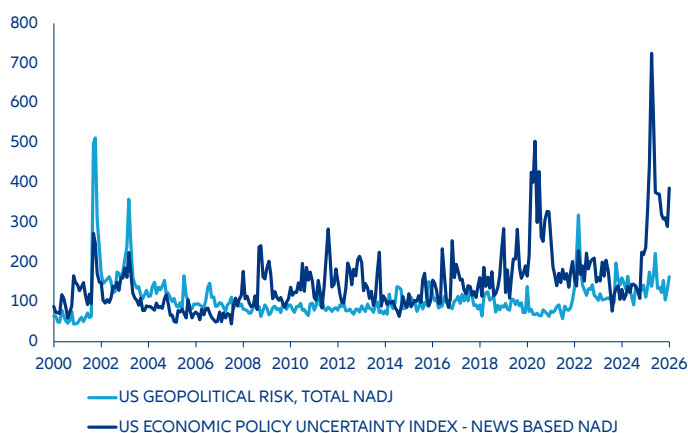
chiave nei principali quotidiani. Ciò suggerisce un rinnovato intensificarsi delle analisi e delle notizie legate ai rischi.

Finora, questi sviluppi hanno lasciato i mercati nel loro complesso sostanzialmente indifferenti, sebbene si sia osservata una marcata rotazione settoriale – trainata dalle aspettative sull'intelligenza artificiale (AI). La volatilità è rimasta sostanzialmente stabile; il Dow Jones, l'S&P 500 e il DAX, tra gli altri, hanno temporaneamente toccato nuovi massimi storici, anche se tali livelli non sono stati mantenuti. Nonostante la tangibile incertezza seguita all'annuncio del Presidente Trump di un nuovo dazio generalizzato del 15%, il **quadro tecnico** dei principali indici nazionali indica uno stato di quasi "zen" nei mercati azionari; solo il NASDAQ ha mostrato brevemente segni di possibile fragilità quando è sceso sotto la sua media mobile a 200 giorni. Gli indicatori di ampiezza del mercato rafforzano questo quadro costruttivo: le linee advance-decline, che misurano il numero di titoli in rialzo rispetto a quelli in ribasso all'interno di un indice, indicano che i guadagni si sono estesi a un numero maggiore di comparti. Tuttavia, ciò sembra essere contraddetto dal **rapporto oro-rame**, comunemente interpretato come proxy dell'avversione al rischio, che, osservato schematicamente, segnala livelli di apprensione elevati: il rapporto è rimasto a lungo oltre una deviazione standard sopra la sua media di lungo termine. Ciò detto, è probabile che tale divergenza sia trainata in primis dalla rinnovata domanda di oro come riserva di valore alternativa al dollaro USA. Questa dinamica mette in risalto un tema più strutturale: sebbene il predominio del biglietto verde non sia venuto meno, mostra segnali di graduale erosione. Al contempo, risulta difficile individuare delle alternative credibili.

In questo contesto caratterizzato da un'incertezza diffusa, ciò di cui c'è più bisogno ora è un sostegno all'economia: in fondo, sono stati proprio la ripresa ciclica e l'accelerazione degli utili societari legati ai tagli fiscali USA – la "One Big Beautiful Bill" di Trump – a contribuire in primo luogo a questo stato di relativa tranquillità.

### Indice di rischio geopolitico e indice di incertezza della politica economica (USA)

Si quantifica il numero di articoli di giornale relativi ad eventi geopolitici avversi, qui in relazione agli USA; entrambi gli indicatori si basano sul conteggio delle notizie.



Fonte: <https://www.matteociacoviello.com/gpr.htm>, LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 24.02.2026.

### La settimana prossima

La settimana si apre con gli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) per il settore manifatturiero: in Germania, l'indice si è attestato recentemente a 50,7 punti, nell'area euro a 50,8 e nel Regno Unito a 52 punti. Seguirà l'indice PMI ISM negli Stati Uniti, che nell'ultima rilevazione è risultato pari a 52,6 punti. Martedì verranno pubblicate le stime flash per i prezzi al consumo nell'area euro. Ulteriori dati sul sentiment saranno diffusi a metà settimana, tra cui l'indice PMI HCOB per la Germania (precedentemente a 53,1 punti), l'indice composito per l'area euro (precedentemente a 51,9 punti) e l'indice dei servizi per il Regno Unito (precedentemente a 53,9 punti). A questi si aggiungeranno i prezzi alla produzione dell'area euro, che recentemente si sono attestati al 2,1% al di sotto del livello dell'anno precedente. Giovedì saranno comunicate le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione negli Stati Uniti. La settimana si conclude venerdì con i dati rivisti del Prodotto Interno Lordo (PIL) nell'area euro per il quarto trimestre del 2025 (precedentemente allo 0,3% su base trimestrale) e i dati sui lavoratori dipendenti non agricoli negli USA. Questi ultimi, che l'ultima volta hanno indicato un incremento di 130.000 nuovi posti di lavoro, generano frequentemente una notevole attività sui mercati.

Cordialmente,  
Dr. Hans-Jörg Naumer

## Calendario settimana n. 10

|                  |                                        |             | Stima di consensus | Dato precedente |
|------------------|----------------------------------------|-------------|--------------------|-----------------|
| <b>Lunedì</b>    |                                        |             |                    |                 |
| UK               | Nationwide house price yy              | Feb         | --                 | 1.0%            |
| GE               | HCOB Mfg PMI                           | Feb         | --                 | 50.7            |
| EC               | HCOB Mfg Final PMI                     | Feb         | --                 | 50.8            |
| UK               | S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI           | Feb         | --                 | 52.0            |
| US               | S&P Global Mfg PMI Final               | Feb         | --                 | 51.2            |
| US               | ISM Manufacturing PMI                  | Feb         | --                 | 52.6            |
| US               | ISM Mfg Prices Paid                    | Feb         | --                 | 59.0            |
| <b>Martedì</b>   |                                        |             |                    |                 |
| JN               | Unemployment Rate                      | Jan         | --                 | 2.6%            |
| JN               | Business Capex (MOF) YY                | Q4          | --                 | 2.9%            |
| JN               | Monetary Base YY                       | Feb         | --                 | -9.28%          |
| EC               | HICP Flash YY                          | Feb         | --                 | --              |
| EC               | HICP-X F,E,A&T Flash YY                | Feb         | --                 | --              |
| <b>Mercoledì</b> |                                        |             |                    |                 |
| GE               | HCOB Services PMI                      | Feb         | --                 | 53.4            |
| GE               | HCOB Composite Final PMI               | Feb         | --                 | 53.1            |
| EC               | HCOB Services Final PMI                | Feb         | --                 | 51.8            |
| EC               | HCOB - Composite Final PMI             | Feb         | --                 | 51.9            |
| UK               | S&P GLOBAL SERVICE PMI                 | Feb         | --                 | 53.9            |
| UK               | S&P GLOBAL PMI: COMPOSITE - OUTPUT     | Feb         | --                 | 53.9            |
| UK               | Reserve Assets Total                   | Feb         | --                 | 232.3B          |
| EC               | Producer Prices YY                     | Jan         | --                 | -2.1%           |
| EC               | Unemployment Rate                      | Jan         | --                 | 6.2%            |
| US               | ADP National Employment                | Feb         | --                 | 22k             |
| US               | S&P Global Svcs PMI Final              | Feb         | --                 | 52.3            |
| US               | ISM N-Mfg PMI                          | Feb         | --                 | 53.8            |
| <b>Giovedì</b>   |                                        |             |                    |                 |
| GE               | HCOB Construction PMI                  | Feb         | --                 | 44.7            |
| UK               | S&P Global CONSTRUCTON PMI             | Feb         | --                 | 46.4            |
| UK               | S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITE - OUTPUT | Feb         | --                 | 53.1            |
| EC               | Retail Sales YY                        | Jan         | --                 | 1.3%            |
| US               | International Trade \$                 | Jan         | --                 | -70.3B          |
| US               | Import Prices YY                       | Jan         | --                 | 0.0%            |
| US               | Initial Jobless Clm                    | 23 Feb, w/e | --                 | --              |
| US               | Cont Jobless Clm                       | 16 Feb, w/e | --                 | --              |
| US               | Unit Labor Costs Prelim                | Q4          | 0.2%               | -1.9%           |
| US               | Productivity Prelim                    | Q4          | 4.8%               | 4.9%            |
| <b>Venerdì</b>   |                                        |             |                    |                 |
| GE               | Consumer Goods SA                      | Jan         | --                 | 111.5           |
| UK               | Halifax House Prices YY                | Feb         | --                 | 1.0%            |
| EC               | Employment Overall Final               | Q4          | --                 | 172,516.6k      |
| EC               | GDP Revised QQ                         | Q4          | --                 | 0.3%            |
| EC               | GDP Revised YY                         | Q4          | --                 | 1.3%            |
| US               | Non-Farm Payrolls                      | Feb         | --                 | 130k            |
| US               | Private Payrolls                       | Feb         | --                 | 172k            |
| US               | Unemployment Rate                      | Feb         | --                 | 4.3%            |
| US               | Average Earnings YY                    | Feb         | --                 | 3.7%            |
| US               | Average Workweek Hrs                   | Feb         | --                 | 34.3            |

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.**