

THE WEEK AHEAD, 29 MAGGIO 2026

# Gli effetti macroeconomici dell'AI

In un contesto caratterizzato dal forte rialzo dei mercati azionari e dal rapido aumento degli investimenti necessari per finanziare lo sviluppo dei data center, emergono interrogativi rilevanti sulle possibili implicazioni di lungo periodo dell'AI (intelligenza artificiale) per l'economia nel suo complesso. In generale, prevale un diffuso ottimismo circa la capacità dell'AI di accrescere la produttività e sostenere la crescita economica; tuttavia, le pressioni al rialzo sulla disoccupazione tra i laureati sollevano il timore che il percorso verso una maggiore produttività possa risultare fortemente dirompente per alcune categorie e rendere più complesso, per altre, l'ingresso nel mercato del lavoro.

Per approfondire questo tema, ci avvaliamo di una classificazione delle attività basata sui ruoli professionali, che individua le mansioni suscettibili di essere svolte tramite l'AI. Edward Felten e colleghi<sup>1</sup> aggregano tali dati per costruire



**Sean Shepley**  
Senior Economist

indicatori settoriali di esposizione all'intelligenza artificiale. Classifichiamo quindi i diversi settori in base a tali indicatori e li applichiamo ai dati pubblicati dal Bureau of Labor Statistics statunitense, nonché alle informazioni relative alle società incluse nell'indice S&P 500, al fine di mettere in evidenza alcune delle principali caratteristiche dell'evoluzione dell'economia maggiormente esposta all'AI.

Come mostra il nostro grafico della settimana, negli ultimi dieci anni il 30% dei **settori con la maggiore esposizione all'AI** ha acquisito un peso crescente nell'**economia statunitense**. Le aziende attive in questi settori rappresentano ormai quasi **il 60% del totale delle imprese negli Stati Uniti**, con un'accelerazione significativa della loro quota a partire dalla pandemia di Covid.

Si tratta chiaramente di un segmento dinamico dell'economia, che verosimilmente sta attirando un numero crescente di nuovi operatori. Le imprese attive in questi settori tendono ad avere **meno dipendenti** rispetto a quelle operanti negli altri

## PUBBLICAZIONI



### House View Q2 2026: "Tenere la rotta"

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.

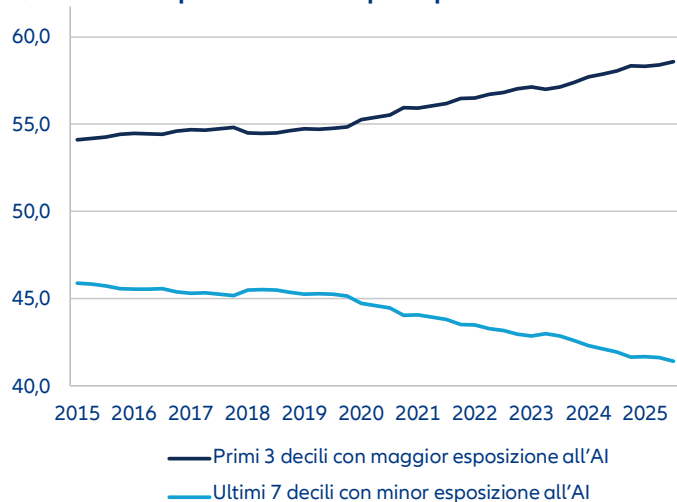
→ Scopri di più cliccando  
sull'immagine per leggere l'House  
View trimestrale di AllianzGI

comparti. Ad esempio, dal primo trimestre del 2022, le imprese appartenenti al 30% dei settori più esposti all'AI hanno registrato una riduzione media del numero di dipendenti superiore all'8%, mentre nel resto dell'economia il numero medio di addetti per impresa è rimasto sostanzialmente stabile.

È noto come le aziende operanti in questi settori si siano distinte per una forte dinamica degli **investimenti in capitale**. Tuttavia, limitando l'analisi alle sole società dell'indice S&P 500, si rileva una netta divergenza tra le aziende appartenenti al 10% dei settori più esposti all'AI e il resto del campione. La quota di **investimenti in conto capitale** (capex) delle imprese nel 10% dei settori maggiormente esposti all'AI è aumentata di 1 punto percentuale dal primo trimestre del 2022; nello stesso periodo, quella delle aziende appartenenti al successivo 20% dei settori esposti all'AI è diminuita di 4 punti percentuali.

Questo evidenzia chiaramente come non esista una relazione lineare e immediata tra il grado di esposizione all'AI e le modalità operative delle imprese. Combinando questi dati con quelli relativi alle **retribuzioni medie corrisposte dalle aziende** — che evidenziano, tra il 10% più esposto e il 20% successivo, una divergenza analoga a quella osservata per gli investimenti in conto capitale (particolarmente marcata negli ultimi due anni) — emerge come le imprese stiano operando sulla base dell'ipotesi che i benefici dell'AI saranno distribuiti in modo disomogeneo e che solo un numero limitato di operatori sia destinato a prevalere. Si tratta di un'evoluzione non tipica per una tecnologia destinata a una diffusione generalizzata, che evidenzia il potenziale dell'AI di continuare a sorprendere le aspettative anche con il progressivo ampliarsi della sua influenza.

#### Quota delle imprese nei settori più esposti all'AI sul totale



Fonte: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, US Bureau of Labor Statistics, Felten, E., Raj, M. e Seamans, R. (2021), Strategic Management Journal, 42(12), 2195–2217. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Dati a maggio 2026.

## La settimana prossima

Negli **Stati Uniti** al centro dell'attenzione sarà il **rapporto sul mercato del lavoro di maggio**, che dovrebbe indicare il proseguimento della crescita dell'occupazione. La debolezza nella creazione di posti di lavoro emerge soprattutto in modo retrospettivo, ma il **tasso di disoccupazione** è atteso in lieve aumento, a indicare che il processo di stabilizzazione è ancora in corso e consentendo alla **Federal Reserve** di mantenere un atteggiamento attendista nonostante l'inflazione elevata. Decisive per valutare le pressioni salariali saranno le retribuzioni medie, anche se i dati recenti offrono motivi limitati di preoccupazione. **L'indagine ISM sui servizi** ha solitamente una risonanza inferiore rispetto a quella manifatturiera, ma, alla luce del conflitto in corso in Medio Oriente e dei segnali di indebolimento emersi dall'indagine PMI, questo mese assumerà particolare rilievo per capire se la crescita si mantiene solida e se le pressioni sui costi continuano ad aumentare.

Nell'**Eurozona** l'attenzione sarà rivolta alla stima flash dell'**inflazione di maggio (Indice dei prezzi al consumo - CPI)**, in particolare al dato dell'inflazione core. Il mercato si attende un ulteriore rafforzamento dell'inflazione complessiva, mentre la componente core sembra registrare un rimbalzo dopo la debolezza osservata negli ultimi mesi, nonostante lo shock legato ai prezzi dell'energia. A completare il quadro congiunturale saranno le revisioni del **PIL (prodotto interno lordo)** del primo trimestre, il dato sulla **disoccupazione** di aprile e le indicazioni sull'erogazione del credito contenute negli aggregati monetari della **BCE (Banca centrale europea)**.

Nel **Regno Unito** pare poco probabile che i dati pubblicati questa settimana muovano i mercati. La **crescita del credito, i prezzi delle abitazioni e la dinamica della massa monetaria** sembrano tutti destinati a confermare la debolezza dell'attività economica.

Infine, anche i **dati giapponesi** saranno relativamente limitati. Gli **investimenti** e la **spesa delle famiglie** daranno indicazioni sull'andamento del ciclo economico domestico, mentre i dati monetari saranno monitorati nel contesto del graduale processo di normalizzazione della politica monetaria.

Cordialmente,  
*Sean Shepley*

## Calendario settimana n. 23

			Stima di consensus	Dato precedente
<b>Lunedì</b>				
EC	Money-M3 Annual Grwth	Apr	--	3.2%
EC	Broad Money	Apr	--	17,446,547M
EC	HCOB Mfg Final PMI	May	--	51.4
EC	Unemployment Rate	Apr	--	6.2%
GE	Retail Sales YY Real	Apr	--	-2.0%
GE	HCOB Mfg PMI	May	--	49.9
JN	Business Capex (MOF) YY	Q1	--	6.5%
UK	Nationwide house price yy	May	--	3.0%
UK	S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI	May	--	53.7
US	S&P Global Mfg PMI Final	May	--	55.3
US	ISM Manufacturing PMI	May	--	52.7
US	ISM Mfg Prices Paid	May	--	84.6
<b>Martedì</b>				
EC	HICP Flash YY	May	--	3.0%
EC	HICP-X F,E,A&T Flash YY	May	--	2.2%
JN	Monetary Base YY	May	--	-11.27%
UK	BOE Consumer Credit	Apr	--	1.895B
UK	Mortgage Lending	Apr	--	6.152B
UK	Broad Money	Apr	--	3,270,082M
US	JOLTS Job Openings	Apr	--	6.866M
<b>Mercoledì</b>				
EC	HCOB Services Final PMI	May	--	46.4
EC	HCOB - Composite Final PMI	May	--	47.5
EC	Producer Prices YY	Apr	--	2.1%
GE	HCOB Services PMI	May	--	47.8
GE	HCOB Composite Final PMI	May	--	48.6
UK	S&P GLOBAL SERVICE PMI	May	--	47.9
UK	S&P GLOBAL PMI: COMPOSITE - OUTPUT	May	--	48.5
UK	Reserve Assets Total	May	--	226,610.17M
US	ADP National Employment	May	--	109k
US	S&P Global Svcs PMI Final	May	--	50.9
US	ISM N-Mfg PMI	May	--	53.6
<b>Giovedì</b>				
EC	HCOB Construction PMI	May	--	41.7
EC	Retail Sales YY	Apr	--	1.2%
GE	HCOB Construction PMI	May	--	42.1
UK	S&P Global CONSTRUCTION PMI	May	--	39.7
UK	S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITE - OUTPUT	May	--	51.5
US	Initial Jobless Clm	25 May, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	18 May, w/e	--	--
US	Unit Labor Costs Revised	Q1	--	2.3%
US	Productivity Revised	Q1	--	0.8%
<b>Venerdì</b>				
EC	Employment Overall Final	Q1	--	172.8M
EC	GDP Revised QQ	Q1	--	0.1%
EC	GDP Revised YY	Q1	--	0.8%
JN	All Household Spending YY	Apr	--	-2.9%
UK	Halifax House Prices YY	May	--	0.4%
US	Non-Farm Payrolls	May	--	115k
US	Private Payrolls	May	--	123k
US	Unemployment Rate	May	--	4.3%
US	Average Earnings YY	May	--	3.6%
US	Average Workweek Hrs	May	--	34.3
US	Consumer Credit	Apr	--	24.86B

---

<sup>1</sup> Felten, E., Raj, M., & Seamans, R. (2021). Occupational, industry, and geographic exposure to artificial intelligence: A novel dataset and its potential uses. *Strategic Management Journal*, 42(12), 2195–2217. <https://doi.org/10.1002/smj.3286>

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.**