

Focus n.17/2026

Dazi USA a un anno dal “Liberation Day”

Cosa resta dell’architettura tariffaria americana dopo la sentenza della Corte Suprema

Executive Summary

- Il 2 aprile ricorre l’anniversario del “Liberation Day”, il sistema tariffario americano introdotto lo scorso anno dal presidente statunitense, Donald Trump, come strumento per ridurre il deficit commerciale, riportare la produzione nel Paese e rafforzare la sicurezza economica.
- Da allora, l’amministrazione americana ha concluso tredici accordi commerciali e tre accordi di investimento.
- La sentenza della Corte Suprema americana del 20 febbraio 2026 ha invalidato il sistema dei dazi del “Liberation Day”, fondato sull’International Emergency Economic Powers Act (IEEPA).
- Restano in vigore i dazi fondati su base legale ordinaria. Inoltre, l’amministrazione americana ha introdotto un dazio temporaneo del 10%.
- Gli effetti della politica commerciale protezionistica americana non sono stati recessivi e neanche inflattivi come si temeva. Tuttavia, pur non essendosi verificata una contrazione degli scambi globali, si è verificata una progressiva ricomposizione geografica dei flussi commerciali e una maggiore politicizzazione delle interdipendenze economiche.
- Per l’Unione Europea persiste incertezza sull’applicazione dell’intesa USA-UE sui dazi.

1. La svolta giudiziaria nella politica dazi USA

L’architettura tariffaria statunitense costruita a partire dall’aprile 2025 poggiava in larga parte sull’**International Emergency Economic Powers Act (IEEPA)**, la legge del 1977 che consente al Presidente di adottare misure restrittive in materia di commercio internazionale in presenza di una “emergenza nazionale”. Attraverso la dichiarazione di emergenza, l’amministrazione ha potuto introdurre i dazi “reciproci” e alcune misure legate al traffico di fentanyl.

La legittimità di questo utilizzo estensivo dell’IEEPA è stata contestata in sede giudiziaria: il 20 febbraio 2026 la **Corte Suprema**, con una decisione a maggioranza (6-3) sostenuta anche da due giudici nominati dallo stesso Donald Trump, in un segnale politico rilevante, ha stabilito che l’IEEPA non autorizza l’introduzione generalizzata di dazi. La Corte non ha censurato la politica commerciale in quanto tale, ma lo strumento giuridico utilizzato.

A seguito della sentenza **sono stati invalidati tutti i dazi fondati sull’IEEPA:**

- **“Reciprocal tariffs”** applicati su base globale ai Paesi con cui gli Stati Uniti hanno un deficit commerciale;
- **Fentanyl / drug trafficking tariffs** (25% su Canada e Messico per merci non USMCA - Accordo di libero scambio tra Stati Uniti, Messico e Canada; 5-10% su Cina).

La sentenza non ha inciso sui dazi fondati su altre basi legali. Restano quindi in vigore le tariffe che fanno riferimento alle seguenti norme:

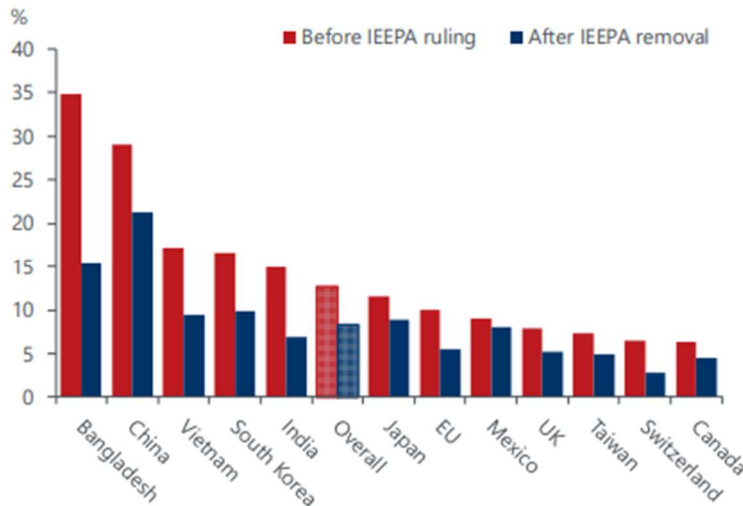
- **Section 232, Trade Expansion 1962 (invocata per motivi di sicurezza nazionale):** acciaio, alluminio (tariffa del 50%), auto e componenti (tariffa del 25%) e altri comparti oggetto di indagini del Dipartimento del Commercio;
- **Section 301, Trade Act 1974 (invocata per motivi di pratiche commerciali sleali):** misure contro la Cina su elettronica, macchinari e altri beni manifatturieri.^{i ii}

La Corte Suprema ha bocciato l’uso dell’IEEPA per imporre dazi, invalidando l’impianto tariffario d’emergenza

Sono rimasti in vigore i dazi basati sulla Section 232 e 301

La decisione della Corte Suprema ha prodotto un immediato e marcato calo dell'aliquota tariffaria effettiva media, che è scesa a circa l'8,3% dal 12,7% (media annua 2025).ⁱⁱⁱ Prima del "Liberation Day" la tariffa media si attestava a circa il 2%. Il grafico sottostante mostra una stima della riduzione delle aliquote dopo la rimozione delle componenti IEEPA per i principali partner commerciali USA.

Grafico 1: Tariffe USA prima e dopo la sentenza della Corte Suprema



Fonte: Oxford Economics

Nel 2025 la politica commerciale USA ha generato un gettito stimato di circa **134 miliardi di dollari**. La Corte non si è espressa direttamente sulla questione dei rimborsi, rinviando ai tribunali inferiori. Successivamente, il Tribunale del Commercio Internazionale degli Stati Uniti ha ordinato alla *Customs and border protection* (Cbp, Dogana e protezione delle frontiere), quindi al governo, di iniziare a emettere i **rimborsi** per i dazi introdotti nel corso del 2025.^{iv}

In risposta alla sentenza della Corte, l'amministrazione Trump ha fatto ricorso a una **diversa base giuridica, Section 122** del Trade Act del 1974, che consente l'introduzione temporanea di restrizioni alle importazioni in presenza di squilibri della bilancia dei pagamenti. Le principali caratteristiche della nuova misura sono:

- **dazi del 10% su tutte le merci importanti;**
- entrata in vigore il 24 febbraio 2026;
- durata massima di 150 giorni, prorogabile solo con intervento del Congresso;
- questa nuova misura si aggiunge ai dazi esistenti;
- **esenzioni rilevanti:** area USMCA per merci conformi, beni già soggetti a Section 232, energia, farmaci, minerali critici, auto e aerospazio, categorie agricole specifiche.

In una dichiarazione recente del Presidente statunitense, Donald Trump, il dazio è stato elevato al 15% ma manca ancora il decreto che lo ufficializzi.^{v vii}

Il passaggio dall'IEEPA alla Section 122 modifica profondamente la natura della leva tariffaria. Se nel 2025 l'amministrazione poteva introdurre o minacciare dazi in modo immediato invocando l'emergenza, nel 2026 le misure risultano formalmente temporanee e soggette a vincoli procedurali più stringenti. Questo **riduce la discrezionalità immediata, ma aumenta l'incertezza** legata alla possibile proliferazione di nuovi strumenti alternativi. **Rimane il fatto** che la **struttura tariffaria** statunitense **non è stata smantellata totalmente**.

Nuovo dazio del 10% sulla base della Section 122

La sentenza riduce la possibilità di applicare dazi in modo immediato e discrezionale, imponendo procedure più rigide

Tabella 1: Architettura tariffaria prima e dopo la sentenza della Corte Suprema americana

PRIMA	DOPO
<p>TARIFFE "LIBERATION DAY"</p> <p>1) BASE GIURIDICA: LEGISLAZIONE DI EMERGENZA (SENZA AUTORIZZAZIONE DEL CONGRESSO) "TRADE ACT 1977"</p> <ul style="list-style-type: none"> INTERNATIONAL EMERGENCY ECONOMIC POWERS ACT (IEEPA, EMERGENZA NAZIONALE) <p>2) BASE GIURIDICA: LEGISLAZIONE ORDINARIA "TRADE EXPANSION ACT 1962":</p> <ul style="list-style-type: none"> SECTION 232 (SICUREZZA NAZIONALE) <p>3) BASE GIURIDICA: LEGISLAZIONE ORDINARIA "TRADE ACT 1974":</p> <ul style="list-style-type: none"> SECTION 301 (PRATICHE SLEALI) 1974 	<p>TARIFFE "LIBERATION DAY"</p> <p>1) BASE GIURIDICA: LEGISLAZIONE DI EMERGENZA (SENZA AUTORIZZAZIONE DEL CONGRESSO) "TRADE ACT 1977"</p> <ul style="list-style-type: none"> INTERNATIONAL EMERGENCY ECONOMIC POWERS ACT (IEEPA, EMERGENZA NAZIONALE) <p>2) BASE GIURIDICA: LEGISLAZIONE ORDINARIA "TRADE EXPANSION ACT 1962":</p> <ul style="list-style-type: none"> SECTION 232 (SICUREZZA NAZIONALE) <p>3) BASE GIURIDICA: LEGISLAZIONE ORDINARIA "TRADE ACT 1974":</p> <ul style="list-style-type: none"> SECTION 301 (PRATICHE SLEALI) 1974 SECTION 122 (SQUILIBRI BILANCIA PAGAMENTI) - NUOVA, DURATA MASSIMO 150 GIORNI, IN VIGORE DA 24 FEBBRAIO 2026
<p>TIPOLOGIA DI DAZI:</p> <ul style="list-style-type: none"> TARIFFE RECIPROCHE APPLICATE VERSO PAESI CON CUI GLI USA HANNO UN DEFICIT COMMERCIALE TARIFFE PER CONTRASTO TRAFFICO FENTANYL (25% SU CANADA E MESSICO E 10% SU CINA) TARIFFE SETTORIALI: ACCIAIO E ALLUMINIO (50%), AUTO E COMPONENTI (25%) 	<p>TIPOLOGIA DI DAZI:</p> <ul style="list-style-type: none"> TARIFFE RECIPROCHE APPLICATE VERSO PAESI CON DEFICIT VERSO GLI USA TARIFFE PER CONTRASTO TRAFFICO FENTANYL (25% SU CANADA E MESSICO E 10% SU CINA) TARIFFE SETTORIALI: ACCIAIO E ALLUMINIO (50%), AUTO E COMPONENTI (25%) TARIFFA TEMPORANEA DEL 10% (ANNUNCIATO RIALZO AL 15%) - NUOVA
<p>TARIFFA MEDIA: 12,7%</p>	<p>TARIFFA MEDIA: 8,3%</p>
<p>UNIONE EUROPA: TARIFFA 15% CALCOLATA SU DUE COMPONENTI</p> <ul style="list-style-type: none"> TARIFFA RECIPROCA BASATA SULL'IEEPA TARIFFA PREESISTENTE 	<p>UNIONE EUROPA: INCERTEZZA SUL LIVELLO DELLE TARIFFE</p> <ul style="list-style-type: none"> TARIFFA RECIPROCA BASATA SULL'IEEPA TARIFFA PREESISTENTE TARIFFA TEMPORANEA DEL 10% (ANNUNCIATO RIALZO AL 15%) - NUOVA - INCERTA APPLICAZIONE
<p>GETTITO FISCALE USA 2025 GENERATO DAL REGIME DEL "LIBERATION DAY": \$134 MILIARDI</p>	<p>RIMBORSI ALLE IMPRESE PER I DAZI DICHIARATI ILLEGITTIMI DALLA SENTENZA DI FEBBRAIO 2026</p>

2. Gli effetti per Unione Europea e Italia

La relazione commerciale tra Stati Uniti e Unione Europea è uno dei punti più sensibili della nuova architettura tariffaria definita nel 2025 e ricalibrata nel 2026. L'accordo raggiunto nel luglio 2025 aveva fornito un quadro apparentemente stabile, ma la sentenza della Corte Suprema e il successivo ricorso alla Section 122 hanno modificato il contesto.

La struttura del dazio del 15%. L'intesa di luglio prevedeva che, sulle importazioni europee negli Stati Uniti, si applicasse il valore più elevato tra la tariffa doganale ordinaria, già prevista dal sistema statunitense per un determinato bene, e un'aliquota complessiva del 15%. In questo senso, il 15% opera come **livello minimo di riferimento**: se la tariffa ordinaria è inferiore a tale soglia, viene aggiunta una componente "reciproca" che, sommata alla componente preesistente, porta l'aliquota totale a tale livello.^{viii}

Il dazio del 15% funziona come soglia minima: se la tariffa ordinaria è più bassa, viene aggiunta una componente reciproca che porta al 15%

La tariffa ordinaria preesistente è quella definita dalla clausola della "nazione più favorita" (*Most Favored Nation* - MFN). Si tratta del dazio standard che gli Stati Uniti applicano alla generalità dei partner commerciali per determinati beni in assenza di accordi preferenziali. Il principio della nazione più favorita è uno dei cardini del

sistema dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO): esso impone che un Paese non possa applicare a un determinato partner condizioni tariffarie meno favorevoli di quelle concesse ad altri. In pratica, la MFN rappresenta la tariffa "di base" prevista dal tariffario statunitense per ciascun prodotto.^{ix}

La componente "reciproca" (*reciprocal tariff*) costituisce una maggiorazione variabile che si aggiunge alla tariffa MFN quando quest'ultima è inferiore al 15%.

La determinazione concreta dell'aliquota avviene dunque come segue:

- **Se la tariffa MFN è pari o superiore al 15%**, si applica esclusivamente quella [a titolo esemplificativo, le T-shirt di cotone sono soggette a un'aliquota MFN del 16,5%. In tale caso, essendo la tariffa già superiore al 15%, non si aggiunge alcuna componente reciproca].^{xix}
- **Se invece la tariffa MFN è inferiore al 15%**, gli Stati Uniti aggiungono una "reciprocal tariff" tale da portare l'aliquota complessiva alla soglia definita del 15%.^{xii}

La **sentenza di febbraio 2026** della Corte Suprema americana ha **invalidato** la **componente "reciproca"**; inoltre, la successiva introduzione della tariffa temporanea al 10% basata sulla Section 122 ha modificato nuovamente il quadro, facendo aumentare l'**incertezza normativa**.

Per quanto riguarda i dazi settoriali, come auto e componenti, prodotti farmaceutici e semiconduttori, l'aliquota del 15% stabilita dall'accordo dovrebbe rimanere invariata basandosi su presupposti giuridici non invalidati dalla Corte Suprema americana (clausola MFN e Sezione 232).

L'accordo USA-UE del luglio 2025 non si limitava alla dimensione tariffaria. Prevedeva anche:

- **Acquisti energetici europei** per 750 miliardi di dollari in tre anni (GNL e petrolio);
- **Investimenti europei negli Stati Uniti** per 600 miliardi di dollari entro il 2029;
- **Incremento degli acquisti di equipaggiamento militare statunitense;**
- **Impegni tecnologici**, inclusi acquisti di chip legati all'Intelligenza Artificiale per circa 40 miliardi di dollari.^{xiii}

La modifica della base giuridica americana non annulla automaticamente questi impegni, ma riapre la questione dell'equilibrio complessivo dell'intesa.

Nel medio periodo, il fattore determinante è l'**incertezza regolamentare**. Più che il livello puntuale delle aliquote, **conta la stabilità dell'architettura tariffaria**: in assenza di un ancoraggio giuridico duraturo, la relazione commerciale transatlantica resta vulnerabile a ricalibrature successive.

Il **Parlamento europeo**, che finora aveva rinviato la ratifica dell'intesa raggiunta nel luglio 2025, a fine marzo 2026 si è espresso a favore. Tuttavia, prima di procedere verso la ratifica definitiva, il Parlamento ha deciso di rafforzare il testo introducendo una serie di **clausole di salvaguardia**, tra cui:

- **"sunrise clause"**, che subordina l'entrata in vigore dei benefici tariffari concessi dagli Stati membri UE all'effettivo rispetto, da parte statunitense, degli impegni assunti (tra i benefici concessi, ad esempio: l'eliminazione della maggior parte dei dazi sui beni industriali statunitensi e l'accesso preferenziale al mercato dell'UE per un'ampia gamma di prodotti ittici e agricoli statunitensi)
- **"sunset clause"**, che limita temporalmente la validità dell'accordo al **31 marzo 2028**, prorogabile solo attraverso una nuova proposta legislativa basata su una valutazione d'impatto;
- **clausola di sospensione**, che consente di revocare totalmente o parzialmente le preferenze tariffarie concesse agli Stati Uniti dall'Unione

La struttura complessiva dell'accordo risulta potenzialmente indebolita

La sentenza non annulla automaticamente gli impegni di investimento che l'UE ha preso

Parlamento europeo favorevole all'intesa, ma con robuste condizioni di garanzie prima della ratifica

europea qualora Washington discriminasse gli operatori europei, superasse i dazi concordati o adottasse misure che compromettano gli obiettivi dell'accordo o la sicurezza degli Stati membri;

- **meccanismo di salvaguardia**, che permette alla Commissione di sospendere temporaneamente le preferenze tariffarie qualora le importazioni statunitensi raggiungano livelli tali da arrecare un grave danno all'industria europea.

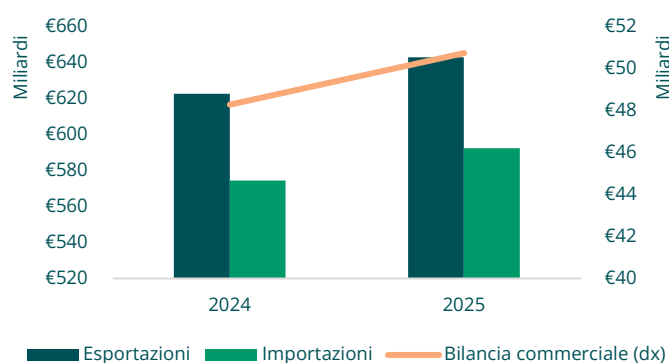
L'approvazione di queste clausole ha consentito al Parlamento di consolidare la propria posizione. La prossima tappa sarà l'apertura di una fase di confronto con Consiglio e Commissione europea, prevista per **metà aprile 2026**, al termine della quale il Parlamento sarà chiamato a esprimersi con un **voto finale** sulla ratifica dell'accordo.^{xiv xv xvi xvii}

2.1 Focus Italia

Nonostante l'instabilità internazionale e il sistema tariffario americano, l'Italia è cresciuta del +0,7% nel 2025 (da +0,7% nel 2024), grazie all'accelerazione degli ultimi due trimestri della domanda interna, in particolare dagli investimenti, confermandosi il motore principale dell'economia nazionale. Positivo è stato anche il risultato della bilancia commerciale per l'intero 2025, con un surplus da record a €50,8 miliardi, in crescita del +5,1% rispetto al 2024. Questa dinamica ha riflesso l'aumento delle esportazioni, trainate dalle vendite sul mercato EU – in particolare verso Spagna (+10,6% a/a), Francia (+5,3%), Germania (+2,3%) e Polonia (+5,8%) – sia dalle maggiori vendite dirette verso alcuni principali paesi partner extra-Ue, fra cui Svizzera (+16,3% a/a), Stati Uniti (+7,2%) e paesi OPEC (+11,0%).

Nel 2025 l'Italia cresce moderatamente e registra un surplus record

Grafico 2: Bilancia commerciale Italia 2024-2025



Fonte: Elaborazione propria su dati Istat

Data l'attenzione sugli Stati Uniti, è importante ricordare che le **esportazioni italiane verso gli USA pesano il 10,4% sul totale e nel 2025 sono aumentate del +7,2%**, frenando il rallentamento dell'anno precedente (-3,3% nel 2024).^{xviii}

Nel complesso del 2025, a livello regionale la crescita dell'export diretto agli Stati Uniti è stata trainata in particolar modo da alcune regioni del Centro. Tra queste, la **Toscana** ha registrato un incremento del +19,9% rispetto al 2024, mentre il **Lazio** ha mostrato una dinamica ancora più marcata, con un aumento del +54,2% delle vendite verso gli Stati Uniti. Accanto a queste performance positive, si osservano però anche territori in contrazione sul mercato statunitense. In particolare, l'Emilia-Romagna ha evidenziato riduzioni delle vendite verso gli USA (-6,5% rispetto al 2024).

A livello regionale la crescita dell'export nazionale diretto verso gli USA è stata trainata da due regioni del Centro: Toscana e Lazio

Nel complesso, la dinamica suggerisce che **l'effetto dei dazi è stato selettivo**, penalizzando soprattutto filiere industriali del Nord-est, dove l'export diretto verso gli USA è calato (-0,2% rispetto al 2024), mentre altre regioni al Centro hanno beneficiato di una domanda americana ancora molto solida (+25,4%).^{xix}

3. Gli impatti sull'economia e sul commercio globale

A seguito dell'annuncio della nuova fase della politica commerciale americana ("Liberation Day") nell'aprile 2025 ormai un anno fa, ci si aspettava un impatto globale significativo su inflazione (al rialzo) e crescita (al ribasso), mentre finora abbiamo visto economie resistenti. Per l'intero 2025 l'Unione Europea è cresciuta del +1,5% e gli Stati Uniti del +2,1%, e anche i peggiori timori sull'inflazione non si sono avverati. Tuttavia, le prospettive rimangono incerte.^{xx xxi}

Secondo il Fondo Monetario Internazionale, il PIL reale globale è cresciuto del +3,2% nel 2025 e dovrebbe attestarsi intorno al +3,3% nel 2026, a condizione che non si materializzino ulteriori shock (le previsioni sono precedenti allo scoppio del conflitto in Iran). L'istituto ha sottolineato che il quadro resta volatile e l'inasprimento delle barriere commerciali costituisce un fattore di rischio per il commercio e gli investimenti internazionali. Il commercio globale ha registrato una dinamica più robusta del previsto: nel 2025 gli scambi globali sono aumentati di circa il +4%. **A sostenere i volumi hanno contribuito l'applicazione effettiva di aliquote inferiori rispetto a quelle inizialmente annunciate** e l'assenza di ritorsioni generalizzate su larga scala. Un ruolo rilevante è stato svolto inoltre dall'espansione degli scambi legati agli investimenti in intelligenza artificiale.^{xxii}

L'effetto immediato delle misure tariffarie non è stato quindi una contrazione degli scambi globali, quanto piuttosto un aumento dell'incertezza e l'avvio di una progressiva ricomposizione geografica dei flussi commerciali.^{xxiii}

Le evidenze empiriche suggeriscono che la maggior parte dell'onere tariffario sia ricaduta sull'economia statunitense. Studi della Federal Reserve Bank di New York stimano che circa il **90% del costo dei dazi sia stato assorbito da imprese e consumatori americani**, mentre la quota sostenuta dagli esportatori esteri sarebbe rimasta limitata. In una prima fase l'impatto è stato compensato dalla compressione dei margini aziendali; successivamente una parte dei costi è stata trasferita ai prezzi finali.^{xxiv}

Le stime disponibili indicano un contributo dei dazi all'inflazione americana (PCE, *Personal Consumption Expenditures*) nell'ordine di mezzo punto percentuale sul PCE nel corso del 2025. L'effetto appare quindi significativo ma non sistemico, come sostenuto dalla Federal Reserve.^{xxv}

Oltre agli effetti diretti su prezzi e PIL, un canale rilevante è rappresentato dall'**incertezza**. Quest'ultima **incide in modo particolare sugli investimenti delle imprese**, componente del PIL più sensibile alla volatilità del quadro regolamentare. Nel breve termine, l'eventuale riduzione delle aliquote effettive dopo la sentenza potrebbe offrire un modesto impulso congiunturale. Tuttavia, tale effetto è in parte compensato dal protrarsi dell'incertezza normativa e dalla possibilità che le misure vengano reintrodotte attraverso strumenti alternativi. Non tutte le componenti dell'investimento reagiscono allo stesso modo. I settori legati all'**intelligenza artificiale** hanno continuato a espandersi nel 2025, sostenuti da dinamiche strutturali e incentivi fiscali. Più vulnerabili risultano invece gli investimenti manifatturieri tradizionali e le imprese fortemente integrate nelle catene globali del valore.

Nonostante l'inasprimento tariffario, nel 2025 il disavanzo commerciale statunitense si è mantenuto sostanzialmente stabile. Il deficit complessivo si è attestato a -901,4 miliardi di dollari, in riduzione marginale (-0,2%) rispetto al 2024. Le esportazioni sono aumentate del +6,2% (3,4 trilioni di dollari), ma non hanno compensato la crescita delle importazioni, salite del +4,8% fino a 4,3 trilioni.

Due fattori hanno sostenuto la dinamica delle importazioni:

- **l'anticipo degli acquisti nel primo trimestre 2025** da parte degli importatori statunitensi, in vista dell'introduzione dei dazi;

La nuova politica commerciale USA non ha ridotto il deficit del Paese

Il commercio mondiale ha continuato a crescere nonostante le tensioni

La maggior parte del costo dei dazi è stata assorbita da imprese e consumatori americani, non dagli esportatori esteri

L'incertezza normativa ha frenato soprattutto gli investimenti più tradizionali, mentre i settori legati all'IA hanno continuato a mostrare dinamismo

- **la prosecuzione delle importazioni di beni legati agli investimenti in intelligenza artificiale**, nonostante il nuovo quadro tariffario.

Più che una riduzione dei volumi, si è osservata una profonda **ricomposizione geografica dei flussi**. Le importazioni dalla Cina hanno registrato una contrazione superiore al -25%, mentre sono aumentati gli acquisti da Paesi terzi quali Messico, Vietnam e Taiwan. La triangolazione degli scambi attraverso Paesi con regimi doganali più favorevoli suggerisce che il disaccoppiamento effettivo tra Stati Uniti e Cina possa essere inferiore a quanto indicato dal calo dei flussi bilaterali.

Parallelamente, la Cina ha rafforzato la propria presenza in mercati alternativi – Africa, Sud-Est asiatico, America Latina ed Europa – mantenendo un avanzo commerciale elevato. Nonostante le pressioni commerciali, Pechino ha registrato un surplus commerciale da record di \$1,2 trilioni nel 2025 (+20% rispetto al 2024).

La ricomposizione geografica degli scambi ha **attenuato l'impatto delle misure sui volumi complessivi**, ma ha aumentato la complessità delle catene globali del valore. ^{xxvi xxvii}

Conclusioni

La sentenza della Corte Suprema ha limitato l'utilizzo dell'impianto normativo, ma non ha smantellato l'architettura tariffaria: si è passati da una logica emergenziale a un sistema più formalmente vincolato, ma la possibilità di ricalibrare le misure rimane. Inoltre, l'evoluzione della strategia americana dopo il "Liberation Day" non andrebbe letta esclusivamente attraverso il livello delle tariffe. I dazi rappresentano lo strumento più visibile, ma l'impianto è più ampio: indagini per motivi di sicurezza nazionale, leve negoziali su energia, tecnologia e difesa.

A un anno dal Liberation Day, le tensioni commerciali non hanno determinato una contrazione del commercio mondiale; piuttosto, il risultato è una crescente regionalizzazione degli scambi e una maggiore **politicizzazione delle interdipendenze economiche**. Le catene globali del valore non si sono interrotte, ma si stanno riorganizzando.

Lo **shock energetico provocato dalla guerra in Iran** iniziata il 28 febbraio 2026 complica ulteriormente il quadro. Il conflitto genera effetti di secondo impatto, come il rialzo dei prezzi energetici, l'aumento dell'inflazione e l'intensificarsi delle tensioni sulle catene globali del valore, sommandosi alle scelte di politica commerciale americana.

Per l'Unione Europea il nodo centrale resta la prevedibilità. Più che il livello delle aliquote, conta la **stabilità del quadro giuridico** in cui imprese e investitori operano, in un contesto in cui commercio, sicurezza ed energia sono sempre più intrecciati.

In questo scenario, **l'UE continua a rappresentare un mercato di riferimento** grazie a un sistema regolatorio stabile e fondato sulla certezza del diritto: un elemento che, in una fase di crescente frammentazione globale, costituisce un vantaggio competitivo e una base solida per rafforzarne il ruolo nel nuovo ordine economico internazionale.

In gioco non ci sono solo regole commerciali, ma equilibri di potere e risorse

L'Unione Europea nuovo polo attrattivo

BPER Banca - Ufficio Studi, Ricerche e Innovazione

Milano, 1 aprile 2026

Fonti

ⁱ Sole 24 Ore, Tutti i dazi annunciati da Donald Trump, 03/04/2025

ⁱⁱ CNBC, China's leverage rises before high-stakes summit as Supreme Court curbs Trump tariffs, 23/02/2026

ⁱⁱⁱ Oxford Economics, SCOTUS ruling sends tariff policy back to the drawing board, 20/02/2026

^{iv} Corriere della Sera, Dazi, giudice ordina alla dogana Usa di rimborsare, con gli interessi, le aziende colpite (si tratta di 70 milioni di transiti merce), 5/03/2026

^v Corriere della Sera, Dazi, Trump cambia ancora: tariffa per tutti dal 10 al 15%. Cosa resta in vigore, e perché ci sono zero certezze sui vantaggi per noi, 21/02/2026

^{vi} The White House, Fact Sheet: President Donald J. Trump Imposes a Temporary Import Duty to Address Fundamental International Payment Problems, 20/02/2026

^{vii} BBC, What tariffs has Trump introduced and why?, 24/02/2026

^{viii} European Commission, Joint Statement on a UnitedStates-European Unionframework on an agreementon reciprocal, fair andbalanced trade, 21/08/2025

^{ix} World Trade Organization, Principles of the trading system

^x Ibidem

^{xi} World Trade Organization, Worl Tariff Profiles 2025

^{xii} European Commission, Joint Statement on a UnitedStates-European Unionframework on an agreementon reciprocal, fair andbalanced trade, 21/08/2025

^{xiii} European Commission, Joint Statement on a UnitedStates-European Unionframework on an agreementon reciprocal, fair andbalanced trade, 21/08/2025

^{xiv} Corriere della Sera, Dazi, Parlamento Ue rinvia la ratifica dell'accordo: «Intesa cambiata». Trump: dazi più alti per chi fa giochetti, 23/02/2026

^{xv} Reuters, UE lawmakers advance US trade deal with multiple safeguards, 26/03/2026

^{xvi} European Economic and Social Committee, EU-US trade deal: EU Parliament set conditions for lowering tariffs on US products, 26/03/2026

^{xvii} European Parliament, EU US trade deal: MEPs set conditions for lowering tariffs on US products, 26/03/2026

^{xviii} Istat, Commercio con l'estero e prezzi all'import, Dicembre 2025, 17/02/2026

^{xix} Istat, Esportazioni delle regioni italiane IV trimestre 2025, 11/03/2026

^{xx} Bureau of Economic Analysis, GDP (Second Estimate), 4th Quarter and Year 2025, 13/03/2026

^{xxi} Eurostat, GDP up by 0.3% and employment up by 0.2% in the euro area, 13/02/2026

^{xxii} International Monetary Fund, World Economic Outlook Growth Projections, January 2026

^{xxiii} 32° Congresso ASSIOM FOREX, Commercio e finanza in un mondo frammentato, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta, 21/02/2026

^{xxiv} Financial Times, US businesses and consumers pay 90% of tariff costs, New York Fed says, 12/02/2026

^{xxv} 32° Congresso ASSIOM FOREX, Commercio e finanza in un mondo frammentato, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta, 21/02/2026

^{xxvi} Bureau of Economic Analysis, U.S. International Trade in Goods and Services, December and Annual 2025, 19/02/2026

^{xxvii} 32° Congresso ASSIOM FOREX, Commercio e finanza in un mondo frammentato, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta, 21/02/2026

Disclaimer

La presente pubblicazione è prodotta da BPER Banca S.p.A. La medesima è rivolta al pubblico indistinto ed ha contenuto di carattere informativo. Eventuali riferimenti a prodotti o servizi sono da intendersi con finalità meramente divulgativa e non costituiscono offerta commerciale. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come offerta, raccomandazione o consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o il mantenimento di alcun tipo di prodotto finanziario. Le informazioni e le opinioni contenute nella presente pubblicazione sono fornite da BPER Banca S.p.A. in buona fede, in via autonoma e indipendente e si basano su fonti ritenute affidabili; tuttavia, nessuna garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse. Tali informazioni e opinioni sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e sono pertanto suscettibili di variazioni in qualsiasi momento dopo la pubblicazione, senza alcun obbligo da parte di BPER Banca S.p.A. di comunicare tali modifiche a coloro che abbiamo fruito in precedenza del contenuto del documento. Gli interessati dovranno effettuare le proprie valutazioni di investimento in modo del tutto autonomo e indipendente, facendo affidamento esclusivamente sulle proprie considerazioni delle condizioni di mercato e delle informazioni complessivamente disponibili, anche in coerenza con il proprio profilo di rischio e la propria situazione economica. Qualsiasi eventuale riferimento nella presente pubblicazione a rendimenti passati, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri. Il contenuto della presente pubblicazione non è diretto a, né utilizzabile da, qualunque persona fisica o giuridica che sia cittadino o residente o che si trovi in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione in cui tale pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo sarebbero contrari a leggi o regolamenti ovvero obbligherebbero BPER Banca S.p.A. all'acquisizione di permessi, autorizzazioni o licenze in tale giurisdizione. BPER Banca S.p.A. non assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del contenuto della presente pubblicazione e/o dalle eventuali scelte di investimento effettuate dai fruitori della medesima. Il presente documento non potrà essere distribuito, riprodotto anche parzialmente o pubblicato in assenza di specifica autorizzazione scritta di BPER Banca S.p.A. Documento basato sulle informazioni disponibili al 31 marzo 2026.