

Debito mondiale senza freni a quota 346mila miliardi

Data Stampa 6901
Le stime dell'Iif

In nove mesi incremento
di 26mila miliardi di dollari
trainato da Usa e Cina

Crescita inarrestabile per il debito
mondiale. A certificarlo è il *Global
Debt Monitor* pubblicato dall'*International Institute of Finance* (Iif) che
fissa a fine settembre l'asticella a

Data Stampa 6901
Data Stampa 6901

Data Stampa 6901

346mila miliardi di dollari: 26mila
miliardi in più rispetto all'inizio del
2025, dovuti in gran parte alla rincorsa
degli Stati a finanziare bilanci
pubblici in continua espansione.

I governi di Cina e Stati Uniti registrano ancora una volta gli aumenti più consistenti, seguiti da Francia, Italia e Brasile.

Maximilian Cellino — a pag. 5

Debito globale, balzo record a 346mila miliardi di dollari

Il rapporto Iif. La corsa dei governi a finanziare piani fiscali sempre più ambiziosi guida l'avanzata. Cresce anche l'esposizione delle società non finanziarie, in testa il settore dell'intelligenza artificiale



Nel 2025 il debito delle famiglie è aumentato di circa 4mila miliardi. Ma rimane al 57% del Pil, minimi da 15 anni

Maximilian Cellino

Un'ondata inarrestabile, o quasi. La crescita del debito a livello mondiale non sembra trovare ostacoli e a certificarlo è il *Global Debt Monitor* pubblicato dall'*International Institute of Finance* (Iif) che fissa alla fine dello scorso settembre l'asticella a 346mila miliardi di dollari: oltre 26mila miliardi in più rispetto all'inizio del 2025, dovuti in gran parte (ma non soltanto) alla rincorsa degli Stati a finanziare bilanci pubblici in continua espansione ediffusa ovunque: nel mondo sviluppato, come in quello emergente.

Non è un vero e proprio grido di allarme quello lanciato da Iif, anche perché il valore complessivo del debito nei confronti della ricchezza globale rimane tutto sommato invariato al 310 per cento. Si tratta tuttavia di una presa d'atto di un fenomeno che prosegue incontrastato e che non può essere ignorato, né dagli emittenti, né dalla controparte rappresentata dagli investitori. «L'aumento rimane con-

centrato negli Stati Uniti e in Cina e la maggior proviene dai mercati maturi, dove l'accumulo di debito ha subito una rapida accelerazione quest'anno a seguito dell'allentamento della politica monetaria da parte delle principali banche centrali» segnala il rapporto trimestrale, prima di puntare dritto il dito sul settore pubblico.

I governi di Cina e Stati Uniti registrano ancora una volta gli aumenti più consistenti, seguiti da Francia, Italia e Brasile, ma la finestra sul futuro appare perfino più preoccupante. «Con i deficit di bilancio ancora elevati e l'impatto dei grandi pacchetti di stimolo fiscale che entreranno in vigore nel 2026 è probabile che i paesi sovrani continuino ad aumentare il proprio debito e le spese per interessi» avverte Iif, sottolineando come di conseguenza, l'attenzione degli investitori si stia «spostando sempre più verso le aste di titoli di Stato e i piani di indebitamento pubblico».

Alcuni fattori sono destinati a creare verosimilmente ancora maggiore incertezza. Negli Stati Uniti, per esempio, dove un'eventuale sentenza sfavorevole della Corte Suprema in merito ai dazi introdotti dall'amministrazione Trump «potrebbe compro-

mettere la politica commerciale e le proiezioni di entrate, costringendo potenzialmente il Tesoro a contrarre ulteriori prestiti per coprire i costi fiscali associati al *Big Beautiful Bill*». Questo elemento avrebbe, secondo gli esperti, anche implicazioni significative sui mercati finanziari e in particolare «sul prezzo dell'oro, che ha registrato un aumento sostanziale della domanda da parte degli investitori alla ricerca di protezione dall'aumento degli interessi passivi del governo nell'era post-pandemica».

Allo stesso modo, l'aumento delle spese per la difesa solleva dubbi sulle possibilità degli Stati di finanziare i nuovi esborsi senza mettere ulteriormente sotto pressione bilanci che già lo sono. In questo caso il riferimento va soprattutto ad alcuni Paesi europei



che «potrebbero trovarsi in una posizione particolarmente difficile, con un margine limitato per aumentare le entrate pubbliche, dato che hanno già alcuni dei rapporti più elevati al mondo rispetto al Pil».

Il mondo corporate, va detto, non rimane certo immune al fenomeno del sovraindebitamento. Il ritmo di accumulo da parte delle società non finanziarie è infatti aumentato notevolmente nel corso del 2025, «sostenuto ancora una volta da condizioni di finanziamento più favorevoli» e l'ammontare complessivo si sta rapidamente avvicinando alla soglia dei 100 mila miliardi di dollari, superata proprio all'inizio di quest'anno dal debito pubblico. Cina, Francia, Germania e Stati Uniti rappresentano anche in questo caso l'epicentro, ma l'attenzione di Iif è attirata piuttosto dall'evoluzione in atto nelle aziende legate all'intelligenza artificiale e alla tecnologia».

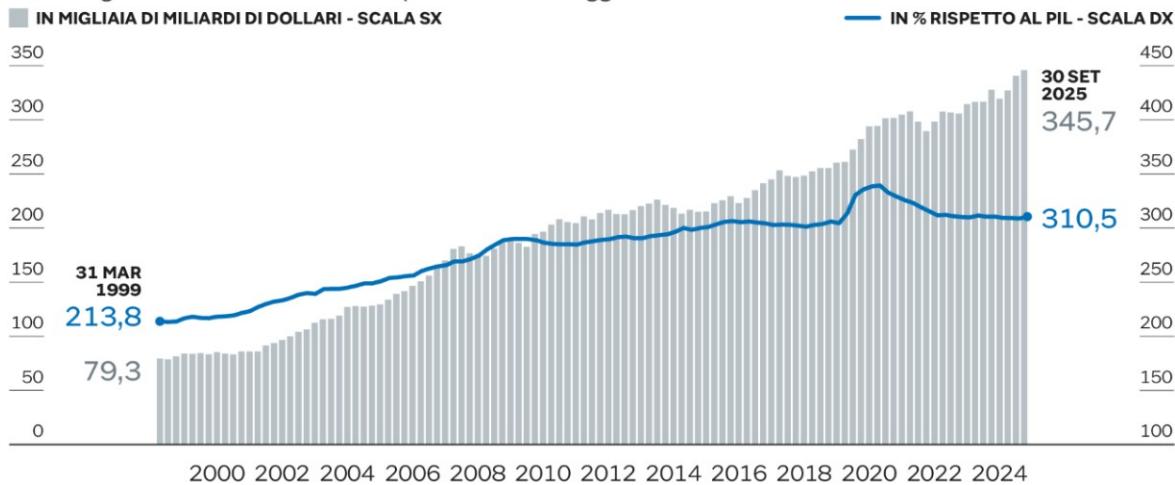
Queste in passato hanno tradizionalmente finanziato gli investimenti attraverso flussi di cassa interni, mentre oggi «si registra un chiaro spostamento verso un uso più attivo dei mercati obbligazionari, un aumento dei prestiti bancari, compresa la cartolarizzazione, e una maggiore dipendenza dal debito privato». Sono proprio i debiti contratti dalle aziende tecnologiche a meritare secondo Iif «un attento monitoraggio», anche perché «la crescente leva finanziaria nel settore dell'intelligenza artificiale, oltre che in quello delle tecnologie pulite e della difesa è destinata a plasmare i mercati del credito nei prossimi anni».

Situazione più tranquilla fra le famiglie, ma soltanto in apparenza. Il debito è in questo caso aumentato di circa 4 mila miliardi di dollari nei primi tre trimestri del 2025, raggiungendo quasi 64 mila miliardi di dollari. Lo ha fatto tuttavia in misura inferiore rispetto al Pil, riducendo quindi il rapporto al 57%, livello più basso dal 2015. Il problema, rileva però Iif, è che il ridimensionamento appena ricordato «riflette anche la diminuzione della capacità delle famiglie di contrarre nuovi debiti in un contesto di elevata incertezza politica». Le pressioni sul costo della vita e i vincoli di accessibilità rimangono quindi i fattori chiave per i consumatori: più dolori che gioie anche in questo caso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Onda inarrestabile

Il debito globale in valori assoluti e rispetto al Pil. Dati aggiornati a settembre 2025.



Fonte: Iif Global Debt Monitor

«Gli Stati sono ormai troppo pieni di debito, meglio i bond societari»

Le strategie di mercato

AllianceBernstein: «Tassi sopra le medie storiche e prezzi non cari sui corporate»

Stati troppo indebitati, meglio puntare sui corporate bond. È una svolta a U quella compiuta sulle strategie per l'obbligazionario europeo da AllianceBernstein e da molte altre case di investimento. Dei titoli di Stato si apprezzano ancora i rendimenti, non più rasoterra come qualche anno fa e di sicuro interessanti. Preoccupano però le dinamiche sottostanti: la sostenibilità dei conti pubblici e i suoi riflessi sul mercato, soprattutto sulle scadenze lunghe.

«L'estremità molto lunga della curva dei rendimenti – indica John Taylor, responsabile per il reddito fisso in Europa di AllianceBernstein – non sarà necessariamente determinata dalle azioni delle banche centrali, ma anche dai fondamentali dei governi, che in questo momento stanno peggiorando». Le stesse curve sono quindi destinate a diventare «più ripide», costringendo gli investitori a ripiegare sui titoli con durata più ridotta, massimo dieci anni.

Il fenomeno non è solo europeo, ma globale: «Gli Stati uniti – conferma Taylor – presentano la stessa situazione, hanno un rischio inflazionistico più elevato e subiscono le tensioni legate al cambio alla presidenza Fed». Una politica monetaria ancora più espansiva potrebbe infatti tradursi in un «aumento del premio richiesto dagli investitori sui titoli Usa a scadenza più elevata».

La situazione delle obbligazioni aziendali non appare altrettanto cri-

tica, soprattutto in Europa dove sono presenti fondamentali tecnici «molto solidi». Taylor si riferisce all'ammontare dei titoli in offerta «che può sembrare elevato in termini lordi, ma che in realtà è molto più contenuto perché gran parte dei bond emessi serve a rifinanziare il debito contratto durante la pandemia».

I mesi scorsi hanno poi visto flussi record in entrata nei fondi corporate, sia europei che Usa, e molti istituzionali hanno aumentato l'esposizione soprattutto sul segmento *investment grade*. «Questo perché i rendimenti sono sopra le medie storiche», spiega Taylor, che non appare preoccupato per le valutazioni. Gli spread dei bond societari nei con-



ESPERTO DI BOND

John Taylor
è il responsabile
per il reddito fisso
in Europa di
AllianceBernstein

fronti dei governativi sarebbero infatti inferiori ai livelli del passato, ma il vero paragone è con i tassi *swap*, rispetto ai quali i rendimenti dei titoli di Stato sono cresciuti proprio in conseguenza del maggior rischio su essi percepito.

«I corporate non si possono considerare cari», conclude l'esperto, a spiegare un'allocazione del fondo European Income di AllianceBernstein che al momento assegna ai titoli di Stato poco più del 20% e quasi il 70% ai bond societari. Tra le poche eccezioni quei Bund che restano in cima alle preferenze per la caratteristica di proteggere comunque il portafoglio in caso di crisi sui mercati.

—Ma.Ce.

© RIPRODUZIONE RISERVATA