

Debito record a 348mila miliardi

Mercati

Piazza Affari oltre 47mila
Sale il debito globale
(+9%) con difesa e AI

Borse europee sui massimi. Sugli scudi anche Piazza Affari che ha superato quota 47mila punti.

Intanto non si ferma il rally del debito globale: il valore delle passività aggregate di governi, banche, imprese e famiglie ha raggiunto 348mila miliardi di dollari alla fine del 2025 (+9% in un anno) con in testa le spese per difesa e la corsa all'intelligenza artificiale.

Carlini e Cellino — a pag. 3

Debito globale senza freni: in 12 mesi è cresciuto del 9%

Il rapporto Iif. Nuovo record nel 2025 a 348mila miliardi di dollari con impennata delle spese pubbliche in Cina, Stati Uniti e Area Euro nella difesa e degli investimenti aziendali nei data center



L'incidenza rispetto al Pil mondiale cala al 308%, minimi post-Covid, ma restano i dubbi sulla sostenibilità futura

Maximilian Cellino

Tra alti e bassi l'economia globale è ancora alla ricerca di un equilibrio post-pandemia, ma quando si parla delle casse degli Stati o dei bilanci delle grandi aziende la direzione imboccata sembra proprio essere a senso unico. L'aumento del debito su scala mondiale non conosce infatti ormai sosta da tre anni e a confermarlo è l'ultimo *Global Debt Monitor*. L'analisi condotta dall'*Institute of International Finance* (Iif) proietta il valore delle passività aggregate di governi, banche, imprese e famiglie a 348mila miliardi di dollari alla fine del 2025: soltanto nell'ultimo anno la montagna è cresciuta di quasi 29mila miliardi, registrando con un tasso di circa il 9% l'incremento più rapido dai tempi dell'emergenza Covid.

L'aspetto più rilevante (e forse preoccupante) di questa nuova ondata non risiede tanto nelle dimensioni del fenomeno, ma nella sua composizione. Ciò che si sta delineando è infatti uno spostamento strutturale e, se nei mercati maturi i rapporti debito/Pil di famiglie e imprese sono scesi sotto i picchi pre-pandemici, i governi hanno invece continuato a indebitarsi pesantemente «rafforzando - sottolinea l'analisi di Iif - un cambiamento strut-

turale persistente nella composizione della leva finanziaria globale: più pubblica, meno privata». Soltanto nel 2025 l'azione di rifinanziamento degli Stati ha contribuito per oltre 10 miliardi sul totale mondiale, con Cina, Stati Uniti e Area Euro responsabili di quasi i tre quarti dell'aumento complessivo. Nel Vecchio Continente, l'espansione del debito pubblico si è concentrata in particolare in Francia (110,4 del Pil a fine 2025) e Italia (141,3%), che sono state però seguite stavolta dalla Germania (62,5%) in una dinamica non sembra certo destinata ad arrestarsi.

Il dito in questo caso è puntato sul tema della sicurezza nazionale, riportato alla ribalta dagli sviluppi più recenti seguiti dagli eventi geopolitici. A meno di un'adeguata accelerazione nella mobilitazione di capitali privati «i piani di aumento della spesa per la difesa potrebbero far salire il rapporto debito pubblico/Pil dell'Unione europea di oltre 18 punti percentuali» avverte il *Global Debt Monitor*. Ma neanche gli Stati Uniti appaiono al di fuori della tendenza, con un debito federale destinato ad aumentare di oltre 20 punti percentuali fino a superare il 120% del Pil entro il 2036, complici anche quei dazi di cui si è tornato a parlare proprio in questi giorni che «non sono riusciti a generare entrate sufficienti per invertire la tendenza al rialzo del debito e hanno accentuato

le preoccupazioni sulla sostenibilità».

L'analisi rileva in ogni caso una forte domanda di titoli di debito statunitensi, nonostante le diffuse preoccupazioni e in netto contrasto con la recente narrativa secondo cui il capitale straniero stia lasciando gli Stati Uniti a causa dei tentativi di diversificazione e de-dollarizzazione. «Lo status di rifugio sicuro dei Treasury - rileva Iif - si conferma nonostante le preoccupazioni relative alla debolezza dei saldi fiscali federali, poiché la forte domanda estera di asset americani rimane robusta grazie alla solida attività economica del Paese».

Rimanendo essenzialmente all'interno dei confini Usa, ma cambiando decisamente settore, il *Global Debt Monitor* pone per la prima volta un'attenzione particolare al fenomeno dell'Intelligenza artificiale e al suo finanziamento. In quella che definisce «una nuova potente ondata di supercicli di spesa in conto capitale a livello globale» lo studio mette in evidenza gli investimenti su larga scala destinati ai *data center*, definendoli oltre a quelli rivolti a sicurezza, transizione energetica e infrastrutture «un importante motore di crescita



per i mercati globali del debito».

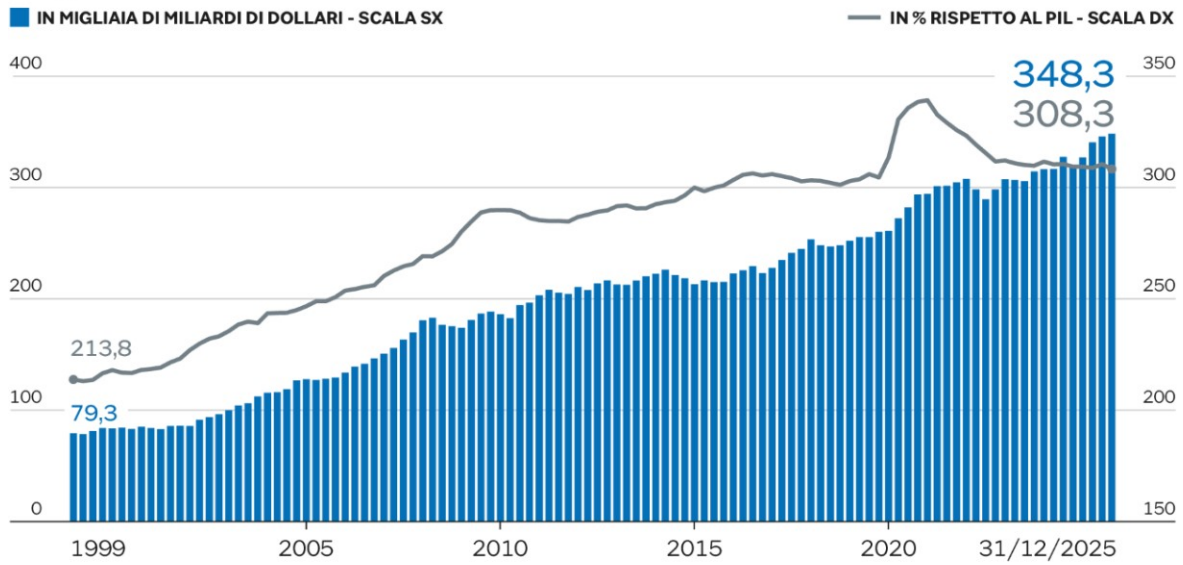
Questo ulteriore elemento di rischio per il mondo societario risulta secondo Iif in parte mitigato dal fatto che «questa espansione si sta verificando in un momento in cui la crescita globale rimane ampiamente resiliente». Non a caso l'indebitamento complessivo mondiale risulterebbe in realtà in via di riduzione quando viene paragonato al Pil (308,3%) e perfino ai minimi post-Covid: nota-

zione in sé tranquillizzante, ma non abbastanza da sgombrare il terreno dai legittimi interrogativi sul timore «che la forza combinata degli stimoli fiscali, monetari e normativi, insieme al prestito privato guidato dagli investimenti, possa alla fine portare a un surriscaldamento episodico e a valutazioni eccessive in alcune aree». Un periodo decisamente caldo per il debito globale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La crescita del debito

Il debito globale in valori assoluti e rispetto al Pil. Dati aggiornati a dicembre 2025.
In migliaia di miliardi di dollari e in %



Fonte: Iif Global Debt Monitor

5.200 \$

ORO IN RIALZO

L'oro, nonostante le performance positive delle Borse, è risalito ieri. In serata quotava oltre i 5.200 dollari l'oncia.