

Il debito globale cresce senza freni: un'ipoteca da 365mila miliardi

Il rapporto lif

Nuovi record nel secondo trimestre per il debito globale, salito (stime lif) a 365mila miliardi di dollari. Il rapporto con il Pil resta sopra il 310%. Il rischio è che gli alti tassi di interesse presentino conti insostenibili ai Governi. **Cellino** — a pag. 4

Debito globale senza freni: un'ipoteca da 365 trilioni

Il rapporto lif. Nuove cifre record nel secondo trimestre sotto la spinta di Governi e imprese, ma il rapporto con il Pil rimane poco sopra il 310%



L'inflazione nasconde il baratro contabile, ma i tassi alti rischiano di presentare un conto insostenibile ai Governi



Il debito è diventato ormai una questione politica, tanto quanto un problema di stabilità macro-finanziaria

Maximilian Cellino

Un'illusione ottica sembra rassicurare i Governi e tenere a bada i mercati finanziari internazionali, forse anche oltre il dovuto: l'idea che la grande montagna del debito mondiale, giunta ormai alla stratosferica quota di 365mila miliardi di dollari, si stia gradualmente livellando. A una prima lettura, il dato sul rapporto tra l'indebitamento complessivo di governi, banche, imprese e famiglie e il

Pil globale — da qualche anno stabile poco sopra il 310% e ben 25 punti percentuali inferiore al picco raggiunto all'inizio del 2021 — potrebbe in effetti far pensare a un virtuoso processo di rientro in pieno svolgimento.

La realtà contabile raccontata dal *Global Debt Monitor* pubblicato ieri dall'*Institute of International Finance* (lif) è però assai diversa. Non ci troviamo infatti di fronte a una vera austerità o a un'effettiva disciplina di bilancio da parte dei diversi attori, ma all'effetto anestetizzante dell'inflazione. Il rapido aumento e la successiva stabilizzazione su livelli elevati dell'incremento dei prezzi contribuisce infatti a gonfiare anche il valore nominale del Pil, con la semplice conseguenza di mascherare l'impatto visivo dell'enorme debito, che sotto la superficie continua in realtà ad accumularsi senza sosta e a ritmi record.

Le cifre del gigante contabile
Nel solo primo semestre del 2026 la

massa di denaro preso a prestito nel mondo è aumentata di oltre 10mila miliardi. Una crescita meno esplosiva rispetto ai 21mila miliardi dello stesso periodo dello scorso anno, ma soltanto perché le richieste sono state rallentate dai tassi d'interesse elevati e dalle tensioni geopolitiche. Il passivo globale resta in ogni caso senza precedenti e a determinarlo sono soprattutto i bilanci pubblici (110mila miliardi, +7,4% annuo) e quelli delle imprese (105mila miliardi, +6%), mentre il tasso di crescita annuo fra istituzioni finanziarie (+2,6%) e fami-



glie (+3,7%) appare più moderato.

A livello geografico, la zavorra si concentra nei Paesi avanzati, dove risiedono complessivamente 255 mila miliardi di passività. I Governi di Stati Uniti, Francia, Regno Unito e Giappone continuano in particolare a spingere sull'acceleratore della spesa in deficit, registrando disavanzi strutturali e costi per interessi in rapida impennata. Il fenomeno riguarda però in modo sempre più significativo anche i mercati emergenti, guidati dalla Cina, dove il debito ha appena toccato il livello massimo mai registrato di 110,6 mila miliardi di dollari.

L'Ifi individua la causa principale della tendenza di settore pubblico e imprese a indebitarsi sempre più, nonostante il costo del denaro viaggi sui livelli più alti da quasi vent'anni, nel cosiddetto *superciclo Head*: l'acronimo che raggruppa quattro settori chiave *Health* (Sanità), *Energy* (Energia e transizione), *AI/It* (Intelligenza Artificiale e tecnologie) e *Defense* (Difesa). Solo nel 2026, la spesa aggregata destinata a questi quattro ambiti raggiungerà infatti 25 mila miliardi, circa un quinto dell'intera produzione mondiale.

Cifre enormi, quindi, anche se ciò che spaventa è in realtà il fatto di essere di fronte a investimenti legati a esigenze strutturali e geopolitiche improrogabili, che rimangono per lo

più insensibili al livello crescente dei tassi d'interesse. Allo stesso tempo, il *Global Debt Monitor* evidenzia inoltre un profondo cambiamento nella politica fiscale dei Paesi sviluppati: «I grandi deficit sono diventati la nuova normalità durante il ciclo economico» avvertono gli analisti, e hanno in questo modo perso la loro storica funzione di strumenti adottati in via eccezionale soltanto durante le recessioni per sostenere l'economia.

La trappola degli interessi

I rischi di questa traiettoria sono in realtà già visibili e il pericolo più immediato è rappresentato dall'esplosione della spesa per interessi. Nell'ultimo anno, i soli Governi delle economie avanzate ne hanno versati oltre 3.500 miliardi sui bond governativi e per comprendere la portata di queste cifre è sufficiente un solo confronto: per questa voce gli stessi Paesi avanzati spendono oggi più di quanto l'intero pianeta investa in intelligenza artificiale, difesa o energia.

Per rinviare il momento della resa dei conti, molti Tesori nazionali hanno iniziato quindi a rifugiarsi nei titoli a breve termine, che offrono tassi d'interesse più bassi. Negli Stati Uniti, per esempio, oltre l'80% delle nuove emissioni sovrane è ormai a breve scadenza, ma si tratta di una soluzione tampone, che aumenta dall'altro

lato il rischio di rifinanziamento. Nel solo 2026, i mercati maturi saranno infatti chiamati a rimborsare o rifinanziare oltre 12 mila miliardi di debiti in scadenza, mentre gli emergenti dovranno comunque fronteggiare un picco di 3.500 miliardi.

Una sfida soprattutto politica

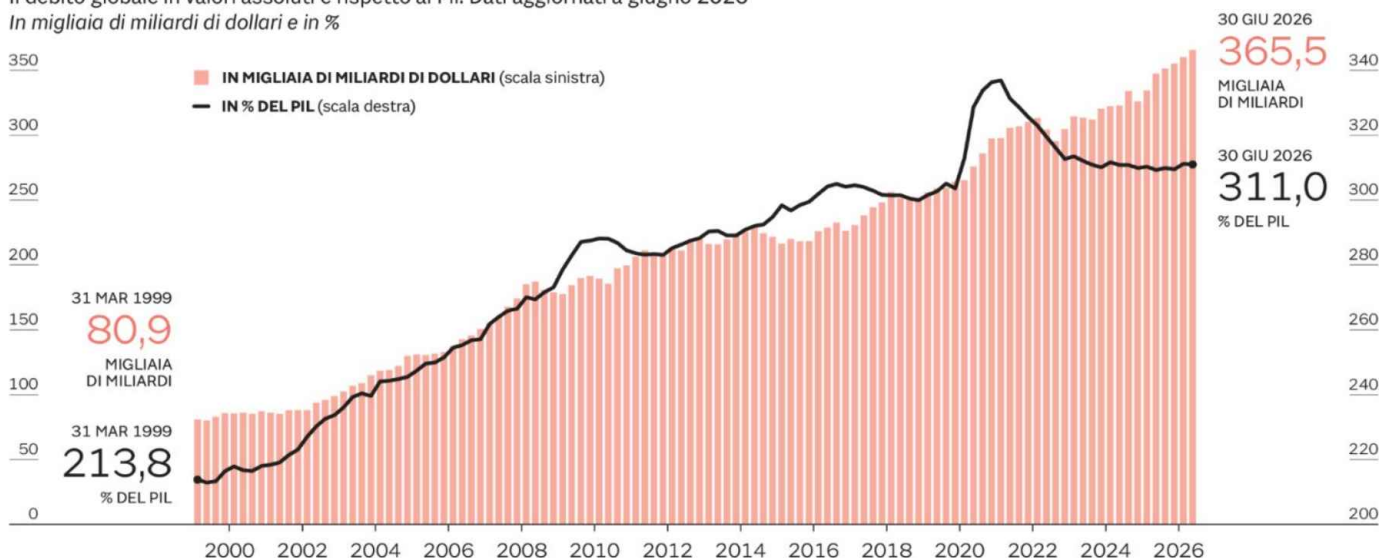
L'insidia reale risiede secondo Ifi nella paralisi che attanaglia i Governi di ogni latitudine. «Il debito è diventato una questione politica, tanto quanto un problema di stabilità macro-finanziaria» si avverte nel report, spiegando che i responsabili delle politiche «hanno scarsi incentivi ad affrontare i crescenti carichi del debito e questo finisce per rendere aggiustamento fiscale e riforme strutturali sempre più difficili da realizzare».

Con gli appuntamenti elettorali imminenti — dalle elezioni di metà mandato negli Stati Uniti fino agli appuntamenti con il voto in Europa — la tentazione di ricorrere a scorciatoie o spese elettorali rischia di minare ulteriormente la disciplina di bilancio. Senza riforme strutturali che riguardino spesa sanitaria e sistemi pensionistici, l'illusione di stabilità creata dall'inflazione rischia di dissolversi velocemente, lasciando il mondo dei mercati di fronte a un conto sempre più salato da pagare e a una potenziale bomba a orologeria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I debiti del mondo

Il debito globale in valori assoluti e rispetto al Pil. Dati aggiornati a giugno 2026
In migliaia di miliardi di dollari e in %



Fonte: Ifi Global Debt Monitor