08-NOV-2026
da pag. 1-13 /foglio 1 / 3

Il Messaggero

Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096-Data Stampa 1096

I NUMERI VERI

GLI SCENARI DELLA BOLLA DELL'IA

Marco Fortis

Lungi dal voler essere allarmisti, ma la dinamica incontrollata del settore dell'Intelligenza Artificiale (IA) sta suscitando timori crescenti in tutto il mondo, anche per le sue eventuali ricadute negative sui mercati finanziari. Tuttavia, c'è chi ritiene che l'onda blu uscita vincente dalle elezioni midterm americane quasi sicuramente ora metterà dei paletti alle Big Tech del settore (...)

Gli scenari della bolla dell'IA

LA BOCCIATURA DI TRUMP AVRÀ EFFETTI RILEVANTI SULLA GALASSIA IA GLOBALE E NON SOLO PER LE POSSIBILI RESTRIZIONI SUI NUOVI DATA CENTER

L'ITALIA È DIVENTATA QUARTO ESPORTATORE MONDIALE GRAZIE A UNA DIVERSIFICAZIONE MERCEOLOGICA ECCEZIONALE

TUTTE LE PIÙ GRANDI SPECULAZIONI FINANZIARIE DEGLI ULTIMI DECENNI SONO NATE NEGLI USA MA A PAGARE SONO STATI ANCHE TANTI ALTRI

I NUMERI VERI

(...) e ciò potrà essere, paradossalmente, un bene, perché ridimensionerà la loro crescita iperbolica e poco trasparente e i rischi di una possibile "bolla". In altri termini, se proprio una "bolla" dell'IA dovesse scoppiare, meglio che sia "mini" e non giunta a dimensioni tali da essere devastante. Va inoltre detto che, rispetto a un grande crash finanziario, è ovviamente preferibile un eventuale scenario di crisi più delimitato perché toccherebbe principalmente gli operatori del settore e i Paesi più coinvolti, con ricadute minori o marginali su altri mercati e Paesi. In questo caso, l'Europa, in cui l'economia reale prevale su quella finanziaria, sarebbe meno toccata e a maggior ragione lo sarebbe l'Italia ove il risparmio è poco speculativo e investito principalmente in depositi, azioni non quotate di controllo delle imprese famigliari del Made in Italy e in titoli solidi, a cominciare da quelli di Stato.

L'EFFETTO MIDTERM

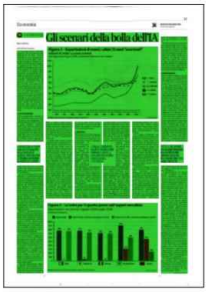
Tutto ciò premesso, veniamo ai fatti. Indubbiamente, la sonora bocciatura del presidente Donald Trump avrà effetti rilevanti sulla galassia nebulosa dell'IA. Non solo in America ma nel mondo intero. E non soltanto per le possibili restrizioni alla costruzione dei data center negli Stati americani vinti dal partito Democratico. Ma anche per i diffusi timori riguardo ai debiti e ai ritorni degli investimenti delle Big Tech coinvolte nell'IA, tutte molto vicine al presidente, che aveva garantito loro ruota libera.

In una intervista al *Corriere della Sera*, il critico dell'IA generativa Gary Marcus ha così sintetizzato le prospettive di OpenAI: «La situazione sembra peggiorare: gli investitori hanno fatto scendere la valutazione da 1.400 miliardi a 1.250 miliardi. Quello che potrebbe succedere è che saranno costretti a vendere a un prezzo scontato. Per ora hanno rinviato la Ipo». Per quanto riguarda invece Anthropic, «hanno molta liquidità, ma un debito per 430 miliardi. La valutazione è scesa del 25% negli ultimi due mesi e potrebbe calare ancora».

Intanto, le quotazioni dei produttori coreani di semiconduttori sono precipitate nella parte finale della settimana uscente. E anche il giapponese Nikkei è andato in rosso. Mentre negli Stati Uniti il Nasdaq, dopo il crollo di giovedì, venerdì ha tentato un timido rimbalzo. Vedremo che cosa accadrà sui mercati la prossima settimana.

Lo scenario appare tutt'altro che rassicurante. L'impressione è che ci si trovi di fronte a una gigantesca partita a poker dove in gioco vi sono i molti miliardi di dollari che gli operatori di frontiera dell'IA hanno già





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1737 - T.1737

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45°Anniversario

impegnato o che si apprestano ulteriormente a chiedere a risparmiatori e investitori. Nello stesso tempo, cresce però di giorno in giorno il numero di coloro che pensano che dietro a questo giro di carte possa esserci un grande bluff.

Una idea dell'enorme impatto dell'IA sull'economia mondiale viene anche indirettamente dai dati del commercio internazionale. Infatti, tra il 2025 e il 2026, a seguito della crescita esponenziale delle esportazioni di chip, memorie e hardware di calcolo di Corea del Sud e Taiwan determinate dal boom di investimenti nell'IA, la graduatoria dei principali Paesi esportatori è stata letteralmente sconvolta.

Il podio delle prime tre più grandi nazioni esportatrici è rimasto uguale: prima la Cina, secondi gli Stati Uniti, terza la Germania. Ma dal quarto posto in giù è successo un vero e proprio finimondo. Infatti, se, da un lato, ad inizio 2026 l'Italia riusciva a compiere un sorpasso storico sull'export del Giappone, dall'altro lato il nostro Paese veniva a sua volta superato di slancio, quasi contemporaneamente, sia dalla Corea del Sud sia da Taiwan, le esportazioni delle quali si sono impennate nel giro di pochi mesi a livelli impensabili fino a poco tempo fa. Questi avvenimenti epocali sono ben rappresentati nella figura 1, che copre l'ultimo decennio e descrive l'andamento misurato su dodici mesi "scorrevoli" dell'export totale di cinque Paesi: Giappone, Corea del Sud, Italia, Taiwan e Francia. Come si può notare, fino al 2021 l'Italia è stata settima tra gli esportatori mondiali, dietro a Cina, Stati Uniti, Germania (queste tre nazioni non raffigurate nel grafico), Giappone, Corea del Sud e Francia.

IL SORPASSO

Poi, il nostro Paese ha superato nel 2021 la Francia, nel 2023 la Corea del Sud e nella prima metà del 2026 anche il Giappone, diventando il quarto esportatore mondiale. Un successo storico per l'Italia, costruito gradualmente nel tempo, non sulla base dell'exploit di un singolo settore bensì grazie a una eccezionale diversificazione merceologica, cioè alla capacità del Made in Italy di esportare in misura crescente e in modo competitivo tanti prodotti diversi, dalla moda al cibo, dalla meccanica all'arredo, dalla farmaceutica alla nautica, dalla cosmetica all'aerospazio.

Tuttavia, noi italiani non abbiamo fatto nemmeno in tempo a gustarci questo fresco primato che la Corea del Sud e Taiwan ce l'hanno subito portato via. Non grazie a una crescita organica e differenziata delle loro esportazioni, come abbiamo fatto noi negli anni, bensì unicamente a causa di un balzo improvviso delle loro vendite all'estero di soli tre beni, che valgono circa l'8,9% dell'export mondiale del 2025, qui di seguito identificati secondo la classificazione internazionale HS a quattro cifre: 8471 processori di calcolo; 8473 parti di processori; 8542 semiconduttori e chip di memoria. Senza considerare questi tre beni, va sottolineato, l'Italia si colloca nettamente al quarto posto nell'oltre 90% del valore dell'export mondiale rimanente, con 763 miliardi di dollari nell'anno solare agosto 2025-luglio 2026, seguita dal Giappone (725 miliardi) e dalla Francia (694 miliardi), mentre la Corea del Sud sprofonderebbe al settimo posto (595 miliardi) e Taiwan si ridimensionerebbe addirittura al rango di un medio Paese esportatore (240 miliardi). Si vedano, a questo riguardo, le colonne verdi nella figura 2, che bene illustrano la differenza esistente tra economie con degli export merceologicamente ben differenziati, come l'Italia, e Paesi con settori largamente dominanti, come la Corea del Sud, o quasi "monoprodotto", come Taiwan.

Sta di fatto, comunque, che sospinti dalla potente domanda mondiale di investimenti in infrastrutture e data center per l'IA, l'export di processori e chip della Corea del Sud è salito dai 96 miliardi di dollari del 2023 a 314 miliardi nell'anno solare agosto 2025-luglio 2026, mentre quello analogo di Taiwan è passato nello stesso arco temporale da 220 miliardi a 550 miliardi. Nel primo caso la crescita è stata del 227% in poco più di due anni e mezzo, nel secondo del 150%.

Tirando le somme, nel 2024, 2025 e nei primi sette mesi del 2026, l'aumento cumulato dell'export di calcolatori e semiconduttori dei due Paesi considerati assieme, rispetto a se fosse rimasto fermo ai livelli del 2023 e dei primi sette mesi del 2023, è stato complessivamente di 767 miliardi di dollari! Un incremento enorme, che spiega le astronomiche quotazioni di borsa toccate fino a metà di quest'anno sui mercati asiatici da varie società produttrici di componentistica elettronica, come ad esempio le coreane Samsung Electronics e SK Hynix.

In definitiva, la forte richiesta generata dalle Big Tech americane dell'IA, dalla Cina e dagli altri operatori asiatici coinvolti nella filiera ha spinto le produzioni dei fornitori coreani e taiwanesi di schede, memorie e calcolatori ai massimi storici. Tant'è che, specie nel settore dei chip, la pressione della domanda sull'offerta è andata alle stelle, provocando rialzi nell'intero comparto dell'elettronica e generando inflazione diffusa.

I COMPORTAMENTI

Inoltre, sono cambiati radicalmente anche i comportamenti degli operatori del settore. Come ha illustrato recentemente l'*Economist* in un suo articolo («Is the semiconductor industry headed for an almighty crash?», 15 ottobre 2026), negli ultimi anni i clienti sono passati da acquisti spot di chip alla stipula con i produttori asiatici e americani di veri e propri contratti take-or-pay per assicurarsi adeguate forniture nel tempo, come si usa nei mercati internazionali dell'energia, ad esempio, per il gas. Secondo il settimanale britannico, Nvidia ha impegnato 250 miliardi di dollari per assicurarsi forniture di componenti fino al 2029, mentre lo scorso settembre il produttore americano di semiconduttori Micron ha rivelato che tramite contratti take-or-pay si è già assicurato il 35% delle sue entrate fino al 2030. I guadagni per i big dell'industria dei semiconduttori sono sin qui stati notevoli. Ma le borse e gli indici azionari stanno ora entrando in sofferenza, a cominciare dal Kospi coreano, le cui quotazioni

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1737 - T.1737

08-NOV-2026
da pag. 1-13 /foglio 3 / 3

Il Messaggero

Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

sono condizionate dal peso dei due giganti Samsung Electronics e SK Hynix.

A questo punto, se dovesse davvero scoppiare la "bolla" dell'IA, sarebbero dolori per tutti di qua e di là dell'Oceano Pacifico, dall'Asia all'America. Come abbiamo già illustrato in nostri precedenti articoli su questo giornale («Ecco come l'Italia si difende dalle bolle», 25 giugno 2026 e «L'Europa nella morsa di Cina e IA», 20 agosto 2026), le più grandi speculazioni finanziarie degli ultimi decenni, a cominciare da quella devastante dei mutui subprime, sono tutte nate negli Stati Uniti ma poi il conto lo hanno sempre pagato regolarmente anche tanti altri. Nell'occasione della crisi internazionale dei titoli "spazzatura", ad esempio, la Lehman Brothers fu l'emblema e la vittima sacrificale di quel disastro. Ma non solo lei, anche tutte le altre grandi banche e assicurazioni americane erano giunte, di fatto, sull'orlo del fallimento e furono salvate solo grazie all'intervento del governo. Inoltre, la catastrofe finanziaria toccò mezzo mondo. Ricordate la nazionalizzazione della Royal Bank of Scotland? O il simultaneo KO di tutte le banche irlandesi? O la drammatica crisi dell'Islanda? O l'aumento di oltre dieci punti del debito pubblico che la Germania dovette sostenere a causa dei salvataggi bancari, della recessione economica e dei pacchetti di stimolo statali conseguenti al crash dei titoli "spazzatura"?

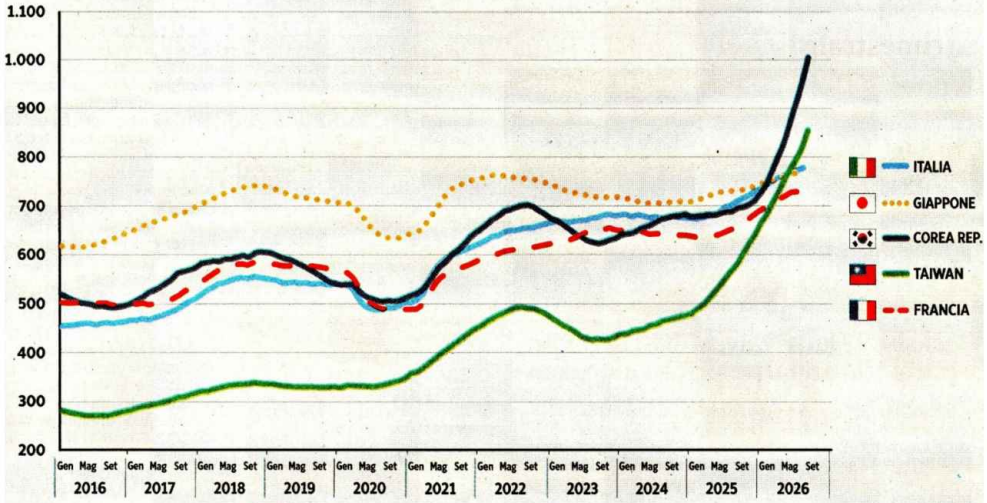
Stavolta probabilmente un simile disastro non ricapiterà. Speriamo tuttavia di non dover scommettere tra qualche settimana o mese su chi sarà la "mini" Lehman Brothers di una nuova prossima "bolla".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Figura 1 - Esportazioni di merci: ultimi 12 mesi "scorrevoli"

miliardi di dollari a prezzi correnti

(dati aggiornati ad agosto 2026; a settembre 2026 per Corea e Taiwan)



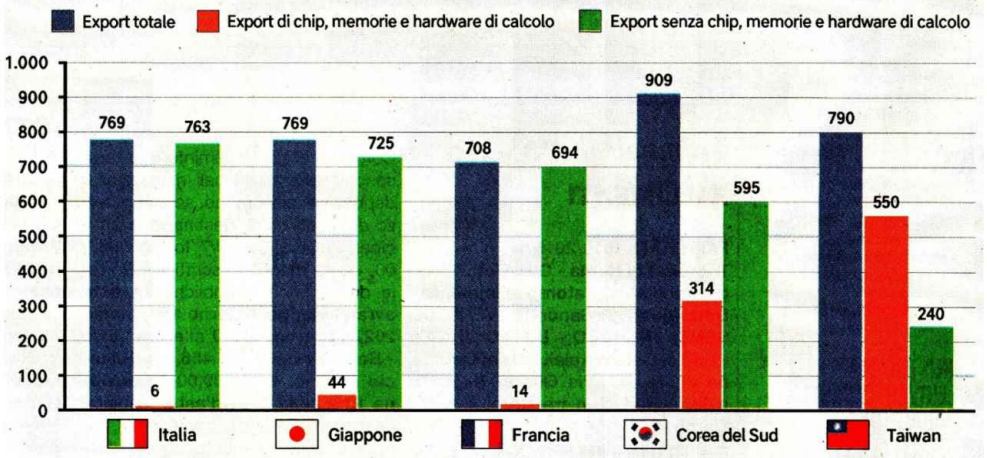
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati WTO

Elaborazione interna

Figura 2 - La lotta per il quarto posto nell'export mondiale

Esportazioni nel periodo agosto 2025-luglio 2026

(miliardi di dollari)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ITC-UN Comtrade

Elaborazione interna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1737 - T.1737