Il Messaggero
06-NOV-2026
da pag. 1-4 / foglio 1 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096-Data Stampa 1096
Data Stampa 1096-Data Stampa 1096

I NUMERI VERI

LO SCUDO DELLA PRUDENZA

Marco Fortis

All'indomani del travolgente esito delle elezioni midterm americane, che hanno "azzoppato" il presidente Donald Trump e bocciato clamorosamente le sue politiche, dall'economia agli esteri, i mercati azionari e obbligazionari si sono mossi inizialmente con una intonazione ampiamente positiva, così come il petrolio, che è calato, ma poi giovedì sono crollate le azioni dei produttori di semiconduttori coreani fornitori delle Big Tech dell'Intelligenza Artificiale ed anche il Nasdaq ha in seguito accusato pesanti flessioni. Pure sui mercati dell'energia i prezzi hanno un po' rialzato la testa.

Dunque, dopo i primi entusiasmi per l'esito elettorale americano, non si sono delineati segnali solidi ed univoci.

Le incertezze del voto Usa e lo scudo della prudenza

I MERCATI PREMIANO IL RIGORE, NEGLI ULTIMI QUATTRO ANNI SONO CAMBIATE LE GERARCHIE FINANZIARIE IN EUROPA

IL CASO ITALIA, L'UNICO GRANDE PAESE A REGISTRARE OGGI RENDIMENTI DEI TITOLI DECENNALI INFERIORI A QUELLI DEL 2022

D'altronde, i crescenti debiti pubblici e privati dell'IA, tra loro in competizione, rimangono dei convitati di pietra sullo scenario mondiale; il rischio di una "bolla" dell'IA non è scomparso; e la guerra in Medio Oriente non è finita. Inoltre, non è chiaro se e come gli oligarchi del capitalismo americano che hanno finanziato a piene mani i candidati di Trump modificheranno le loro strategie sull'IA e sui data center, e se essi tenteranno di riposizionarsi politicamente, cercando magari nuove sponde anche tra i democratici. C'è poi chi ritiene che, anche da sconfitto, Trump sarà persino più imprevedibile e pericoloso di prima.

Al di là degli alti e bassi delle borse, resta tuttavia almeno la speranza che sul piano macroeconomico e della politica internazionale qualcosa possa cambiare in meglio. L'Italia stessa potrebbe trarre sollievo da un allentamento dei molteplici elementi di tensione geopolitica che le iniziative disordinate dello stesso Trump hanno in massima parte contribuito a creare. Di certo, un ridimensionamento anche solo parziale dei prezzi del petrolio e del gas aiuterebbe ad indebolire l'inflazione che è tornata negli ultimi mesi a farsi minacciosa. Inoltre, la tendenza già in atto nei giorni precedenti le elezioni midterm di una frenata dei tassi sui titoli pubblici potrebbe consolidarsi, premiando i Paesi, come l'Italia, che si stanno più impegnando per stabilizzare le proprie finanze pubbliche.

A questo riguardo, è interessante notare che, nonostante i recenti rialzi dei tassi sui bond, l'Italia è l'unica tra i principali Paesi occidentali, con l'eccezione dei due casi particolari e non comparabili di Svizzera e Grecia, ad avere oggi rendimenti sui titoli pubblici decennali inferiori a quelli di fine 2022 (si veda la figura 1, che confronta i tassi del 31 dicembre 2022 con quelli del 4 novembre 2026). Infatti, il nostro Paese presenta attualmente un rendimento inferiore di circa 0,4 punti percentuali rispetto a quello di quattro anni fa. Altre nazioni hanno invece registrato nel frattempo aumenti conside-


Il Messaggero
Trapianto per Kaufmann
HAI SCRITTO UN LIBRO?


Le incertezze del voto Usa e lo scudo della prudenza
WALL

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1745

Il Messaggero
06-NOV-2026
da pag. 1-4 / foglio 2 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

revoli dei tassi: il Giappone, in primis, +2,4 punti percentuali; poi la Francia, i cui conti pubblici suscitano crescente preoccupazione, +1,7 punti; il Regno Unito +1,5 punti; e persino la ricca Norvegia +1,2 punti; per finire con il Belgio, che cui finanze pubbliche disastrate fanno a gara con quelle di Parigi, +1,1 punti. Da parte loro, gli Stati Uniti hanno registrato anch'essi un aumento di un punto, così come l'Australia. Infine, pure i tassi tedeschi sono aumentati di 0,7 punti.

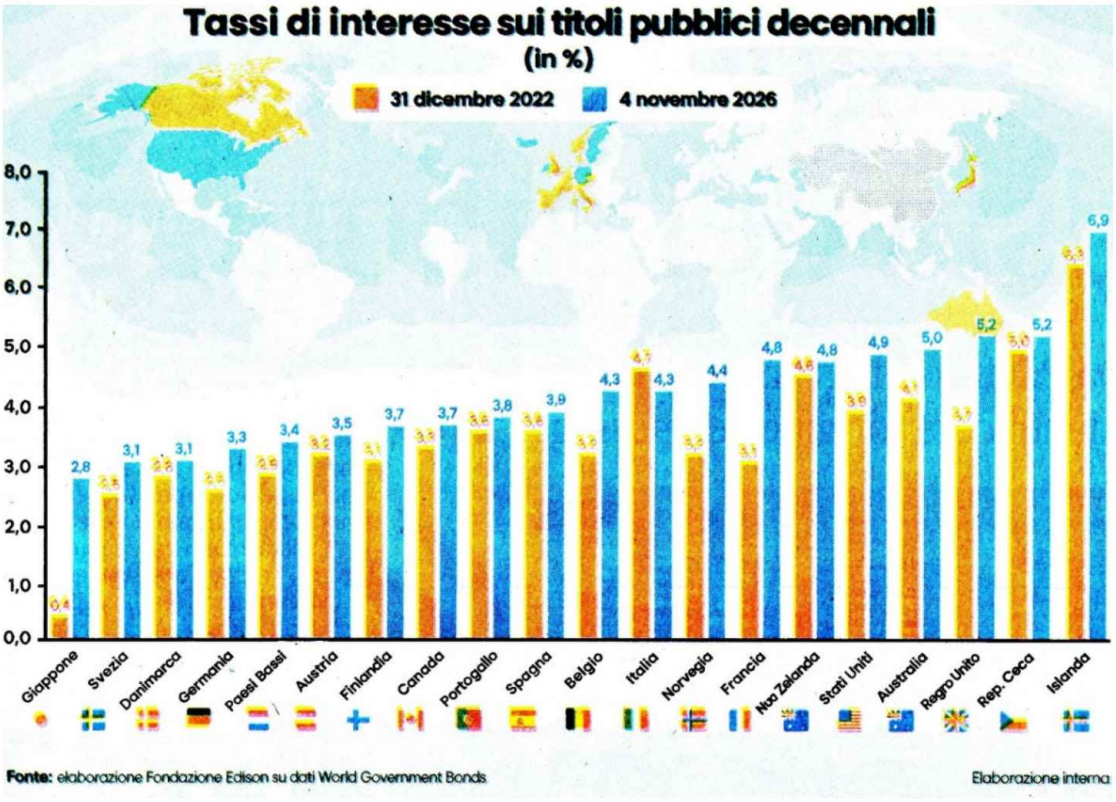
Entro l'Euroarea non è un caso che, oltre alla Francia, i mercati in questi giorni stiano "punendo" il Belgio, il cui rapporto deficit/PIL nei dodici mesi "scorrevoli" terminanti a giugno 2026 è arrivato al 5,33%, cioè è risultato perfino un po' più alto di quello francese, pari al 5,11%. Sta di fatto che, se in termini di spread con la Germania, Parigi ormai paga sull'Italia stabilmente circa 40 punti base in più sui propri bond pubblici decennali, il Belgio da parte sua nell'ultimo mese si è avvicinato sempre di più ai nostri rendimenti. Lunedì 2 novembre i tassi belgi sono arrivati ad appena 2,1 punti base sotto quelli italiani e forse potrebbero presto superare i nostri (vedi figura 2).

LA DIPENDENZA

Belgio e Francia sono accomunati dalla medesima forte dipendenza del loro debito pubblico dagli investitori non residenti, che ne detenevano a fine 2025, rispettivamente, quote pari al 63% e 54% del debito totale (l'Italia è solo al 34%). Sono dipendenze dall'estero molto elevate, quelle di Bruxelles e di Parigi, che, in assenza di chiari cambi di direzione delle finanze pubbliche dei due Paesi, portano inevitabilmente gli stranieri a vendere i loro titoli di stato o a chiedere tassi sempre più alti per continuare a detenerli. Lo spread dell'Italia (a cui S&P attribuisce un rating BB-B+) con la Germania, dopo aver superato nella seconda metà di ottobre i 125 punti base, è ridisceso negli ultimi due giorni poco sopra i 100 punti. Partivamo dai 214 punti di fine 2022, sembra quasi un'altra epoca. Lo spread della Francia (rating A+) con la Germania è invece salito da poco sopra i 50 punti base di fine 2022 a poco sotto i 150 punti di ieri, sopra quello dell'Italia, mentre lo spread del Belgio (rating AA-) dai 61 punti base di fine 2022 è ora arrivato a 95 punti, a un passo dal nostro. Trump o non Trump, così sono cambiate nel giro di quattro anni le gerarchie dei Paesi della moneta unica con le finanze pubbliche giudicate dai mercati più pericolose, quasi sempre con largo anticipo sui giudizi sempre meno rappresentativi delle agenzie valutatrici.

La prudente politica dell'Italia sul deficit sta pagando ed è il nostro migliore scudo contro la non tramontata possibilità di tensioni finanziarie globali e contro i prevedibili colpi di coda dell'"anatra zoppa" Trump.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



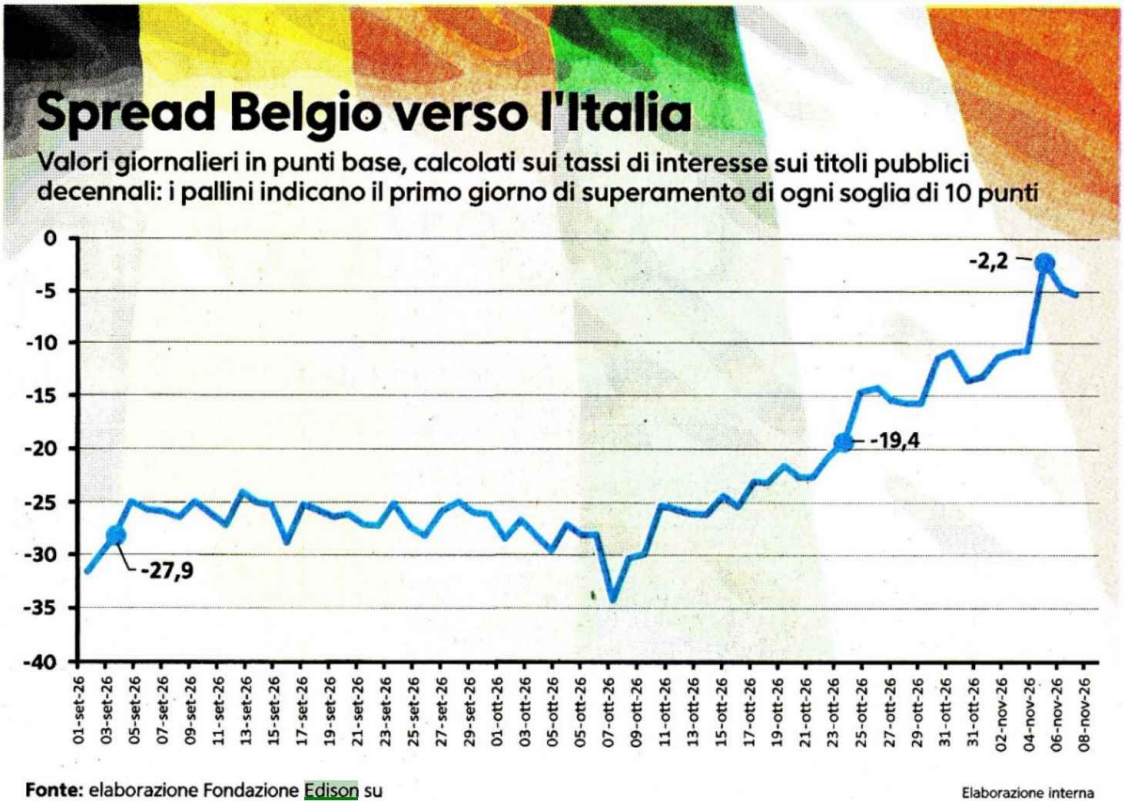
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati World Government Bonds

Elaborazione interna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1745

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

DATA STAMPA
45° Anniversario



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su

Elaborazione interna



Wall Stre
New Yor

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1745