



Source: Getty UBS

Gli interessi tra inflazione, finanze pubbliche e intelligenza artificiale

11 settembre 2026, 10:42 UTC, scritto da Michael Bolliger

Gli interessi a lungo termine sono trainati da fattori strutturali come dinamica inflazionistica, debito pubblico alto e crescente e variazione dei compratori dei titoli di Stato. Nel lungo periodo, anche i progressi nell'intelligenza artificiale dovrebbero diventare più importanti per la sostenibilità delle finanze pubbliche. Il confronto tra Est e Ovest è interessante anche qui: se la Cina paga rendimenti bassi con un debito elevato grazie a ingenti risparmi, molti Stati devono offrire interessi maggiori per attirare capitali sufficienti. È del tutto possibile che si tenti maggiormente di offrire incentivi a investitori e investitori per attirarli verso titoli di Stato nazionali. Per gli investitori questo significa che, con un uso mirato, le obbligazioni di qualità possono essere un'importante fonte di reddito. Se però la tolleranza al rischio e la pianificazione della liquidità lo consentono, vediamo possibilità migliori in azioni e strumenti alternativi.

Questo documento a scopo educativo è stato redatto da UBS Financial Services, Inc. Si vedano le note legali e le informazioni riportate alla fine di questo documento.

Qualche giorno fa abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni per i tassi guida statunitensi, pur sapendo che l'incertezza è e rimane grande. A risultare più decisiva è però un'altra domanda: l'inversione di rotta degli interessi è solo temporanea o in vista c'è un cambio di regime permanente? Questa questione è fondamentale perché l'andamento dei tassi d'interesse contribuisce a determinare la strutturazione ottimale di un portafoglio: dalla quota obbligazionaria alle valutazioni azionarie passando per l'allocazione ottimale in immobili e oro.

Alcuni fattori fanno pensare che i tassi d'interesse potrebbero rimanere elevati in molte economie. Innanzitutto, la dinamica inflazionistica è cambiata. Il confronto tra gli USA e la Cina è rivelatore: negli Stati Uniti, l'inflazione core si attesta da anni al di sopra del target fissato dalla banca centrale Fed. In Cina, il deflatore del PIL è negativo da anni e i prezzi al consumo registrano un aumento moderato. La Cina paga attualmente circa l'1,7 per cento per i titoli di Stato decennali, gli Stati Uniti sono intorno al 4,8 per cento. Qualora l'inflazione negli USA tornasse ad avvicinarsi al target, anche i tassi d'interesse dovrebbero seguirla. Riteniamo che sia uno scenario realistico, ma l'incertezza di questa previsione è elevata.

In secondo luogo, la situazione finanziaria di molti Stati si sta deteriorando. In Cina, l'indebitamento è di circa il 75 per cento del PIL. Aggiungendo i debiti dei veicoli di finanziamento locali, istituzioni come il Fondo monetario internazionale (FMI) stimano che l'indebitamento effettivo sia intorno al 135 per cento del PIL. Negli USA, il debito pubblico detenuto dalla popolazione è di circa il 124 per cento del PIL, la Francia è intorno al 116 per cento e il Giappone intorno al 206 per cento, sempre secondo le stime dell'FMI. Le probabilità di una diminuzione dei deficit sono basse, anche perché le maggioranze politiche a favore di decisioni dolorose – ad esempio sulle assicurazioni sociali, sulle rendite o nella sanità – sono spesso troppo fragili.

Questo ci porta al terzo fattore: chi investe in queste obbligazioni? Soprattutto negli USA, i rendimenti dei titoli di Stato dipendono anche dalla platea di compratori internazionali: banche centrali, fondi pubblici, assicurazioni e gestori patrimoniali. Questa base di compratori sta cambiando. Le investitrici e gli investitori giapponesi riducono le loro consistenze di titoli di Stato statunitensi, la cui quota nelle riserve valutarie mondiali sta a sua volta diminuendo, mentre gli investimenti alternativi – ad esempio in ambito infrastrutturale – stanno acquistando una maggiore importanza. Di conseguenza, i rendimenti devono aumentare per attirare nuovi compratori. La Cina, invece, si finanzia principalmente attraverso surplus nazionali di risparmi. Oltre il 40 per cento del PIL viene risparmiato e i controlli sulla circolazione dei capitali trattengono in patria una grossa fetta di queste risorse. Essendoci poche alternative interessanti, una buona parte è destinata a titoli di Stato anche se i rendimenti sono bassi. La differenza menzionata sopra negli interessi pagati dagli USA e dalla Cina è eclatante: con oltre 40mila miliardi di dollari di debiti, corrisponde a una riduzione dei pagamenti degli interessi da parte degli USA superiore a mille miliardi di dollari all'anno, ovvero più o meno al bilancio per la difesa del paese. È dunque assolutamente possibile che in futuro vengano offerti maggiori incentivi, sia negli USA che in Europa, affinché gli investitori locali puntino maggiormente sulle obbligazioni nazionali. È un fenomeno che si verifica già, ad esempio con il requisito patrimoniale ridotto per le banche statunitensi che detengono titoli di Stato. Questo potrebbe aiutare a spingere i tassi d'interesse verso il basso a medio termine.

Un quarto fattore è l'intelligenza artificiale. Nell'immediato, la rapidissima diffusione dell'infrastruttura per l'IA ha probabilmente alimentato l'inflazione: cospicui investimenti in centri di calcolo, energia e infrastruttura si coniugano con capacità limitate alimentando così i prezzi, ad esempio per l'energia, le risorse o nell'industria dei semiconduttori. A beneficiarne sono le imprese di questi settori e gli investitori che puntano su di esse. A medio termine, l'IA potrebbe aumentare la produttività, migliorare il potenziale di crescita e quindi anche aiutare a rendere più sostenibili le quote di debito elevate. In alcuni settori, poi, l'IA può avere un effetto deflazionario ad esempio attraverso l'automazione, i guadagni di efficienza o la flessione dei costi marginali dei servizi.

Che cosa significa tutto questo per gli investitori? I tassi d'interesse dovrebbero continuare a essere trainati da fattori strutturali. Per gli investitori orientati al lungo periodo, ci sono alcune ragioni per fare un uso puntuale delle obbligazioni di qualità come fonte di reddito. Tuttavia, se la tolleranza al rischio e la gestione della liquidità lo consentono, vediamo opportunità di reddito migliori nelle azioni, ad esempio lungo la catena del valore dell'IA o nel settore delle infrastrutture. Contrariamente alle obbligazioni, l'aumento dell'inflazione e dei deficit dovrebbe rivelarsi tendenzialmente vantaggioso per questi strumenti anche perché una parte delle spese confluisce nelle casse delle aziende sotto forma di ricavi e utili, anziché essere contabilizzata come uscita o debito e dover poi successivamente essere ammortizzata o rifinanziata come avviene nel caso degli emittenti.

Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, implicite o esplicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Informazioni importanti sulle strategie basate sugli investimenti sostenibili: questa terminologia riflette le definizioni contenute nell'UBS Sustainable Investing Framework e non rimanda né si riferisce ad alcun sistema di etichettatura o convenzione di denominazione regolamentare per specifici prodotti. Le strategie basate sugli investimenti sostenibili mirano a prendere in considerazione e integrare i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo d'investimento e nella costruzione del portafoglio. Le strategie su varie aree geografiche affrontano l'analisi ESG e ne integrano i risultati in modi diversi. L'inclusione dei fattori ESG o delle considerazioni relative agli investimenti sostenibili può impedire a UBS di partecipare o di fornire consulenza in merito a certe opportunità d'investimento che altrimenti sarebbero in linea con l'obiettivo d'investimento del Cliente. I rendimenti di un portafoglio che include fattori ESG o considerazioni relative a investimenti sostenibili possono essere superiori o inferiori a quelli di un portafoglio per il quale UBS non tiene conto dei fattori ESG, delle esclusioni o di altri aspetti della sostenibilità, ed è possibile che tali portafogli abbiano a disposizione opportunità d'investimento diverse.

Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

Si prega di visitare <https://secure.ubs.com/global/it/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/disclaimers/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2026. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.