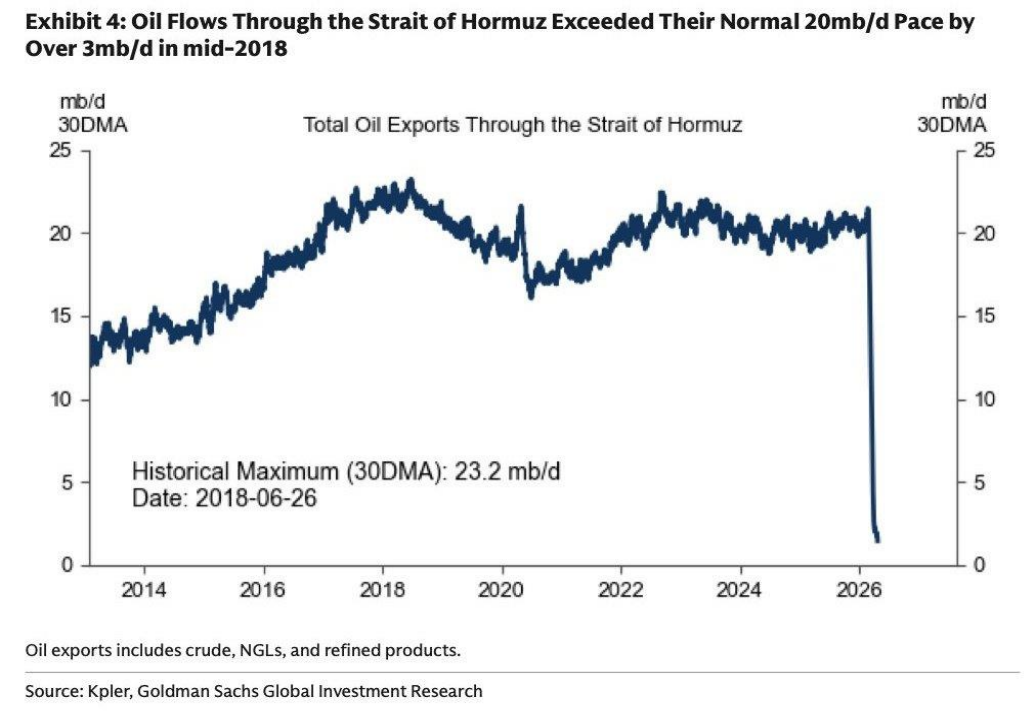
Global Finance
Periodico di informazione finanziaria
Edizione n°147 2026

Gentili Clienti,

La crisi mediorientale continua ad essere senza soluzioni all'orizzonte, con l'Europa che continua a farne le spese in termini energetici e industriali.
La concorrenza nei confronti delle industrie energivore tedesche e francesi, da parte di quelle cinesi e americane, diverrà sempre più insostenibile (l'Italia non è più competitiva da tempo, come dimostrano i casi Ilva o Versalis, in perdita ininterrotta da anni).
L'export dai paesi del Golfo continua ad essere inesistente creando le condizioni perfette, per gli esportatori americani, di sopperire alle mancanze di gas mondiali.

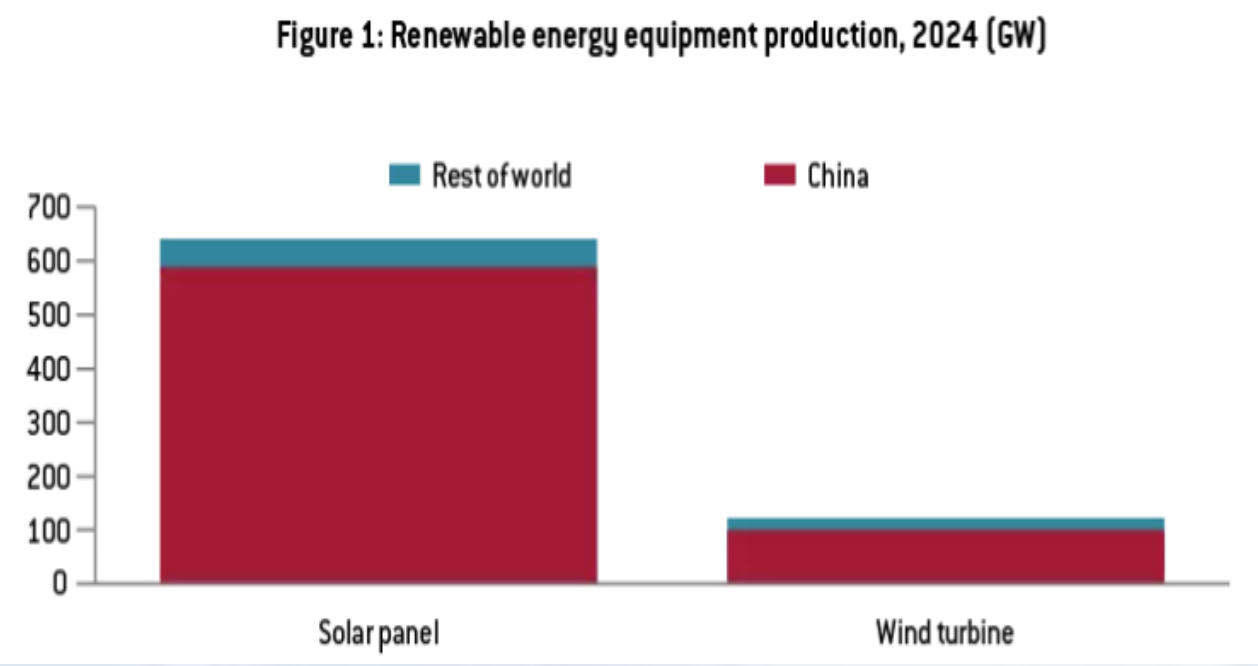


(Flussi di petrolio in transito dallo Stretto di Hormuz, con il crollo di marzo)

Ma anche l'export americano ha dei limiti fisici, così come quello norvegese, che ha raggiunto i suoi massimi livelli strutturali da 3 anni a questa parte (per sostituire il gas russo).

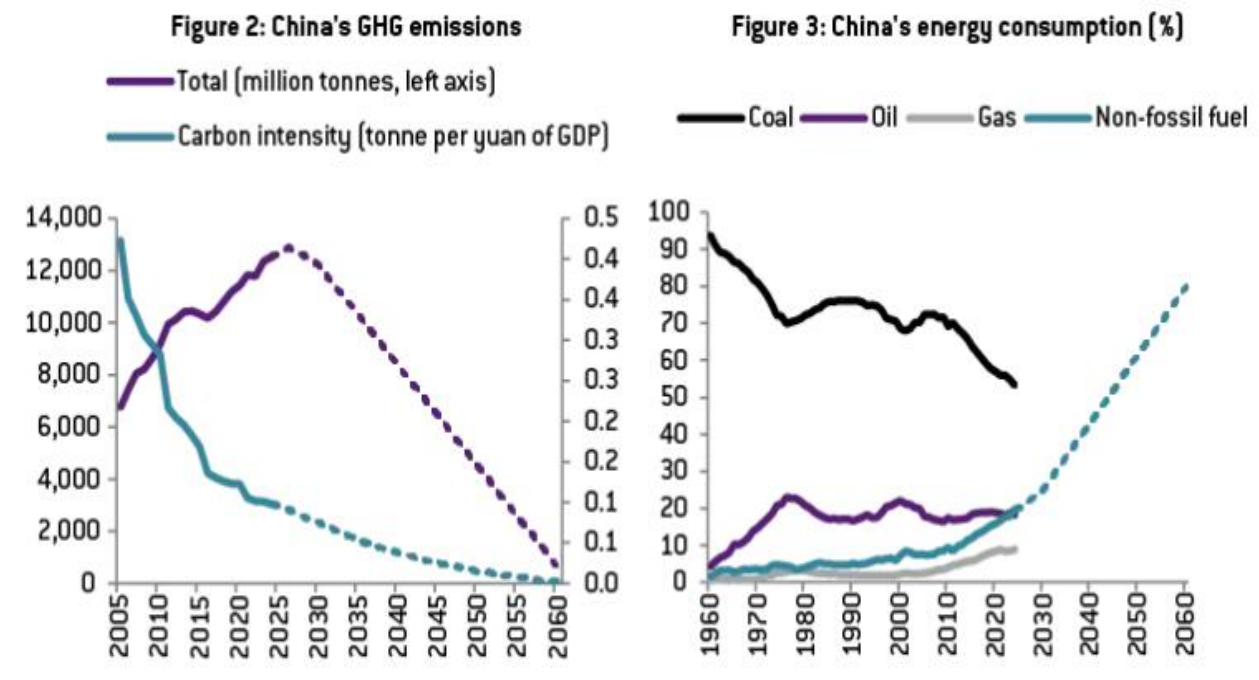
L'export aggiuntivo delle compagnie americane potrebbe essere però di breve respiro, a causa dei prezzi interni americani.
Trump deve affrontare le elezioni di midterm (a novembre) con un prezzo della benzina in aumento del 50% nel 2026, e un'inflazione intorno al 3,5%.
Valori che bloccano ogni possibile allentamento monetario da parte della Fed nei prossimi mesi, vero cavallo di battaglia di Trump, che potrebbe persino valutare di bloccare l'export di petrolio per limitare le pressioni sui prezzi.

Il vero vincitore nella situazione attuale continua ad essere la Cina. Mentre i mercati azionari cinesi continuano ad essere sottoperformanti rispetto ai principali indici mondiali, il sistema energetico e industriale continua a lavorare a pieno ritmo.
La mancanza di gas e petrolio potrebbe sostenere gli investimenti verso le energie rinnovabili, dove la Cina opera un dominio incontrastato, con oltre il 90% di quota di mercato globale nel mercato dell'eolico e del solare.



(Quota di mercato delle imprese cinesi nel solare e nell'eolico, in rosso. Valori che superano il 90%, creando un monopolio nell'industria delle rinnovabili)

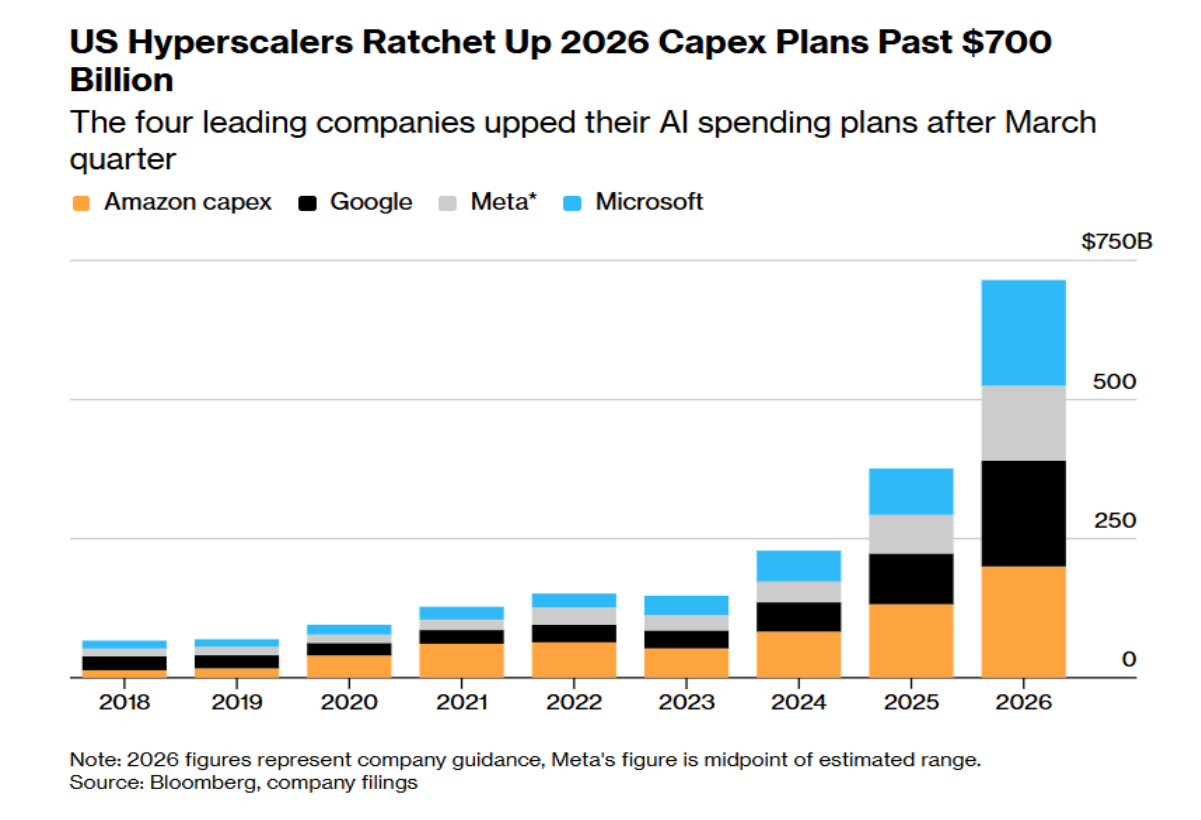
Il sistema energetico cinese rimane il più completo e resiliente al mondo, con una minore dipendenza dal carbone e una crescita parabolica delle energie rinnovabili.
I costi inferiori per produrre elettricità rendono il paese estremamente attraente per l'intelligenza artificiale, che necessita di enormi quantità di energia.



(Nell'immagine a sinistra sono presenti le emissioni totali cinesi, in viola, in continua crescita, ma se valutate per unità di prodotto, in verde, risultano in forte calo da 20 anni. Nel grafico di destra il mix energetico cinese, fino ad ora focalizzato sul carbone, ma con le fonti rinnovabili che attirano la maggior parte degli investimenti, specialmente nelle aree desertiche occidentali)

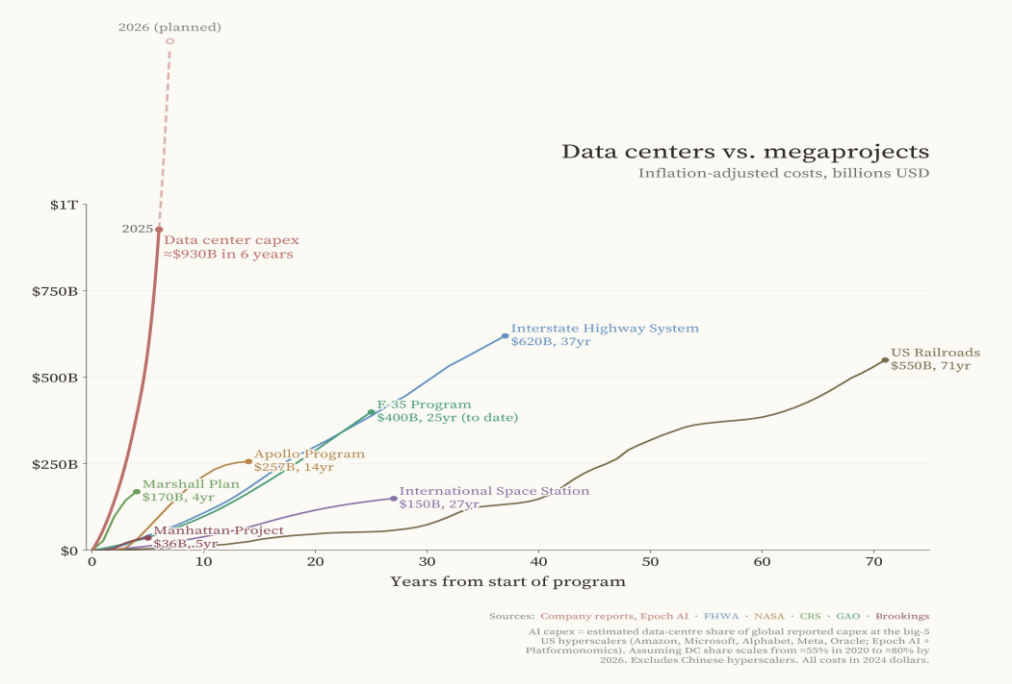
Il governo cinese ha pienamente compreso l'importanza dell'intelligenza artificiale, che però viene gestita a livello centralizzato, focalizzandosi sulla sua efficienza energetica.
Approccio differente da quello americano, dove l'obiettivo delle principali aziende private è creare i sistemi più completi e innovativi, anche a discapito dell'efficienza energetica.
Le differenze sono già ora enormi, con un costo per milione di Token ('unità di misura' della produzione di output dei sistemi LLM) di 500$ in Cina rispetto ai 15.000$ in America.
Differenze così marcate obbligano i principali creatori americani ad avere sistemi molto più evoluti di quelli cinesi, per giustificare la differenza di costo.

Quel vantaggio vuole essere preservato, anche a costo di enormi investimenti.
I principali attori della 'rivoluzione artificiale' spenderanno oltre 700 miliardi nel 2026.



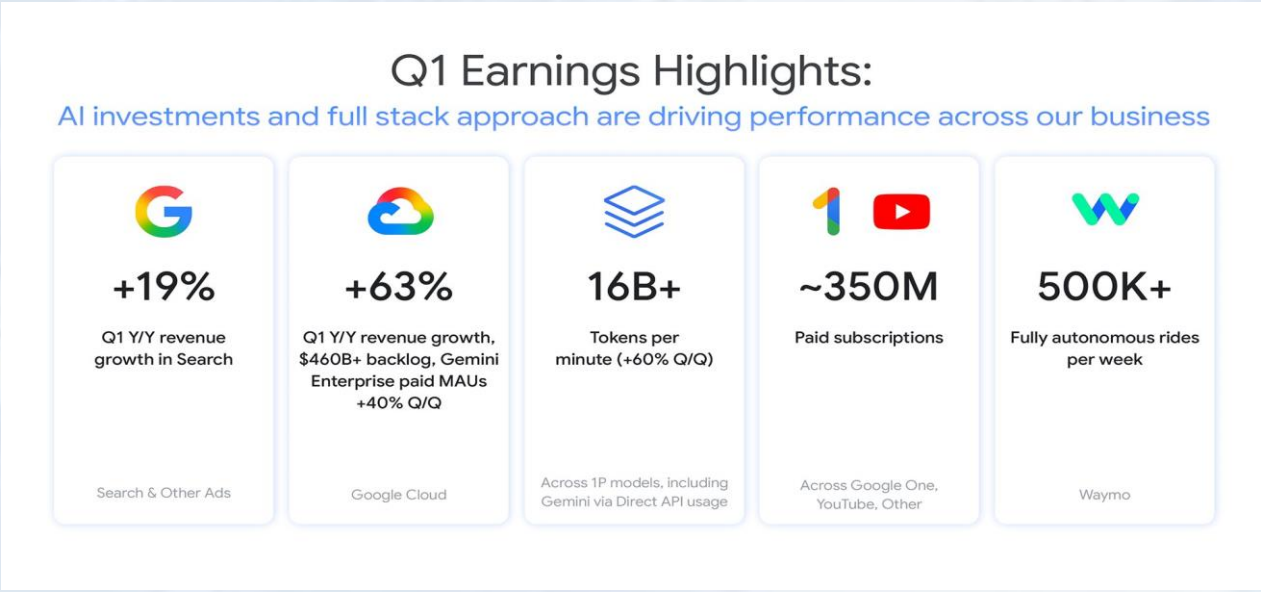
(Previsioni di spesa in conto capitale dei principali investitori in data center, che oramai superano i 700 miliardi all'anno)

Come comparazione, il Manhattan Project per sviluppare la bomba atomica è costato 36 miliardi (a prezzi costanti attuali), oppure il Piano Marshall dopo la Seconda Guerra Mondiale circa 170 miliardi. Gli investimenti attuali stanno 'prosciugando' i flussi di cassa delle aziende Big Tech, ma si stanno anche dimostrando una fonte enorme di ricavi (vedremo in futuro se si trasformeranno in utili).



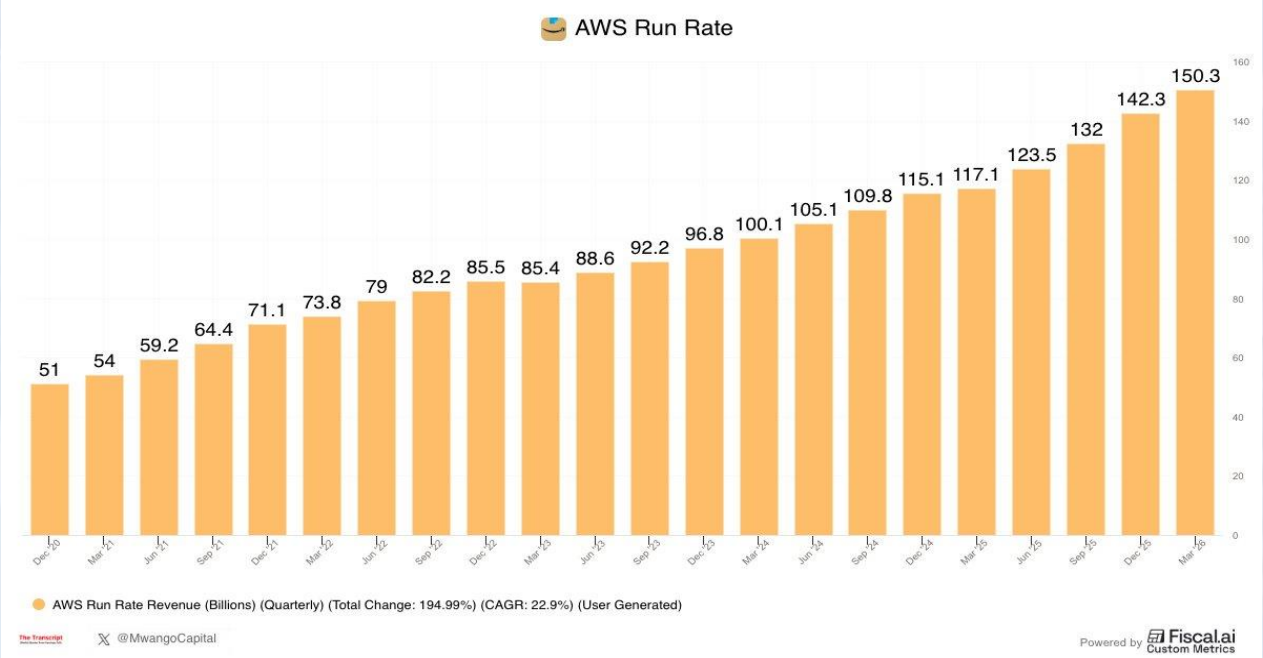
(Comparazione, a prezzi costanti, delle spese attuali per l'intelligenza artificiale rispetto ad altri progetti di grandi innovazione scientifica o infrastrutturale del passato)

Alphabet ha visto aumentare i ricavi nel primo trimestre del 19%, con un valore dei contratti sottoscritti per la sua potenza di calcolo che ha raggiunto i 460 miliardi di dollari.



(Dati salienti dei risultati trimestrali di Alphabet, con 460 miliardi di contratti firmati per la propria potenza di calcolo

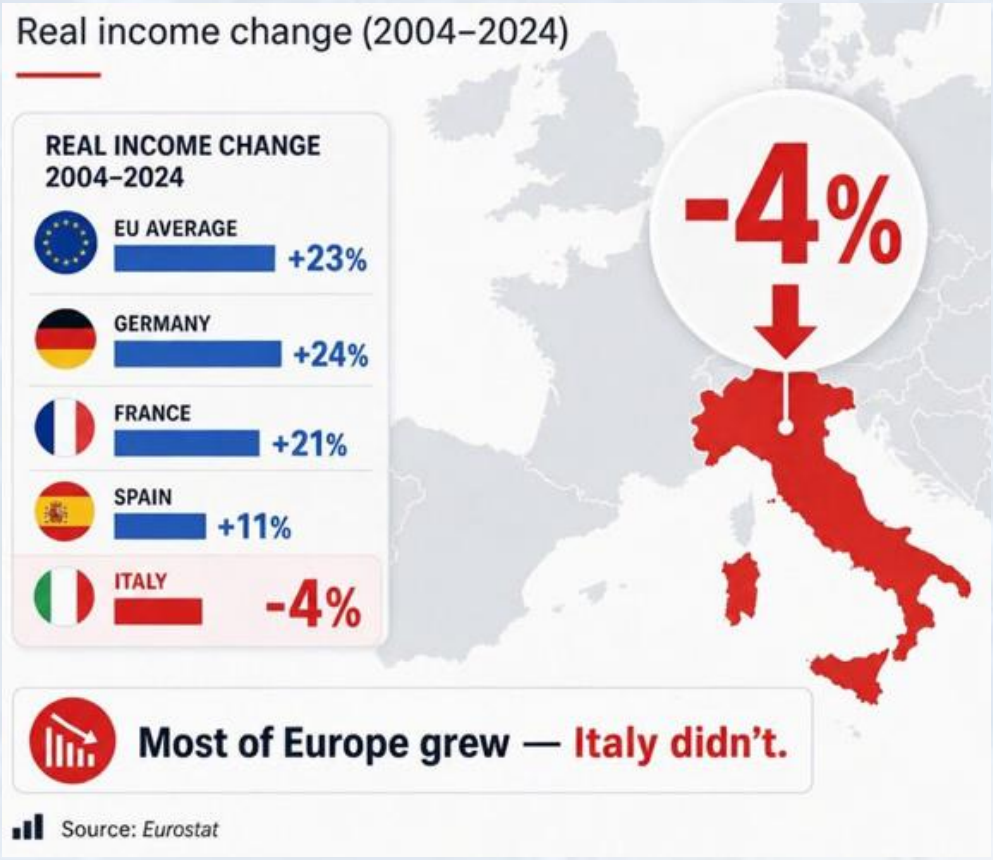
Così come Amazon, che ha raggiunto ricavi annui di 150 miliardi nella sua divisione cloud, mentre Meta ha avuto ricavi in crescita del 33%.
Lo schema è semplice: abbassare i costi operativi (licenziando dipendenti) per aumentare le spese in conto capitale (per sistemi che vadano a sostituire il lavoro umano).



(Ricavi annui della divisione Cloud di Amazon, la prima società del settore al mondo)

Le richieste di spesa per investimenti sono talmente elevate che i fornitori faticano a coprire la domanda.
Anthropic (società del sistema LLM Claude) ha dovuto limitare la potenza di calcolo offerta ad alcuni clienti perché non era sufficiente quella installata, con ricavi annui cresciuti da 1 miliardo a circa 30 in meno di 18 mesi.
Tutti questi investimenti stanno sostenendo i mercati azionari asiatici, dove sono presenti i principali fornitori dell'IA, come Samsung, TSMC, o SK Hynix, che registrano performance ben oltre il 100% negli ultimi 12 mesi (l'indice coreano registra un aumento di oltre il 70% da inizio anno e del 190% negli ultimi 12 mesi).

Spostandoci ora nel Belpaese, il grafico sottostante ben enfatizza la nostra 'non crescita' degli ultimi 20 anni, con redditi fermi, mentre anche il nuovo grande malato d'Europa (Francia) riesce a fare molto meglio.



(Cambiamento del reddito reale pro capite nei paesi europei negli ultimi 20 anni. I cittadini italiani sono più poveri di 20 anni fa)

Per rendere più esplicite le difficoltà italiane, un reddito lordo di 60.000€ si traduce in 35.000€ netti per il dipendente italiano, mentre sono 44.000€ per un dipendente olandese o 50.000€ per uno svizzero, una bella differenza, senza considerare la differente qualità dei servizi pubblici di questi 2 paesi.

E' chiaro che nel nostro paese le priorità di spesa sono andate in altre direzioni, come gli ulteriori 8 miliardi di costi per il superbonus 'scoperti' nel 2025, che portano il totale alla cifra di 174 miliardi (la spesa per istruzione è 80 miliardi all'anno, la metà rispetto a quella tedesca, nel settore universitario).

(Spesa per il superbonus edilizio nel corso degli anni)

Oppure le differenze dei costi nella sanità, con una notte di degenza che all'ospedale Federico II di Napoli costa 700€ mentre a Padova 450€.

In ultimo una nota sulle ultime elezioni amministrative europee. L'ultradestra tedesca si prepara a essere il grande vincitore delle prossime elezioni.
La vittoria della sinistra inglese è durata meno di 2 anni, con le ultime elezioni amministrative che hanno confermato l'ascesa di Reform, il partito di Nigel Farage, grande promotore della Brexit.
Nonostante le conseguenze disastrose della Brexit (minor crescita, minori investimenti esteri, inflazione molto più persistente, immigrazione di provenienza extra-EU per sopperire a quella EU) gli elettori continuano a volersi affidare a ricette facili e populiste;
tempi duri per l'Europa.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone. La presente pubblicazione è distribuita da Paolo Delfini. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Paolo Delfini non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza il Paolo Delfini declina ogni responsabilità per errori od omissioni