

- <https://www.lantidiplomatico.it/>
- 29 Luglio 2026 09:00

Il pericolo sistemico del "nuovo" capitalismo finanziario

di Alessandro Volpi



Penso sia necessario mettere in evidenza che il "nuovo" capitalismo finanziario, partorito dal neoliberalismo, ha a disposizione strumenti pressoché inesistenti fino a 10 anni fa e ora assai diffusi presso i comuni risparmiatori.

Si tratta in particolare del "direct lending", il sistema di prestiti al di fuori del sistema bancario, e degli ETF, un particolare tipo di fondo d'investimento che ha

l'obiettivo di replicare l'andamento di un indice azionario, obbligazionario o di materie prime.

La convergenza tra l'esplosione del direct lending, l'iperconcentrazione degli ETF e la vulnerabilità delle big tech, che hanno perso in mese oltre il 25% del loro valore, ha creato un ecosistema finanziario caratterizzato da una fragilità strutturale con una probabilità di crisi sistemica superiore al 25% nel prossimo biennio.

Il mercato del direct lending è passato da una nicchia di 300 miliardi di dollari nel 2010 a una massa imponente di oltre 3000 miliardi di dollari nel 2026, con un tasso di crescita annuale composto del 14% che ha sottratto quote di mercato enormi al sistema bancario tradizionale, portando i fondi di private credit a gestire oggi circa il 50% dei finanziamenti alle medie imprese negli Stati Uniti e il 35% in Europa.

Parallelamente, il peso degli ETF è letteralmente esploso, passando dai 2.000 miliardi di dollari del 2013 agli oltre 14 mila miliardi di dollari del 2026, rappresentando oggi oltre il 54% di tutti i capitali investiti in fondi azionari negli Stati Uniti e determinando una situazione in cui la liquidità offerta agli investitori su base giornaliera contrasta con l'illiquidità dei titoli sottostanti in caso di panico.

In altre parole gli ETF sono finanziati dal risparmio diffuso, a partire dai fondi pensione, ma gli stessi fondi

non sono sicuri di riavere per intero, in tempi brevi, il proprio investimento finanziario.

Il rischio principale risiede nella concentrazione senza precedenti del mercato azionario, dove le sole "Magnificent Seven" sono arrivate a pesare per circa il 29-31% dell'intero indice S&P 500 e per quasi il 20% dell'indice MSCI World, con multipli prezzo-utili che in alcuni casi superano di 1,5 volte la media storica degli ultimi venti anni.

Se queste società dovessero subire una correzione drastica superiore al 20%, si innescerebbe un effetto domino alimentato dagli algoritmi degli ETF che venderebbero in modo automatico per ribilanciare i portafogli, drenando liquidità dal mercato proprio nel momento di massima necessità.

Questa contrazione della liquidità colpirebbe immediatamente il settore del direct lending, che non dispone dei cuscinetti di capitale richiesti alle banche commerciali dai protocolli di Basilea III e che oggi opera con un livello di leva finanziaria media che spesso supera il rapporto 1:1 tra debito e capitale proprio.

Il Fondo Monetario Internazionale ha avvertito che il tasso di default nel private credit potrebbe balzare dal fisiologico 2% a picchi del 5,5% o 6% in uno scenario di tassi elevati, ormai sempre più probabile per l'inflazione generata dalle guerre, e per il rallentamento tecnologico, mettendo a rischio la stabilità di fondi che gestiscono

migliaia di miliardi di risparmi istituzionali e fondi pensione.

Il pericolo sistemico è amplificato dal fatto che circa il 15% dei prestiti nel direct lending è oggi classificato come "covenant-lite", ovvero privo di clausole di protezione per il creditore, una percentuale quadruplicata rispetto al 2015.

In caso di crollo delle Big Tech, la svalutazione degli asset collaterali porterebbe a margin call forzate - a ricoperture molto costose - e a una paralisi del credito privato, stimando che una perdita di valore del 30% nel settore tecnologico possa causare un buco di liquidità nel sistema finanziario non bancario pari a circa 1.200 miliardi di dollari, rendendo la crisi del direct lending la possibile "Lehman Brothers" del sistema finanziario ombra, dato che i legami tra banche tradizionali e fondi di credito sono opachi per il 40% delle esposizioni totali.

In estrema sintesi, il modello dei liberal di dare per spacciato lo Stato sociale per sostituirlo con questi strumenti finanziari ci porta a navigare in mari in tempesta e in rotte sconosciute. Intanto la Germania del cancelliere Merz, proveniente da Blackrock, fa da apripista confezionando un nuovo sistema pensionistico basato sui fondi internazionali

*Post Facebook del 28 luglio 2026