

CLAUDIO CHRIS PEDDIS

JOURNAL

NUMERO 01 / SETTEMBRE 2026



LA GRANDE TRANSIZIONE

Debito, potere, risparmio e controllo del capitale:
perché Italia ed Europa stanno entrando
in una nuova era economica.

DI CLAUDIO CHRIS PEDDIS

EDITORIALE

Chi controllera il capitale?

Il dibattito economico viene spesso ridotto a deficit, spread e tassi. Ma dietro quei numeri esiste una questione piu profonda: chi decide dove deve andare il credito, chi assorbe il rischio e quanto spazio rimane al mercato quando lo Stato torna a dirigere investimenti strategici.

La tesi di questo numero

L'Italia combina tre elementi eccezionali: un debito pubblico elevato, una grande ricchezza privata e una necessita strutturale di investimenti. Se crescita e produttivita restano deboli, la pressione per mobilitare il capitale domestico aumentera. La linea da osservare e quella che separa investimento produttivo, politica industriale e repressione finanziaria.

“La prossima battaglia economica potrebbe non essere tra destra e sinistra. Potrebbe essere tra allocazione del capitale da parte del mercato e allocazione del capitale da parte dello Stato.”

IN QUESTO NUMERO

04	IL DEBITO E POTERE	Perche il costo del capitale restringe le scelte di famiglie, imprese e governi.
06	IL PARADOSSO ITALIANO	Stato indebitato, famiglie ricche: il risparmio privato diventa strategico.
08	FINANCIAL REPRESSION	Come il capitale puo essere orientato senza confiscarlo.
10	BCE E MERCATI	2Y, 10Y, BTP-Bund e segnali di stress.
12	LA PROSSIMA CRISI	Private credit, shadow banking e rischio di rifinanziamento.
14	MARKET FRAMEWORK	La mappa Claudio Chris Peddis per leggere la transizione.

CAPITOLO 01

IL SISTEMA FINANZIARIO E UNA STRUTTURA DI POTERE

Quando si parla di debito pubblico, inflazione e banche centrali, il dibattito viene quasi sempre ridotto a una questione contabile. Quanto deve lo Stato? Quanto costa rifinanziare il debito? Quanto può ancora spendere? Ma il sistema finanziario non è soltanto un meccanismo tecnico: decide chi riceve credito, quali settori vengono finanziati, quanto costa il denaro e dove vengono indirizzati i risparmi.

Il debito crea rapporti di forza. Chi dipende dal rifinanziamento diventa sensibile alle condizioni del mercato. Quando il costo del denaro sale, soffrono prima i soggetti più indebitati: famiglie, imprese, investitori a leva e Stati. Non serve un default perché la pressione diventi seria. Basta che gli interessi assorbano una quota crescente delle risorse disponibili.

PUNTO CHIAVE

CHI CONTROLLA IL CREDITO CONTROLLA UNA PARTE ENORME DELL'ECONOMIA.

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 02

ITALIA: IL PARADOSSO DELLA RICCHEZZA

L'Italia presenta una contraddizione fondamentale: il settore pubblico è fortemente indebitato, mentre le famiglie dispongono di una vasta ricchezza privata tra immobili, depositi, titoli, fondi, assicurazioni e risparmio previdenziale.

Se lo Stato ha bisogno di investimenti ma dispone di poco spazio fiscale, la domanda diventa inevitabile: come mobilitare il risparmio nazionale? Non servono misure estreme. Il capitale può essere orientato attraverso agevolazioni fiscali, bond dedicati, fondi strategici, garanzie pubbliche, regole pensionistiche e incentivi agli investimenti domestici.

Il punto decisivo è distinguere il capitale usato per aumentare la capacità produttiva dal capitale usato soltanto per sostenere il debito esistente.

PUNTO CHIAVE

**INVESTIR
E IL RISPARMIO
NELLA CRESCITA
NON È LA
STESSA
COSA
CHE
USARLO
PER MANTENERE
IL
DEBITO.**

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 03

IL RITORNO DELLO STATO

Negli ultimi quarant'anni l'Occidente ha privilegiato privatizzazioni, globalizzazione, mobilità dei capitali, indipendenza delle banche centrali e mercati finanziari sempre più profondi. Oggi stanno tornando politica industriale, sicurezza energetica, difesa, infrastrutture, controllo degli investimenti esteri e garanzie statali.

L'Italia conosce già una tradizione di capitale guidato: IRI, ENI, ENEL, partecipazioni statali e grandi programmi infrastrutturali. Il nuovo modello non sarà necessariamente una replica del passato. Potrebbe essere un capitalismo ibrido: proprietà privata e mercati, ma dentro confini strategici definiti sempre più dalla politica.

PUNTO CHIAVE

IL MERCATO PUO' RIMANERE, MA LO STATO PUO' DECIDERE SEMPRE PIU' SPESSO DOVE DOVREBBE ANDARE.

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 04

FINANCIAL REPRESSION: IL CONFINE DA OSSERVARE

La repressione finanziaria non significa necessariamente confiscare risparmi. Può significare creare condizioni che orientano gradualmente il capitale domestico verso obiettivi pubblici: tassi reali bassi, incentivi fiscali, regolamentazione bancaria, regole pensionistiche, trattamento fiscale differenziato o maggiore domanda istituzionale di debito sovrano.

Per uno Stato molto indebitato e una soluzione politicamente più semplice di una ristrutturazione. Il debito rimane formalmente intatto, mentre una parte del costo può essere trasferita nel tempo attraverso inflazione, rendimenti reali bassi o minore libertà nell'allocazione del capitale.

Per l'Italia la distinzione tra mobilitazione produttiva del risparmio e repressione finanziaria sarà una delle linee più importanti del prossimo decennio.

PUNTO CHIAVE

**IL MECCANISMO
PUO' ESSERE
SOTTILE:
NON
SERVE TANTO
OCCORRE
IL CONTO
CORRENTE PER
CAMBIARE
DOVE VA
IL CAPITALE.**

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 05

BCE, BTP E IL PREZZO DELLA SOVRANITA MONETARIA

L'Italia non controlla direttamente la propria moneta. La politica monetaria è decisa dalla BCE. Per questo il costo del debito italiano dipende non soltanto dalle scelte di Roma, ma anche da inflazione europea, politica monetaria, crescita, domanda degli investitori e percezione della sostenibilità fiscale.

Il BTP a 2 anni riflette soprattutto le aspettative sul percorso dei tassi. Il BTP a 10 anni incorpora anche rischio fiscale, crescita, inflazione, offerta di debito e premio a termine. Il confronto con Bund 2Y e 10Y permette di separare la pressione monetaria comune dall'aumento del rischio specificamente italiano.

Non bisogna guardare soltanto se i rendimenti salgono. Bisogna osservare chi sale più velocemente.

PUNTO CHIAVE

**LO
SPREAD
NON È
SOLO UN
NUMERO:
È IL
PREZZO
RELATIVO
DELLA
FIDUCIA.**

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 06

LA PROSSIMA CRISI POTREBBE NASCERE ALTROVE

Nel 2008 il centro della crisi era il credito immobiliare e il sistema bancario. Oggi il rischio può essere distribuito tra private credit, shadow banking, private equity, fondi immobiliari, assicurazioni, fondi pensione, derivati e debito sovrano.

Il problema fondamentale è il rifinanziamento. Un debito sostenibile all'1% può diventare molto più pesante quando viene rinnovato al 4% o al 5%. Il capitale non cambia: cambia il costo del tempo.

Per questo una crisi futura potrebbe iniziare non con un crollo azionario, ma con un problema di funding. Quando il credito smette di rifinanziarsi, perdite che sembravano isolate possono trasformarsi rapidamente in una questione sistemica.

PUNTO CHIAVE

**LA CRISI
PUO COM
INCIARE
NEL
FUNDING
PRIMA DI
ARRIVAR
E SUI
GRAFICI
AZIONARI**

▪

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 07

ITALIA: DEBITO ALTO + CRESCITA BASSA

Un Paese può convivere con un debito elevato se l'economia nominale cresce abbastanza. Il problema italiano è la combinazione di debito alto, produttività debole e crescita strutturalmente modesta.

La soluzione quindi non può essere soltanto austerità. Se si tagliano gli investimenti produttivi, la crescita può indebolirsi ulteriormente e il rapporto debito/PIL può peggiorare. Ma nemmeno tutta la spesa pubblica può essere chiamata investimento.

La distinzione essenziale è tra capitale che aumenta produttività, energia, infrastrutture, tecnologia e capacità industriale e spesa che non genera capacità futura. Non basta spendere. Bisogna costruire qualcosa che renda l'economia più forte.

PUNTO CHIAVE

**NON
TUTTO IL
DEBITO È
UGUALE.
LA DOMANDA È:
CHE
COSA CO
STRUIAM
O CON
QUEL CA
PITALE?**

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CAPITOLO 08

LA GRANDE TRANSIZIONE

Il modello costruito su globalizzazione, capitali liberi, privatizzazioni e catene produttive globali sta lasciando spazio a una fase più strategica. Sicurezza nazionale, energia, difesa, tecnologia e supply chain stanno riportando lo Stato al centro.

Per l'Italia la trasformazione è particolarmente importante: debito elevato, grande ricchezza privata, necessità di investimento, sistema pensionistico vasto, imprese strategiche e dipendenza dalla BCE creano una combinazione unica.

Il conflitto economico del futuro potrebbe quindi essere meno ideologico di quanto sembri. La vera linea di divisione sarà tra chi ritiene che il capitale debba essere allocato prevalentemente dal mercato e chi ritiene che debba essere orientato maggiormente dalla politica.

PUNTO CHIAVE

CHI CONTROLLERÀ IL CAPITALE AVRÀ SEMPRE PIÙ INFLUENZA SUL FUTURO ECONOMICO DEL PAESE.

OSSERVARE

Tassi reali
Spread sovrani
Flussi di capitale
Credito privato
Politica industriale

CLAUDIO CHRIS PEDDIS

MARKET FRAMEWORK

Una mappa operativa per distinguere pressione monetaria, rischio sovrano, stress del credito e risposta politica.

01	MONETARY PRESSURE	US 2Y German 2Y Italian 2Y UK 2Y	Il prezzo atteso della politica monetaria.
02	SOVEREIGN RISK	BTP 10Y Bund 10Y Gilt 10Y UST 10Y	Premio a termine, inflazione e rischio fiscale.
03	CURRENCY CONFIRMATION	EUR USD GBP	La valuta conferma o smentisce il messaggio dei bond.
04	CREDIT STRESS	Spreads Private credit Defaults Funding	Dove la pressione dei tassi diventa rischio finanziario.
05	POLICY RESPONSE	BCE Governo Pension funds Garanzie	Come il sistema reagisce allo stress.
06	POLITICAL RESPONSE	Tasse Regole Controllo Capitale	Quando lo stress finanziario diventa cambiamento politico.

“Quando bond, valuta, credito e politica iniziano a muoversi nella stessa direzione, la probabilit  di un cambio di regime aumenta.”

CONCLUSIONE

La vera battaglia sara sul capitale

L'Italia possiede enormi risparmi privati e un enorme debito pubblico. Nel prossimo decennio aumentera la pressione per utilizzare una quota crescente del capitale nazionale per crescita, infrastrutture e obiettivi strategici. La sfida sara farlo senza trasformare il risparmio in uno strumento obbligato dello Stato.

La domanda finale rimane: chi controllera il capitale?

Claudio Chris Peddis
Claudio Chris Peddis Journal - Economia, Mercati, Politica monetaria e Grande Transizione