

Valore Risparmio

Investire Consapevolmente

N. 8 - aprile 2026

A cura della Redazione de Il Sole 24 Ore Radiocor

Dalla guerra in Iran uno shock per Borse, bond ed energia

Il rischio principale resta una impennata dell'inflazione, con ricadute sui consumi e sul taglio dei tassi

Lo scoppio della guerra in Iran ha determinato un improvviso rimescolamento delle attese sull'andamento dei mercati finanziari globali e una violenta sbandata che non ha risparmiato nessun settore dell'economia e della finanza mondiale. Borse, mercati obbligazionari, *commodities*, energia e materie prime: non c'è un ambito che sia stato risparmiato nell'ultimo mese dalle violente oscillazioni che si sono accompagnate all'andamento del conflitto e alle dichiarazioni dei principali attori politici coinvolti nel teatro di guerra. Un vasto e capillare pessimismo si è diffuso tra gli operatori e ha contagiato i consumatori (come puntualmente registrato nelle indagini di fiducia) lasciando presagire una svolta negativa della congiuntura economica. A preoccupare, sono in primo luogo le conseguenze del rialzo del prezzo del petrolio dovuto al blocco dello Stretto di Hormuz, snodo strategico da cui transitano circa un quinto dei flussi globali di petrolio e una quota simile del commercio mondiale di Gnl. Se le rotte venissero ostacolate in modo prolungato, il rischio non sarebbe soltanto un picco del prezzo del greggio ma anche una nuova spinta

inflazionistica, con le banche centrali costrette a frenare l'allentamento monetario. La Banca d'Inghilterra ha lasciato i tassi di interesse invariati al 3,75%, mentre la Bce ha mantenuto invariato il tasso sui depositi al 2%, in risposta all'impennata dei costi energetici. Anche la Federal Reserve ha passato la mano, mettendo in soffitta un possibile taglio dei tassi entro la prima metà del 2026. D'altro canto, le stime dell'Ocse e di altre istituzioni internazionali convergono nell'indicare un tasso di inflazione in aumento di oltre un terzo rispetto alle stime di prima del conflitto. Tutto ciò, a condizione che da metà anno si assista a un declino del prezzo di petrolio, gas e fertilizzanti. Se questa mitigazione non si verificasse, lo scenario stagflazione potrebbe prevalere almeno nei Paesi avanzati dell'area Asia-Pacifico, la più colpita, con l'Europa a seguire. Come in tutte le situazioni di incertezza ha prevalso un *flight-to-quality* che ha premiato le azioni e i bond percepiti come più sicuri: quindi i settori meno esposti al conflitto in Borsa e i titoli di Stato dei Paesi con *rating* più elevati (come la Germania) sui mercati obbligazionari. Il mix preferito dagli operatori si è concretizzato in una combinazione di liquidità, obbligazioni di qualità a medio-breve scadenza (*Treasury* e *Bund*), *inflation-linked* e oro, mentre la debacle più pesante è stata accusata dal comparto azionario ciclico, dai mercati emergenti e da compagnie aeree e trasporti.

IN TENSIONE PREZZI E FIDUCIA CONSUMATORI

In Italia i primi effetti della guerra in Iran già si sono registrati a marzo. L'inflazione subito un aumento dell'1,7% su base annua (+1,5% a febbraio) e dello 0,5% mensile. Il principale motore del rialzo è il comparto energetico dove, rispetto al mese precedente, i prodotti regolamentati sono balzati dell'8,9% e quelli non regolamentati del 4,6%. Effetti preoccupanti si segnalano anche per la fiducia dei consumatori, con l'indice crollato da 97,4 a 92,6 punti.



Crescono gli acquisti a rate gratuiti ma una direttiva Ue imporrà più trasparenza

Bankitalia: in Italia il fenomeno del BNPL è esploso in pochi anni e oggi vale quasi 1 miliardo di euro. Vi ricorrono sempre più spesso famiglie in difficoltà economica e a rischio di sovraindebitamento

Il mercato del BNPL (*Buy Now Pay Later*) offerto da alcune piattaforme come, tra le altre, Paypal o Scalapay o anche alcune carte di credito bancarie "è notevolmente cresciuto negli scorsi anni nel mondo e in Italia" ma, "ai vantaggi di questo prodotto si affiancano elementi di vulnerabilità non facili da valutare per la limitata disponibilità di dati sui volumi e sulla rischiosità". Lo segnala Bankitalia in uno studio che prende in esame questa forma di finanziamento al consumo da cui emerge, dice Via Nazionale, "un quadro che richiede attenzione". Secondo i dati Bankitalia l'uso del BNPL in Italia è notevolmente aumentato (dal 4% delle famiglie nel 2022 al 30% nel 2025) e, in linea con quanto si osserva in altri Paesi, questa forma di finanziamento sta coinvolgendo fasce di popolazione finanziariamente più fragili, con un reddito medio-basso, scarse risorse patrimoniali e già indebitate.

Il BNPL consiste nella concessione di una dilazione di pagamento (di solito in 3-4 rate) a favore dei consumatori per acquisti di beni o servizi di importo contenuto e si caratterizza per la gratuità del servizio e per la rapidità della procedura, che può basarsi su una valutazione molto semplificata del merito creditizio del consumatore. In Europa il BNPL è

molto diffuso in Germania e Svezia (20 e 23% delle transazioni in *e-commerce*) mentre è meno utilizzato nel Regno Unito (7%), in Italia e in Francia (5%). Con riferimento all'Italia, le transazioni effettuate con BNPL sono cresciute da 1 miliardo di euro nel 2021 a 9,9 miliardi nel 2025.

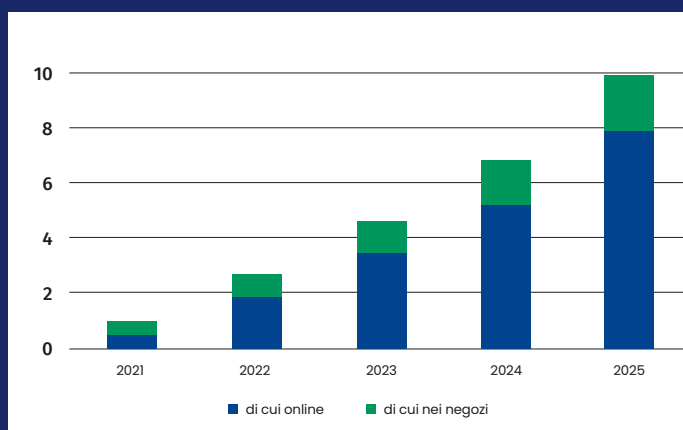
Negli scorsi anni la crescita ha riguardato soprattutto gli acquisti *online*, che sono diventati preponderanti (oltre tre quarti) sul totale delle transazioni regolate tramite BNPL. Secondo una indagine condotta nel 2025, questa forma di acquisto è diffusa tra le famiglie con un reddito limitato o che hanno difficoltà a raggiungere la fine del mese con il reddito percepito. Ciò si riflette nella rischiosità di questa forma di credito: infatti l'incidenza dei prestiti deteriorati sul totale riconducibile al BNPL nel 2023 era pari a circa il 5%: un livello contenuto ma più elevato rispetto a quello riferito al credito al consumo (3,5%).

A incidere su questo quadro interverrà, a partire da novembre 2026, una nuova direttiva europea che includerà la maggior parte delle operazioni di BNPL, imponendo il rispetto di regole di trasparenza più stringenti relative all'informativa precontrattuale e contrattuale e valutazioni più rigorose del merito creditizio. Queste misure, spiega Bankitalia, mirano a ridurre rischi di sovraindebitamento e di difficoltà di rimborso. Per le operazioni di BNPL comprese nel perimetro della direttiva Ue varranno le norme sulla valutazione del merito di credito applicate per il credito al consumo. Ciò avrà delle conseguenze positive per i consumatori, ai quali saranno garantiti diritti e presidi di trasparenza e una valutazione più accurata della loro situazione finanziaria per ridurre i rischi di sovraindebitamento. Regole di trasparenza più stringenti per l'informativa precontrattuale e contrattuale creeranno, inoltre, una maggiore consapevolezza sul fatto che ricorrere al BNPL significa contrarre un debito.

NEL 2025 IL BNPL È STATO USATO DAL 30% DELLE FAMIGLIE

Dal 2022 all'inizio del 2025 la quota di nuclei familiari che ha fatto ricorso al BNPL è aumentata notevolmente, passando dal 4% circa a quasi il 30%. Le dilazioni di pagamento sono usate più frequentemente dai nuclei con un capofamiglia giovane (fino a 44 anni) con un discreto livello di istruzione, residente al centro-sud e con un lavoro autonomo.

TRANSAZIONI REGOLATE TRAMITE L'USO DI BNPL IN ITALIA (miliardi di euro)



Fonte: Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza N. 50 - Marzo 2026

CRESCE IL NUMERO DEI MANAGER CHE SCELGONO LE POLIZZE D&O PER TUTELARSI NELLE SCELTE AZIENDALI

Questi strumenti assicurativi offrono diverse forme di copertura e tutelano non solo le aziende ma anche i patrimoni personali di chi ricopre ruoli di responsabilità

L'evoluzione del contesto imprenditoriale ha portato a un aumento significativo delle responsabilità che gravano sulle figure apicali delle società. Questo cambiamento è stato guidato da vari fattori, tra cui l'introduzione di nuove normative, l'aumento della complessità delle operazioni aziendali e una accresciuta consapevolezza dei diritti da parte di azionisti, dipendenti e altri *stakeholder*. La sempre maggiore attenzione alla responsabilità individuale dei vertici aziendali, ha portato nel tempo allo sviluppo di uno specifico comparto assicurativo finalizzato a offrire una tutela finanziaria nel caso in cui questi soggetti vengano coinvolti in richieste di risarcimento danni legate alle loro attività

professionali. Lo strumento oggi più diffuso è quello della polizza D&O (Directors & Officers), conosciuta in Italia come "Polizza per la Responsabilità Civile degli organi di Gestione e Controllo della Società": uno strumento che si configura come una protezione essenziale per il patrimonio personale di amministratori, manager e procuratori. La copertura offerta dalla polizza D&O si estende a una vasta gamma di figure all'interno dell'azienda, includendo non solo il Presidente e il Vice-Presidente, ma anche i Consiglieri d'Amministrazione, i Dirigenti, i Sindaci e i membri del Consiglio di Sorveglianza. Inoltre, la polizza può essere estesa per coprire anche ruoli specifici come i Membri dell'Organismo speciale di vigilanza, il Responsabile della sicurezza, il Responsabile del trattamento dei dati personali, il *Data Protection Officer*, i membri dell'*internal audit*, il *Risk Manager* e persino lo *Shadow Director*, ovvero l'Amministratore occulto. È importante sottolineare che, sebbene la polizza D&O non sia obbligatoria per legge, essa rappresenta una scelta di responsabilità personale e di previdenza individuale. Munirsi di una polizza D&O rappresenta uno strumento di difesa che non solo protegge il patrimonio personale degli assicurati, ma garantisce anche la tranquillità necessaria per concentrarsi sulle decisioni strategiche senza il timore di ripercussioni personali.

Per i manager italiani i rischi maggiori da AI e Cyber

Nel 2025 il panorama dei rischi che minacciano gli Amministratori e i Risk Manager italiani è ormai dominato dal mondo cyber, con una particolare attenzione rivolta alla crescita preoccupante degli attacchi di social engineering alimentati dall'intelligenza artificiale. È quanto emerge dalla Directors and Officers' Liability Survey 2025 condotta da WTW, leader globale nella consulenza per la gestione del rischio. L'attacco cyber rappresenta il rischio principale, con il 70% degli amministratori italiani che indica come primo pericolo la perdita di dati a seguito di incursioni informatiche, mentre il 61% teme estorsioni di denaro legate a questi attacchi. Non a caso, i settori più colpiti sono il manifatturiero, che con la sua importanza strategica diventa un obiettivo appetibile per i cybercriminali desiderosi di colpire le catene di fornitura e produzione, la sanità che ha registrato un impressionante aumento dell'83% degli attacchi rispetto al 2023, e il settore finanziario. Questo scenario è aggravato dall'ascesa dell'intelligenza artificiale, che, dopo essere stata identificata come rischio emergente lo scorso anno, entra per la prima volta in classifica nel 2025 con il 39% degli amministratori italiani che la riconosce come pericolo concreto. Ancora più significativo è il ruolo del social engineering, una tecnica sofisticata che sfrutta proprio l'IA per studiare e manipolare i comportamenti umani allo scopo di estorcere informazioni riservate, un rischio particolarmente sentito in Italia.

PRINCIPALI RISCHI PERCEPITI DAI MANAGER IN ITALIA NEL 2025



Cresce la diffusione delle Polizze Salute in Italia: il settore vale oltre 8 miliardi e il 30% degli italiani ne possiede una

In Italia, secondo gli ultimi dati relativi al 2024 messi a disposizione dall'Ivass (Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni), la spesa sanitaria risulta pari a 185,1 miliardi di euro, in crescita rispetto al 2023 (+3,3%), con un peso pari all'8,5% del Pil. Il 74,3% della spesa sanitaria complessiva è sostenuto dal settore pubblico, mentre la spesa *out-of-pocket* (ovvero a carico dei privati), incide per il 22,3% del totale. A fronte di questi numeri, il settore delle assicurazioni private, ossia quelle che offrono una copertura per le spese per la salute, evidenzia una crescita costante. Nel 2024 la raccolta premi del comparto assicurativo salute è stata pari a 8 miliardi di euro (+7,8% rispetto al 2023): la crescita è stata in linea con gli ultimi anni se si considera che la raccolta premi è passata dai 6,2 miliardi del 2019 agli oltre 8 miliardi del 2024.

Alla base di questo fenomeno si possono individuare diversi elementi come le lunghe attese per visite specialistiche ed esami diagnostici nel sistema pubblico o il desiderio di garantirsi una copertura delle spese sanitarie impreviste che possono comportare un notevole esborso economico, mettendo a rischio la stabilità finanziaria familiare. Ugualmente rilevante è anche il contributo che arriva dal welfare aziendale dal momento che sempre più aziende integrano la polizza salute nel pacchetto retributivo, offrendo ai dipendenti una copertura a costo zero o ridotto. L'effetto congiunto di questi elementi fa sì che circa il 30% della popolazione italiana è coperto, secondo le stime, da una forma di assicurazione sanitaria privata, tramite la sottoscrizione di un fondo sanitario oppure attraverso l'acquisto di una polizza sul libero mercato.

I fondi sanitari sono piani offerti dai datori di lavoro come parte del pacchetto di welfare aziendale e sono il frutto della contrattazione fra parti sociali in occasione dei rinnovi contrattuali. L'attuale normativa distingue i fondi di tipo A, volti a coprire esclusivamente le cure non incluse nei trattamenti garantiti dal Sistema sanitario nazionale (tipicamente servizi odontoiatrici e servizi di long term care) e fondi di tipo B, che forniscono ai propri assicurati la possibilità di accedere privatamente a prestazioni comprese nei livelli essenziali di assistenza (Lea). I fondi di tipo B sono in costante espansione, rappresentano la stragrande maggioranza (il 96 per cento) e finanziano circa il 70 per cento della spesa intermediata dai fondi sanitari. A queste tipologie si aggiungono poi le polizze private, molto diversificate per servizi offerti e tipo di copertura.

