AI e Borsa: la tecnologia vince. Ma chi la finanzia?

LINK: https://www.ifanews.it/ai-e-borsa-la-tecnologia-vince-ma-chi-la-finanzia

AI e Borsa: la tecnologia vince. Ma chi la finanzia?
Join Our Newsletter
Join our subscribers list to get the latest news, updates and special offers directly in your inbox
Subscribe
Nov 3, 2026 - 17:59
Updated: Nov 3, 2026 - 18:15
0
È la conferma che la selettività di cui parlavamo non riguarda solo il credito: anche gli investitori in azioni stanno spostando capitali verso il resto del listino, con una velocità che non si vedeva da anni.
Milano, 3 novembre 2026. A cura del Team di Gestione Pharus.
Questa settimana sono arrivati i conti di tre grandi protagonisti dell'intelligenza artificiale: Alphabet, Microsoft e Amazon. E la prima cosa da notare è che, nel complesso, le reazioni di Borsa sono state tutt'altro che brillanti.
Microsoft è salita, ma Alphabet ha perso più del 10% e Amazon ha aperto la seduta in calo del 7%.
Eppure non parliamo di aziende in difficoltà, anzi. Il punto, come diciamo spesso, è un altro: quando le aspettative sono altissime e il confronto con l'anno precedente è molto impegnativo, battere le stime e sorprendere ogni trimestre diventa sempre più difficile.
Ed è da qui che voglio partire, alla vigilia di un voto americano che potrebbe aggiungere un po' di rumore alle prossime settimane.
Prendiamo Alphabet, perché il suo caso è il più istruttivo. La crescita c'è stata eccome: i ricavi sono saliti del 25%, il cloud è più che raddoppiato e l'app Gemini ha superato il miliardo di utenti, diventando il prodotto con la crescita più rapida nella storia del gruppo.
Il mercato però si è concentrato su un altro dato: i ricavi pubblicitari, il cuore storico del business di Google, sono risultati leggermente sotto le attese. E in un momento come questo, anche un piccolo scostamento alimenta un timore preciso: che l'intelligenza artificiale possa, almeno in parte, cannibalizzare la ricerca tradizionale, cioè togliere spazio proprio al business che finanzia tutto il resto.
A questo si è aggiunto un flusso di cassa negativo, in una fase di investimenti che supereranno i 200 miliardi quest'anno.
Per Amazon il copione è simile.
Il motore della società ovvero la divisione cloud, è cresciuta del 39% a 46 miliardi di dollari, e i suoi profitti operativi sono passati da 11,4 a 17,8 miliardi.
Ma utili e ricavi sono arrivati di poco sotto le stime, le previsioni per il periodo natalizio sono state leggermente più caute del previsto e, soprattutto, il conto degli investimenti in AI pesa: negli ultimi dodici mesi il flusso di cassa è diventato negativo per oltre 42 miliardi.
Microsoft, invece, ha battuto le attese, ha generato 18,6 miliardi di flusso di cassa, ha speso meno del previsto in investimenti e ha indicato un'accelerazione del suo cloud.
Il messaggio del mercato è chiaro: oggi non basta crescere. Conta come si finanzia la crescita, e se questo brucia cassa o meno.
Attenzione però a non leggere questo come un segnale che i soldi per l'AI stanno finendo.
In una sola settimana sono emersi circa 235 miliardi di dollari di nuovi finanziamenti: la quotazione in Borsa di Anthropic, che punta a raccogliere fino a

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

100 miliardi, un aumento di capitale di Meta fino a 95 miliardi e un prestito da 40 miliardi per SpaceX destinato all'acquisto di chip.
Il capitale c'è, ma sceglie.
E lo si vede bene nel mercato del credito, che si è diviso in due: i grandi gruppi tecnologici continuano a finanziarsi quasi come se fossero Stati, mentre le società più piccole e indebitate che costruiscono data center devono pagare tassi sempre più alti.
Ma la vera domanda resta sempre la stessa: tutti questi investimenti ripagheranno?
Questa settimana è arrivato un indizio interessante dal prospetto con cui Anthropic, la società che sviluppa i modelli Claude, si prepara alla quotazione.
I ricavi del primo semestre sono passati da 1,2 a 16,3 miliardi di dollari in un anno, e nel secondo trimestre è arrivato il primo utile operativo.
Il dato più significativo è un altro: un anno fa, per ogni dollaro di ricavi, l'azienda spendeva circa 2 dollari in potenza di calcolo; oggi ne spende 55 centesimi.
È un singolo caso, e i prospetti di quotazione vanno sempre letti con prudenza, ma illustra un meccanismo che vale per tutto il settore.
Ogni nuova generazione di chip e di modelli produce lo stesso lavoro a un costo più basso. Questo permette di abbassare i prezzi, e prezzi più bassi fanno esplodere l'utilizzo.
Qui però serve l'altra metà del ragionamento, quella che possiamo definire più da investitore.
Che l'intelligenza artificiale funzioni non significa che tutti quelli che la finanziano guadagneranno.
Chi alla fine degli anni Novanta costruiva reti in fibra ottica aveva perfettamente ragione: il traffico internet sarebbe esploso.
Ma fu costruita così tanta capacità che i prezzi crollarono, e molti di quei finanziatori persero quasi tutto.
Era già successo con le ferrovie nell'Ottocento: il paese ne trasse un enorme beneficio, chi le aveva finanziate molto meno. Il rischio di oggi è lo stesso.
Se l'efficienza migliora più in fretta della domanda, parte dei data center in costruzione potrebbe restare sottoutilizzata.
E le cifre in gioco sono impressionanti: la stessa Anthropic ha impegni per infrastrutture di calcolo per circa 637 miliardi di dollari, a fronte di ricavi per 4,6 miliardi nel 2025.
Gran parte di quegli investimenti viene finanziata a debito, a costi crescenti.
Non è un allarme, ma un promemoria: in ogni grande ciclo di investimenti, la tecnologia vince quasi sempre, gli investitori non sempre.
Intanto l'economia americana continua a correre, e l'AI ne è ormai un motore centrale.

Il PIL del terzo trimestre è cresciuto del 3,4%, ma il dato sottovaluta la forza reale: la domanda privata interna, cioè la spesa di famiglie e imprese, è salita del 4,9%, il ritmo più alto dal 2021.
Il PIL è stato frenato soprattutto dalle importazioni di componenti per l'AI.
Gli investimenti delle imprese hanno spiegato circa metà della crescita del trimestre, e la spesa in tecnologia e software pesa ormai per il 5,5% del PIL, più del picco del 4,5% toccato durante la bolla delle dot-com.
Il mercato del lavoro è solidissimo: le richieste di sussidi di disoccupazione sono scese sotto quota 200.000 per la decima volta quest'anno, un record dal 1969.
In questo contesto la Fed ha scelto di fermarsi. Tassi invariati con un voto di 10 a 2.
Warsh ha definito l'economia "forte", ha ammesso che "l'inflazione è troppo alta", con il PCE al

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

3,6% e quasi metà delle voci del paniere sopra il 3%, ma ha preferito aspettare altri dati.
E le critiche non sono mancate. Alcuni economisti hanno paragonato la Fed a qualcuno che, con l'allarme antincendio che suona e il fumo sotto la porta, chiede altre prove prima di chiamare i pompieri.
E le Borse hanno già cominciato a muoversi di conseguenza.
A ottobre l'S&P 500 a pesi uguali, quello in cui ogni azienda conta allo stesso modo, ha fatto nettamente meglio dell'indice classico, dominato dai grandi nomi tecnologici.
La distanza tra i due è la più ampia dall'aprile del 2009.
Tradotto: mentre i giganti dell'AI arrancavano, il resto del mercato saliva.
È la conferma che la selettività di cui parlavamo non riguarda solo il credito: anche gli investitori in azioni stanno spostando capitali verso il resto del listino, con una velocità che non si vedeva da anni.
Cosa ci portiamo a casa?
La lezione della settimana è che il boom dell'AI non è in discussione, ma il mercato ha smesso di premiarlo in blocco.
Primo: guardare alla qualità dei bilanci e alla capacità di generare cassa, perché è questo il criterio con cui oggi il mercato separa i vincitori dagli altri.
Secondo: distinguere tra chi usa l'infrastruttura l'AI per aumentare la produttività e chi costruisce l'infrastruttura a debito, perché i rischi sono molto diversi.
Terzo: come diciamo da un po', approfittare della rotazione in corso per diversificare oltre i soliti grandi nomi.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato