

FINTECH 2026

Capitale, tecnologia e relazioni
nella nuova infrastruttura
finanziaria globale:
da 'rottura' a 'infrastruttura
convergente'

di Giulio Fezzi
Presidente Phoenix Capital

*“Move differently when you want different.
Old ways won’t open new doors.”*

Negli ultimi quindici anni il termine *fintech* ha funzionato come una potente scorciatoia semantica. Ha condensato in una parola aspettative di cambiamento, promesse di democratizzazione, narrazioni di discontinuità radicale rispetto alla finanza tradizionale. In molti casi ha anche giustificato valutazioni, investimenti e strategie fondate più sull'anticipazione di un futuro desiderato che sulla struttura economica del presente.

Il 2026 segna, con sufficiente chiarezza, la fine di questa fase. Non perché l'innovazione finanziaria si sia arrestata, ma perché ha cambiato natura. Il fintech non è più un fenomeno emergente da osservare con curiosità o timore: è diventato una **componente strutturale dell'infrastruttura economica globale**. Invisibile in molti casi, ma determinante. Meno narrabile, ma più pervasivo.

Il *Fintech State of the Industry 2026* di PitchBook fotografa con precisione questo passaggio di fase: meno euforia, più selezione; meno crescita a tutti i costi, più attenzione alla sostenibilità dei modelli; meno promessa di disintermediazione, più integrazione sistemica. A partire da questa base, il presente saggio legge il fintech non come un settore a sé stante, ma come una lente attraverso cui osservare trasformazioni più profonde: nel capitale, nella tecnologia, nella regolazione e nelle relazioni economiche e istituzionali che tengono insieme il sistema.

1. La fine dell'iper-crescita e l'inizio della maturità strutturale

Il periodo 2015–2021 ha rappresentato l'età dell'oro del fintech. Costo del capitale prossimo allo zero, abbondanza di venture capital, narrativa della disruption come valore in sé. In questo contesto, modelli di business incompleti o strutturalmente fragili hanno potuto crescere rapidamente, sostenuti più dalla liquidità che dalla redditività.

Il biennio 2022–2024 ha segnato una brusca discontinuità. L’aumento dei tassi, il ritiro selettivo dei capitali e una rinnovata attenzione al rischio hanno imposto una selezione naturale. Il 2026 non rappresenta un ritorno all’euforia, ma l’ingresso in una fase diversa: una fase di **normalizzazione infrastrutturale**.

I dati mostrano un settore meno rumoroso ma più solido. I volumi di investimento sono inferiori rispetto ai picchi del 2021, ma la qualità media dei progetti finanziati è più elevata. Le exit avvengono prevalentemente tramite M&A, segno di una crescente integrazione industriale. Le geografie restano differenziate, ma ovunque emerge una tendenza comune: il fintech non viene più valutato come semplice tecnologia, bensì come **ibrido complesso** tra software, regolazione e gestione della fiducia.

Il risultato è un cambio di paradigma: il fintech smette di presentarsi come alternativa al sistema finanziario e diventa uno dei suoi principali meccanismi evolutivi.

1.1 Fine dell’era dell’iper-crescita

Il periodo compreso tra il 2015 e il 2021 è stato reso possibile da una combinazione di fattori eccezionali, difficilmente replicabili nelle stesse forme. Il costo del capitale estremamente basso ha premiato modelli di crescita non ancora profittevoli; una narrativa di disruption generalizzata, spesso più ideologica che economica, ha alimentato aspettative di disintermediazione radicale; la sovrabbondanza di venture capital ha compresso artificialmente le metriche di rischio, spingendo valutazioni e strategie oltre livelli sostenibili.

Il biennio 2022–2024 ha segnato una brusca inversione di rotta. Il calo dei volumi di investimento, la riduzione delle valutazioni e una forte selezione naturale tra operatori hanno imposto al settore un confronto diretto con la propria struttura economica. Nel 2025–2026 il mercato entra così in una fase di normalizzazione infrastrutturale: le startup fintech non scompaiono, ma

cambiano profondamente i criteri con cui vengono valutate. La crescita non è più sufficiente; conta la capacità di stare in piedi nel tempo.

1.2 I numeri chiave: una lettura strutturale

Letti in modo superficiale, alcuni dati potrebbero suggerire una fase di rallentamento. I volumi globali di venture capital nel fintech si sono stabilizzati su livelli inferiori del 40–50% rispetto ai picchi del 2021; il numero di deal mostra segnali di lieve ripresa, ma con ticket medi più contenuti; le exit avvengono prevalentemente tramite M&A, mentre IPO e SPAC perdono centralità. Sul piano geografico, gli Stati Uniti restano dominanti, l'Europa appare più prudente ma più regolata, mentre l'Asia si conferma frammentata, con forti differenze tra mercati maturi ed emergenti.

Tuttavia, questi numeri, se interpretati con una lente strutturale, raccontano una storia diversa. Non indicano un declino, bensì una trasformazione profonda della funzione economica del fintech: da fenomeno emergente e sperimentale a vero e proprio *layer* strutturale dei sistemi finanziari. Il fintech diventa meno visibile come categoria autonoma, ma più pervasivo come infrastruttura.

2. Dal fintech come “disruption” al fintech come sistema

2.1 La fine di una narrazione (necessaria)

Per oltre un decennio il fintech è stato raccontato come l'anti-banca, l'anti-assicurazione, l'anti-sistema. Una narrativa utile nella fase iniziale, capace di attrarre capitali e attenzione, ma che ha prodotto anche effetti collaterali rilevanti. Ha sovrastimato il potenziale di disintermediazione, ha sottovalutato la complessità regolatoria e fiduciaria della finanza, e ha alimentato l'illusione che la tecnologia, da sola, potesse sostituire istituzioni costruite in decenni.

Questa fase è terminata. Il fintech non sta più “rompendo” il sistema finanziario: lo sta progressivamente ricablando dall’interno. La competizione frontale lascia spazio all’integrazione funzionale.

2.2 Fintech come infrastruttura invisibile

Il cambiamento più rilevante non è tanto tecnologico quanto funzionale. Sempre più soluzioni fintech non sono visibili all’utente finale, ma operano nei livelli profondi del sistema: motori di pagamento embedded, layer di risk management e compliance, infrastrutture di orchestrazione dei dati, sistemi di identità digitale e antifrode, piattaforme di settlement e clearing.

In altre parole, il fintech diventa *plumbing*: l’idraulica del sistema finanziario. Questo spostamento comporta conseguenze strutturali rilevanti. La visibilità del brand diminuisce, ma aumenta il lock-in industriale; i ricavi diventano più stabili, spesso basati su modelli B2B o B2B2C; la fiducia assume un ruolo centrale, superando la sola esperienza utente; cresce la dipendenza da relazioni di lungo periodo con gli incumbent.

Il fintech che sopravvive e cresce nel 2026 non è quello che “sfida” le banche, ma quello che diventa indispensabile alle banche.

2.3 Embedded finance: quando la relazione diventa tecnologia

L’embedded finance emerge come uno dei principali driver del settore. Ma l’embedded finance non è soltanto un’evoluzione tecnica: rappresenta un cambio di paradigma nel modo in cui i servizi finanziari si inseriscono nella vita economica e sociale.

Il servizio finanziario non è più un evento separato, un prodotto autonomo o un momento di interazione consapevole. Diventa parte integrante di esperienze più ampie: acquisti, mobilità, lavoro, sanità, piattaforme digitali. In questo contesto, la fiducia non si costruisce più esclusivamente nel rapporto diretto

con l'istituzione finanziaria, ma viene in parte "ereditata" dal contesto relazionale in cui il servizio è incorporato.

Il fintech agisce così come mediatore relazionale invisibile, facilitando l'accesso alla finanza senza richiedere un continuo atto di consapevolezza da parte dell'utente.

3. Capitale, selezione e nuova razionalità economica

3.1 Il venture capital cambia ruolo

Uno degli aspetti più rilevanti riguarda l'evoluzione del comportamento degli investitori. Il venture capital fintech non scompare, ma cambia profondamente ruolo e criteri di valutazione. Si riduce l'attenzione alla crescita a tutti i costi e aumenta l'interesse per la qualità dei modelli: economics, margini, compliance, resilienza operativa.

Questo spostamento esercita un effetto disciplinante sull'intero ecosistema. Le startup fintech non vengono più valutate come semplici *tech company*, ma come ibridi complessi tra tecnologia, finanza e regolazione, in cui la sostenibilità conta quanto l'innovazione.

3.2 La fine dell'illusione "software-like"

Un errore concettuale diffuso negli anni passati è stato trattare il fintech come se fosse un normale SaaS. In realtà, il fintech gestisce rischio, intermedia fiducia e opera sotto vincoli normativi stringenti. Oggi vengono premiate le realtà capaci di integrare governance, dialogare con i regolatori e costruire relazioni di lungo periodo con partner industriali.

Il valore non risiede più nella singola soluzione tecnologica, ma nella capacità di adattarsi a contesti complessi e di operare all'interno di ecosistemi articolati.

* * *

Quello che arriva è un messaggio netto: la fase adolescenziale del fintech è finita. Non siamo di fronte a un declino, ma a una maturazione. Meno storytelling, più struttura. Meno crescita lineare, più interdipendenza. Meno soluzioni isolate, più ecosistemi.

È su queste basi che si costruisce la fase successiva del fintech: non come promessa di rottura, ma come infrastruttura ordinaria – e critica – dell'economia contemporanea.

4. Sotto la superficie

4.1 AI, dati e automazione: il nuovo core invisibile

Scendendo sotto la superficie dei prodotti e delle interfacce, il fintech del 2026 rivela il proprio vero baricentro: intelligenza artificiale, orchestrazione dei dati e automazione decisionale. Qui la trasformazione non riguarda soltanto l'efficienza, ma la natura stessa delle decisioni finanziarie.

L'AI non è più un modulo aggiuntivo, ma una **infrastruttura cognitiva**. Credit underwriting dinamico, antifrode comportamentale, risk management predittivo, compliance intelligente: sono tutti ambiti in cui il valore non nasce dall'automazione meccanica, ma dalla capacità di interpretare contesti complessi e segnali deboli.

In ambito finanziario, questa evoluzione è però intrinsecamente asimmetrica. L'errore algoritmico non produce solo inefficienza, ma rischio sistemico. Per questo il mercato premia soluzioni spiegabili, auditabili, governabili. L'explainability non è solo un requisito normativo, ma una condizione di fiducia istituzionale.

RegTech e SupTech emergono come verticali chiave di questa fase. La compliance si trasforma da costo a fattore competitivo, mentre i regolatori

stessi adottano strumenti digitali per monitorare mercati sempre più complessi. Parallelamente, la gestione dell'identità digitale diventa un perno centrale: non solo sicurezza, ma relazione persistente tra individuo, piattaforma e istituzione.

I pagamenti, infine, si confermano come il sistema nervoso dell'economia digitale. Sempre meno evento, sempre più processo continuo e invisibile. Ogni pagamento resta un atto di fiducia, ma una fiducia incorporata nell'architettura tecnica.

4.2 Dal codice alla cognizione: l'AI come infrastruttura finanziaria

Se la prima stagione del fintech è stata dominata dal software e la seconda dalla centralità del dato, la fase che si consolida nel 2026 segna un cambio di paradigma più profondo: l'ingresso dell'intelligenza artificiale come infrastruttura cognitiva del sistema finanziario. L'Artificial Intelligence, e in particolare la Generative AI, non rappresenta più un verticale autonomo o una categoria a sé stante, ma un fattore trasversale di riprogettazione dell'intera catena del valore fintech.

La differenza rispetto al passato è sostanziale. L'AI non è più semplicemente uno strumento di efficienza, utile ad automatizzare processi o ridurre costi operativi, ma assume progressivamente il ruolo di infrastruttura decisionale. In altri termini, non si limita a eseguire istruzioni: interpreta contesti, correla segnali eterogenei, supporta – e in alcuni casi anticipa – le decisioni umane all'interno dei sistemi finanziari.

Questa trasformazione segna l'ingresso del fintech in una dimensione nuova, nella quale la tecnologia non è più soltanto un mezzo operativo, ma diventa parte integrante del modo in cui il sistema “pensa” e reagisce.

4.3 Dall'automazione all'interpretazione

Storicamente, l'automazione nel fintech si è concentrata su obiettivi relativamente chiari e circoscritti: ridurre i costi operativi, eliminare attività

manuali ripetitive e accelerare i tempi di esecuzione dei processi. In questa logica, la tecnologia era funzionale all'efficienza, ma non incideva in modo strutturale sul processo decisionale.

Nel 2026, il baricentro si sposta su un livello superiore. L'intelligenza artificiale non si limita più ad automatizzare, ma inizia a interpretare. Le applicazioni più avanzate si collocano in ambiti ad alta complessità cognitiva: la valutazione dinamica del merito creditizio, basata su segnali non strutturati e comportamentali; il risk management predittivo, capace di adattarsi in tempo reale a contesti mutevoli; la fraud detection comportamentale, che supera definitivamente l'approccio rule-based; la compliance intelligente, orientata non solo all'esecuzione di regole, ma alla loro interpretazione nel contesto.

In questa fase, la tecnologia inizia a "comprendere" il contesto operativo, normativo e comportamentale in cui agisce. È un passaggio cruciale, che avvicina l'AI a una funzione quasi istituzionale all'interno della finanza.

5. AI e finanza: un rapporto strutturalmente asimmetrico

5.1 Perché la finanza è un ambiente ideale (e pericoloso) per l'AI

La finanza rappresenta uno degli ambienti più favorevoli all'applicazione dell'intelligenza artificiale. La ragione risiede in una combinazione di fattori strutturali: l'altissima densità di dati storici e transazionali, la ripetitività di molte decisioni operative, l'elevato valore economico delle decisioni marginali e una forte pressione regolatoria che impone tracciabilità e controllo.

Allo stesso tempo, proprio queste caratteristiche rendono la finanza uno degli ambiti più delicati. L'errore algoritmico non produce semplicemente inefficienza, ma può generare rischio sistemico. Un modello opaco, una correlazione mal interpretata o un bias non rilevato possono amplificarsi rapidamente, con effetti potenzialmente destabilizzanti.

Non sorprende quindi che il mercato mostri una crescente preferenza per soluzioni di intelligenza artificiale che siano spiegabili, auditabili e governabili. La narrativa della “black box”, tollerabile in ambito consumer, viene esplicitamente rifiutata nel contesto fintech. Qui l’affidabilità conta più della pura potenza computazionale.

5.2 Explainability come capitale relazionale

In questo contesto emerge una dimensione spesso sottovalutata: l’explainability non è soltanto un requisito tecnico o normativo, ma un vero e proprio fattore di fiducia relazionale. Banche, assicurazioni, investitori e regolatori non devono semplicemente sapere che una decisione è corretta; devono comprenderne le ragioni, le basi informative e i limiti.

L’intelligenza artificiale efficace in ambito finanziario non sostituisce il giudizio umano, ma lo affianca e lo rende più informato. Costruisce una relazione fiduciaria tra macchina, istituzione e persona. In questa prospettiva, la qualità della spiegazione diventa parte integrante del valore della soluzione tecnologica.

6. RegTech e SupTech: quando la regolazione diventa digitale

6.1 Dalla compliance come costo alla compliance come asset

Grande attenzione si concentra sulla crescita del RegTech, uno dei verticali più resilienti dell’intero ecosistema fintech. La ragione è strutturale: in un sistema finanziario sempre più complesso, interconnesso e regolato, la compliance non è più un semplice vincolo, ma una condizione necessaria di accesso al mercato.

Le soluzioni RegTech più rilevanti operano su più livelli: monitoraggio continuo delle transazioni, reporting automatico verso le autorità di vigilanza, gestione

dinamica delle policy interne e integrazione cross-border dei requisiti normativi. In questo quadro, la compliance si trasforma progressivamente da centro di costo a vero e proprio asset competitivo.

Parallelamente, cresce il ruolo del SupTech, ovvero delle tecnologie utilizzate direttamente dalle autorità di vigilanza – come BIS, BCE e Federal Reserve – per sorvegliare i mercati in tempo reale attraverso AI e advanced analytics. La regolazione stessa diventa digitale.

6.2 Regolazione come relazione istituzionale

La regolazione non è soltanto un insieme di regole, ma una relazione strutturata tra soggetti istituzionali. Il fintech che prospera nel 2026 è quello capace di dialogare con i regolatori, anticiparne le esigenze e costruire trasparenza.

In questa prospettiva, la capacità di interpretare il quadro normativo e di tradurlo in architetture tecnologiche flessibili diventa un fattore critico di successo. La tecnologia non si oppone alla regolazione: la rende operativa, continua e adattiva.

7. Dati, identità e fiducia digitale

7.1 Data orchestration come vantaggio competitivo

Il valore del fintech non risiede più nella mera raccolta di dati, ma nella capacità di integrarli, contestualizzarli e renderli azionabili. Le piattaforme di data orchestration, capaci di coordinare flussi informativi eterogenei, stanno assumendo un ruolo sempre più centrale.

Queste piattaforme non producono valore visibile in modo diretto, ma abilitano decisioni migliori, riducono gli attriti operativi e rafforzano la fiducia complessiva

nel sistema. In un contesto di crescente complessità, la capacità di orchestrare i dati diventa un vantaggio competitivo strutturale.

7.2 Identità digitale: il nuovo perno relazionale

Un'area in forte espansione è quella dell'identità digitale: KYC, KYB, verifiche biometriche e behavioral identity. L'identità non è più soltanto un requisito di sicurezza, ma una relazione digitale persistente tra individuo, piattaforma e istituzione.

Nel fintech del 2026, l'identità digitale diventa un passaporto relazionale, un meccanismo di fiducia trasferibile e una chiave di accesso all'embedded finance. È qui che il fintech si colloca al crocevia tra tecnologia, diritto e relazione umana.

8. Pagamenti: il sistema nervoso dell'economia digitale

8.1 Payments come infrastruttura, non come prodotto

I pagamenti restano uno dei segmenti più solidi e profittevoli del fintech globale, ma la natura del valore si è profondamente trasformata. Il focus si sposta dalle interfacce utente e dai wallet standalone verso il real-time settlement, l'orchestrazione cross-border e i pagamenti B2B embedded.

Il pagamento non è più un evento isolato, ma un processo continuo, spesso invisibile all'utente finale. È infrastruttura pura, incorporata nei flussi economici e operativi.

8.2 Pagamento come relazione di fiducia istantanea

Ogni pagamento è, in realtà, un atto di fiducia: fiducia che il valore venga trasferito, che il sistema funzioni, che l'altro lato sia legittimo. Il fintech moderno lavora per ridurre al minimo lo sforzo cognitivo richiesto per questa fiducia, incorporandola direttamente nell'architettura del sistema.

La tecnologia non elimina la relazione fiduciaria: la rende istantanea e scalabile.

9. Lettura sistemica: AI e fintech come meta-infrastruttura

Considerati nel loro insieme – AI, RegTech, data orchestration e pagamenti – emerge una visione unitaria: il fintech del 2026 non è più un settore, ma una meta-infrastruttura cognitiva e relazionale dell'economia.

Non si limita a fornire servizi finanziari, ma coordina informazioni, gestisce fiducia e abilita cooperazione economica. È in questa funzione sistemica che il fintech si sovrappone pienamente all'economia delle relazioni.

* * *

La trasformazione più profonda del fintech nel 2026 non è visibile nelle interfacce o nelle app, ma nelle fondamenta invisibili del sistema finanziario. Intelligenza artificiale, dati e automazione non stanno sostituendo l'uomo, ma ridefinendo le modalità attraverso cui la fiducia viene costruita, trasferita e mantenuta.

È su questo terreno che si gioca la partita strategica del prossimo decennio. Nei prossimi paragrafi entreremo nel cuore di questa dinamica, esplorando le implicazioni competitive e geopolitiche della finanza digitale, tra incumbent, big tech e nuovi equilibri globali.

10 Convergenze e geopolitica

10.1 Convergenza industriale e geopolitica della finanza digitale

Quando il fintech diventa infrastruttura, cambia inevitabilmente il suo rapporto con incumbent, big tech e Stati. La narrativa della disintermediazione lascia spazio a una **convergenza strutturale**.

Gli incumbent finanziari dimostrano una resilienza superiore alle aspettative. La loro forza non risiede nella velocità di innovazione, ma nella capacità di assorbire complessità: capitale regolamentare, governance, gestione del rischio sistemico. Il fintech di successo non li sfida frontalmente, ma si integra come fornitore di infrastrutture critiche.

Le big tech, a loro volta, evitano l'assunzione diretta di rischio finanziario, preferendo presidiare i livelli infrastrutturali: cloud, AI, cybersecurity, identità. Questa posizione le rende nodi essenziali ma anche potenziali fattori di concentrazione e dipendenza.

Sul piano geopolitico, il fintech perde la sua apparente neutralità. Stati Uniti, Europa e Asia seguono traiettorie divergenti. Gli USA privilegiano un modello market-driven, rapido ma esposto a cicli di volatilità. L'Europa costruisce un approccio più regolato e infrastrutturale, in cui open finance e digital euro diventano strumenti di stabilità e sovranità. L'Asia mostra modelli eterogenei, spesso legati a strategie statali di controllo e inclusione.

Il ritorno delle banche centrali nel cuore dei sistemi di pagamento segnala un dato di fondo: le infrastrutture fintech sono ormai considerate **asset strategici nazionali**. In questo contesto, il fintech diventa anche leva di diplomazia economica e di ridefinizione delle relazioni internazionali.

10.2 La convergenza come esito inevitabile

Rileggendo il percorso compiuto dal fintech nell'ultimo decennio, appare oggi evidente che la narrativa della "disruption totale" era meno una previsione economica e più una metafora culturale. La relazione tra nuovi operatori

tecnologici e incumbent finanziari non si è risolta in una sostituzione, ma in una **convergenza strutturale**.

Banche, assicurazioni e mercati dei capitali non sono stati travolti dall'innovazione fintech; al contrario, hanno progressivamente assorbito, selezionato e incorporato le componenti tecnologiche più coerenti con la propria funzione sistemica. Questa convergenza non è stata lineare né indolore, ma è risultata inevitabile per una ragione di fondo: la finanza, a differenza di altri settori digitalizzati, non può prescindere dalla gestione della fiducia, del rischio e della stabilità.

Nel 2026 il fintech non rappresenta più un “altro” rispetto al sistema finanziario, bensì una delle sue modalità operative prevalenti.

10.3 Il ruolo degli incumbent: resilienza prima dell'innovazione

Una delle lezioni più rilevanti degli ultimi anni è che la forza degli incumbent finanziari non risiede tanto nella loro capacità di innovare rapidamente, quanto nella loro **capacità di assorbire complessità**. Capitale regolamentare, governance, gestione del rischio sistemico e relazione con i regolatori costituiscono barriere all'ingresso difficilmente replicabili da operatori nativi digitali.

Molte fintech di successo hanno progressivamente abbandonato l'idea di competere frontalmente con le banche, scegliendo invece di posizionarsi come fornitori di infrastrutture critiche: pagamenti, compliance, antifrode, data management, treasury services. In questo senso, la relazione fintech–incumbent evolve da competizione a **dipendenza reciproca**.

Le strategie degli incumbent riflettono questa consapevolezza: acquisizioni mirate, partnership di lungo periodo, costruzione di piattaforme ibride che combinano asset proprietari e soluzioni di terzi. Il risultato è un ecosistema

meno frammentato, ma anche meno aperto alle scommesse puramente speculative.

10.4 Big Tech: infrastruttura, non sovranità finanziaria

Il ruolo delle Big Tech nella finanza digitale è stato spesso interpretato in chiave egemonica. La realtà che emerge nel 2026 è più sfumata. I grandi operatori tecnologici globali hanno scelto di presidiare i **livelli infrastrutturali** della finanza – cloud, intelligenza artificiale, identità digitale, cybersecurity – evitando invece l’assunzione diretta di rischio finanziario regolamentato.

Questa scelta non è casuale. La finanza è diventata un ambito di crescente sensibilità geopolitica, in cui il controllo dei flussi monetari e dei dati finanziari equivale a una forma di potere strategico. Per le Big Tech, entrare direttamente nel perimetro bancario o assicurativo significherebbe esporsi a vincoli regolatori e politici incompatibili con i propri modelli di scala globale.

Ne deriva una relazione ambigua ma strutturale: le Big Tech non governano la finanza, ma ne **abilitano il funzionamento tecnologico**. Al tempo stesso, questa posizione le rende nodi critici del sistema, sollevando interrogativi sempre più rilevanti in termini di concentrazione, resilienza e dipendenza infrastrutturale.

10.5 Fintech e geopolitica: la fine dell’uniformità globale

Se nella prima fase il fintech è stato percepito come un fenomeno globalizzante, nel 2026 emerge con chiarezza una tendenza opposta: la **regionalizzazione delle infrastrutture finanziarie digitali**. Regole, standard tecnologici, modelli di governance e priorità politiche divergono in modo crescente tra Stati Uniti, Europa e Asia.

Negli Stati Uniti prevale un approccio orientato al mercato e al capitale privato. L'innovazione fintech è rapida, sostenuta da un ecosistema di venture capital profondo e sofisticato, ma anche esposta a cicli di volatilità e a rischi di concentrazione. La regolazione tende a intervenire ex post, focalizzandosi sempre più sulla gestione del rischio legato all'uso dell'AI e alla stabilità dei mercati.

L'Europa segue una traiettoria differente. Qui il fintech è inserito in un disegno più ampio di stabilità, tutela del consumatore e interoperabilità. Iniziative come l'open banking, l'open finance e soprattutto il progetto di digital euro riflettono una visione in cui l'innovazione finanziaria è considerata parte di un'infrastruttura pubblico-privata, funzionale alla sovranità economica e alla resilienza dei pagamenti.

In Asia, infine, il quadro è fortemente eterogeneo. Dalla Cina, dove il fintech è strettamente integrato con le strategie statali di controllo e indirizzo economico, all'India, che ha costruito infrastrutture digitali pubbliche per favorire l'inclusione finanziaria, fino ai mercati del Sud-est asiatico, caratterizzati da rapida crescita ma da standard disomogenei.

Il risultato complessivo è un ecosistema fintech globale meno uniforme, più frammentato, e quindi più complesso da scalare.

10.6. Pagamenti e sovranità: il ritorno dello Stato

Uno dei segnali più chiari della nuova fase geopolitica del fintech è il rinnovato protagonismo delle banche centrali e degli Stati nei sistemi di pagamento. Le CBDC, e in particolare il progetto di digital euro, non possono essere lette solo come innovazioni monetarie: sono strumenti di **politica industriale e geopolitica**.

Il controllo delle infrastrutture di pagamento è sempre più percepito come un elemento di sicurezza economica nazionale. In un contesto di tensioni geopolitiche, sanzioni e frammentazione delle catene globali, la capacità di garantire continuità dei pagamenti diventa un asset strategico. Il fintech, in questo quadro, non è più neutrale: è parte dell'architettura del potere economico.

10.7. Fintech come leva di diplomazia economica

Nel periodo 2026–2030 il fintech assume un ruolo crescente anche come strumento di diplomazia economica. Attraverso infrastrutture di pagamento, piattaforme di investimento e soluzioni di trade finance digitale, i Paesi possono facilitare o ostacolare flussi di capitale, rafforzare legami economici regionali e ridurre dipendenze strategiche.

Questo è particolarmente evidente nel rapporto tra Europa e Stati Uniti. La relazione transatlantica resta centrale per l'accesso a capitale, tecnologia e mercati, ma si evolve verso una logica di **interdipendenza selettiva**. L'Europa cerca di preservare autonomia regolatoria e infrastrutturale; gli Stati Uniti mantengono un ruolo dominante nell'innovazione tecnologica e nei capital markets. Il fintech diventa uno dei terreni su cui questa relazione si ridefinisce.

11. Scenari

11.1 Scenari 2026–2030 e implicazioni strategiche

Il periodo 2026–2030 non sarà definito da una singola innovazione dominante, ma da una ristrutturazione profonda delle infrastrutture di fiducia. Tre scenari si sovrappongono: il fintech come infrastruttura general purpose, l'ascesa della

finanza programmabile e una crescente frammentazione geopolitica degli standard.

Per le corporate, il fintech diventa una componente della strategia industriale. Embedded finance, pagamenti e servizi finanziari integrati non sono più optional commerciali, ma strumenti per controllare conversione, rischio e qualità dei dati. La scelta dei partner fintech implica valutazioni di lungo periodo su compliance, resilienza e governance.

Per gli investitori, il ritorno della selezione è evidente. Il valore si sposta verso infrastrutture invisibili ma difendibili: antifrode, regtech, identity, data orchestration, settlement. La crescita può essere meno spettacolare, ma più sostenibile. Il rischio principale non è più tecnologico, bensì sistemico: concentrazione dei fornitori, dipendenza da cloud e AI, correlazioni comportamentali in caso di shock.

Per l'Europa e l'Italia, la nuova fase offre un'opportunità specifica. Meno orientata all'hype, più all'integrazione. La costruzione di infrastrutture di pagamento autonome, l'open finance regolato e la collaborazione tra fintech e incumbent possono trasformarsi in vantaggi competitivi indiretti, soprattutto per un tessuto produttivo fatto di PMI e filiere export.

La relazione con gli Stati Uniti resta centrale. Non solo come mercato o fonte di capitale, ma come nodo tecnologico e cognitivo dell'ecosistema globale. Nel prossimo decennio, il rapporto transatlantico sarà fatto di cooperazione e cautela: accesso a tecnologia e know-how, ma attenzione a dipendenze e lock-in strategici.

11.2 Il 2026 come soglia: meno euforia, più architettura

Ogni settore emergente attraversa una fase in cui la retorica supera la struttura. Il fintech, tra il 2015 e il 2021, è stato un grande laboratorio di narrazioni: "disintermediazione", "democratizzazione", "fine delle banche", "nuovo

denaro”. Nel 2026 il linguaggio cambia: non si ragiona più solo in termini di crescita e multipli, ma in termini di robustezza, adattamento, integrazione, e soprattutto di sostenibilità economica dei modelli operativi. In sintesi: il fintech non “scompare” come tema, ma smette di essere un mondo a parte. Diventa una parte del mondo.

Questa soglia è importante perché ridisegna i criteri con cui, nei prossimi anni, verranno selezionate le piattaforme vincenti. Il valore si sposta progressivamente dal front-end al back-end, dalle app al sistema nervoso, dai servizi visibili agli strati invisibili che rendono l’esperienza affidabile: identità, antifrode, compliance, risk management, settlement, orchestrazione dei dati. La combinazione di AI, tokenizzazione e stablecoin sta diventando una delle principali linee di frattura tra chi costruisce “funzionalità” e chi costruisce “infrastruttura”.

Da qui si aprono tre scenari evolutivi, non come alternative pure ma come traiettorie che possono sovrapporsi in tempi e geografie differenti.

11.3. Scenario globale 1: il fintech come “infrastruttura general purpose”

Nel primo scenario, il fintech consolida il proprio ruolo come infrastruttura general purpose del capitalismo digitale: un layer di servizi finanziari incorporati nei processi economici quotidiani, capace di funzionare come un sistema operativo distribuito per pagamenti, credito, assicurazione e wealth management. È lo scenario in cui embedded finance e pagamenti real-time smettono di essere innovazioni di nicchia e diventano standard industriali. In questa traiettoria, il fintech non è più “un settore”, ma un’architettura abilitante per altri settori: retail, mobilità, sanità, industria, servizi professionali.

L’elemento davvero trasformativo non è la presenza di nuovi attori, ma la progressiva “disconnessione” del pagamento dall’account e la proliferazione di

rail e intermediari, con un aumento di complessità sistemica. Questa dinamica è descritta in modo incisivo nei report McKinsey, che parlano di ecosistemi di pagamento sempre più articolati, in cui la competizione si sposta sul controllo dell'esperienza, del dato e dei costi di orchestrazione.

In questo scenario, la crescita non sarà necessariamente esplosiva in termini di valutazioni, ma profonda in termini di penetrazione: il fintech si “nasconde” nell'economia reale e diventa indispensabile. Il rischio implicito è che un'infrastruttura così pervasiva aumenti la dipendenza da pochi fornitori tecnologici globali (cloud, AI, cybersecurity), con conseguenze sul piano della resilienza, della concentrazione e delle esternalità “too-big-to-fail” anche fuori dal perimetro bancario tradizionale. Le stesse autorità europee, ragionando sull'AI nel sistema finanziario, segnalano che la concentrazione di fornitori e l'adozione ampia di strumenti simili può amplificare rischi operativi e sistemici, soprattutto in presenza di shock.

11.4. Scenario globale 2: la “finanza programmabile” e l'ascesa della settlement economy

Il secondo scenario è quello della finanza programmabile: tokenizzazione di asset, automazione contrattuale, stablecoin regolamentate, e nuove forme di settlement e collateral management. È una traiettoria che non coincide con la narrativa crypto originaria, ma con la sua versione istituzionalizzata e regolata. La differenza è decisiva: non si tratta di “sostituire” la moneta, ma di migliorare l'efficienza del trasferimento di valore e della gestione del rischio.

La spinta verso stablecoin e tokenizzazione sta entrando nel radar delle grandi infrastrutture globali: perfino reti storiche come SWIFT esplorano soluzioni ledger-based proprio come risposta competitiva all'efficienza che stablecoin e sistemi tokenizzati promettono nel cross-border. Questa dinamica, al netto dei

toni giornalistici, segnala un punto strutturale: i vecchi sistemi non possono ignorare il differenziale di velocità, trasparenza e automazione reso possibile da nuove architetture, e quindi si muovono per inglobarle.

Per corporate e investitori questo scenario è rilevante perché sposta valore e rischio sul terreno della governance dei protocolli, delle licenze, della compliance e della gestione delle riserve. Lo spazio che si apre non è un “far west”, ma un’arena regolatoria competitiva: i Paesi che definiscono framework chiari attrarranno capitali e infrastrutture, quelli che restano incerti rischiano di diventare solo mercati di consumo tecnologico. In generale, la finanza programmabile non eliminerà intermediari: li trasformerà, premiando chi controlla fiducia, regole e integrazione.

11.5. Scenario globale 3: frammentazione regolatoria e ritorno della geopolitica nei pagamenti

Il terzo scenario è quello della frammentazione: regole diverse per AI, dati, pagamenti, identità digitale e asset digitali, con l’effetto di rendere più difficile scalare soluzioni globali e più importante costruire “compatibilità regionali”. È lo scenario in cui la geopolitica entra nel fintech non come tema di contorno, ma come fattore determinante.

L’Europa, per esempio, sta costruendo un perimetro di autonomia strategica sui pagamenti, e lo dichiara apertamente nel progetto digital euro: la finalità non è solo innovare, ma garantire continuità dei pagamenti e rafforzare la capacità europea di operare anche in condizioni critiche, riducendo dipendenze sistemiche. Nello stesso solco, la Banca d’Italia – nel dare conto dei progress report sul digital euro – richiama esplicitamente il tema della sovranità monetaria e della dipendenza da provider non europei.

In parallelo, gli Stati Uniti tenderanno a privilegiare un modello più market-driven, ma con attenzione crescente al controllo del rischio legato a AI e modelli. Documenti di supervisione e analisi di autorità federali evidenziano come la gestione del model risk (anche per AI) stia diventando un asse centrale della vigilanza.

Il risultato, nel periodo 2026–2030, può essere un mondo fintech “multi-standard”: non una globalizzazione piena, ma una coesistenza di blocchi normativi e infrastrutturali. Questo scenario impatta direttamente la strategia di espansione internazionale di fintech e corporate, perché impone scelte su dove localizzare dati, come gestire compliance, quali partner scegliere, e quali rischi geopolitici incorporare nei business case.

11.6 Implicazioni per le corporate: dal “fornitore fintech” alla strategia industriale

Per le corporate, soprattutto non finanziarie, il fintech sarà sempre meno un fornitore di funzionalità e sempre più un elemento di architettura industriale. Nel 2026 molte imprese scoprono che offrire pagamenti, credito, assicurazione o servizi di tesoreria integrati non è più un’appendice commerciale: è un modo per controllare conversione, fidelizzazione, gestione del rischio e qualità dei dati. In altre parole, l’embedded finance diventa una leva di competitività.

Questo comporta tre implicazioni operative. La prima è che la scelta di un partner fintech non può più basarsi solo su time-to-market e UX, ma deve incorporare solidità regolatoria, capacità di compliance, resilienza cyber, e soprattutto continuità operativa su orizzonti pluriennali. La seconda è che, se il fintech diventa infrastruttura, le corporate devono decidere dove collocare il controllo: acquistare soluzioni, co-svilupparle, o costruirle internamente. La

terza è che la governance dei dati finanziari – e dei diritti di accesso e uso – diventa un tema strategico, non più solo legale.

Non è un caso che in Europa il dibattito su open finance stia evolvendo verso un quadro che definisce diritti e obblighi sul data sharing oltre i conti di pagamento. La proposta di framework europeo per l'accesso ai dati finanziari (open finance) segnala l'intenzione di trasformare l'innovazione data-driven in un territorio regolato e interoperabile, non lasciato a asimmetrie contrattuali.

11.7 Implicazioni per gli investitori: ritorno della selezione, valore nella “plumbing”

Per gli investitori, i prossimi anni somigliano meno alla corsa al prossimo unicorn e più a una fase di selezione industriale. Tecnologia e capital markets migliorano, ma la competizione sarà definita da pochi trend strutturali (AI, tokenizzazione, stablecoin) e dalla capacità di convertire questi trend in modelli sostenibili.

Nel 2026–2030, l'investimento fintech tenderà a spostarsi verso aziende che controllano infrastrutture critiche e ricavi ricorrenti B2B: antifrode, compliance automatizzata, identity, treasury rails, regtech, orchestrazione dati, settlement. In questi ambiti, la crescita può essere meno spettacolare, ma la retention e la difendibilità del vantaggio competitivo sono più alte. Parallelamente, il rischio macro si sposta dal “rischio di prodotto” al “rischio di sistema”: concentrazione di fornitori, dipendenze dal cloud e da pochi player AI, e possibili correlazioni comportamentali in caso di shock, come segnalato da analisi europee sui rischi dell'AI nel sistema finanziario.

Un secondo tema critico è la stabilità finanziaria: l'IMF, in più sedi, sottolinea che l'innovazione digitale porta opportunità ma richiede gestione dei rischi, inclusi quelli legati ad AI e al comportamento dei mercati. In termini pratici,

questo si traduce in due diligence più profonde su governance, auditabilità, controlli, e “regulatory fit” nei mercati target.

11.8 Focus Europa e Italia: l’opportunità è infrastrutturale, non “di moda”

In Europa, e in particolare in Italia, il fintech ha spesso sofferto un complesso di inferiorità rispetto agli Stati Uniti: meno capitale, meno megadeal, meno rumorosità. Ma se la nuova fase è infrastrutturale, allora l’Europa può giocare una partita importante, perché possiede tre asset strutturali: un perimetro regolatorio relativamente coerente, una tradizione bancaria e assicurativa robusta, e una crescente consapevolezza politica della sovranità nei pagamenti.

Il progetto digital euro, con i suoi report di avanzamento e la dichiarata finalità di rafforzare l’autonomia strategica europea, è emblematico: non è solo innovazione monetaria, ma politica industriale delle infrastrutture di pagamento. Per l’Italia, che vive una struttura produttiva fortemente basata su PMI e filiere export, la qualità dei sistemi di pagamento e la riduzione delle dipendenze infrastrutturali possono tradursi in un vantaggio competitivo indiretto, attraverso minori costi, maggiore continuità operativa, e potenziale miglioramento del potere contrattuale rispetto a circuiti dominanti.

Parallelamente, l’open finance europeo può aprire opportunità per nuovi intermediari dati e servizi informativi finanziari, ma con una condizione: saper operare in un contesto dove la compliance e la protezione del consumatore non sono optional, bensì parte integrante del modello. Questo favorisce operatori capaci di costruire fiducia di lungo periodo e di lavorare con gli incumbent invece che contro di loro.

Per l’ecosistema italiano, la traiettoria più promettente sembra quindi quella di un fintech “di integrazione”: meno consumer hype e più infrastruttura per

imprese, banche, assicurazioni, export, supply chain finance e pagamenti B2B. È una traiettoria più lenta, ma potenzialmente più robusta.

11.9 La relazione con gli USA: non un'opzione, una condizione di scala

Il rapporto con gli Stati Uniti resta decisivo per almeno quattro ragioni: capitale, standard tecnologici, piattaforme AI/cloud, e accesso a un mercato che spesso anticipa dinamiche globali. Ma nel 2026–2030 questa relazione cambia natura: non è più solo “andare a raccogliere fondi” o “andare a vendere”, è una relazione di interoperabilità strategica.

Da un lato, molte delle infrastrutture chiave su cui poggia il fintech globale – cloud, AI, cybersecurity tooling, data analytics – restano fortemente ancorate a player statunitensi. Dall'altro, cresce l'attenzione regolatoria verso i rischi di dipendenza e concentrazione, come mostrano sia i dibattiti europei sulla resilienza dei pagamenti (digital euro) sia le analisi su rischi sistemici legati all'adozione diffusa di AI e alla concentrazione dei fornitori.

Per corporate e investitori europei e italiani, la relazione con gli USA diventa quindi una disciplina: costruire accesso e partnership, ma con architetture che preservino compliance, continuità e autonomia decisionale. Significa scegliere dove collocare IP e dati, come strutturare governance dei modelli AI, come contrattualizzare SLA e piani di uscita, e come evitare che il vantaggio tecnologico si trasformi in lock-in strategico.

Allo stesso tempo, la relazione con gli USA resta una delle principali vie di accelerazione: molte innovazioni di prodotto e infrastruttura, e molti modelli di go-to-market, nascono o si consolidano prima sul mercato statunitense. Per l'Italia, questo implica che “stare agganciati” agli Stati Uniti non è un vezzo internazionale: è un modo per ridurre ritardi di apprendimento e per posizionarsi su traiettorie che diventeranno mainstream anche in Europa. La

posta in gioco è duplice: apprendere e scalare, senza perdere sovranità operativa.

11.10 Conclusioni sui prossimi anni (per ora ...)

Se dovessimo condensare la traiettoria futura in un'idea guida, potremmo dire così: la finanza digitale non sarà definita da una singola innovazione dominante, ma da una progressiva ristrutturazione delle infrastrutture di fiducia. AI, dati, regtech, pagamenti e tokenizzazione sono tasselli di un mosaico che ridisegna costi di transazione, velocità di settlement, e capacità di controllo del rischio.

Per le corporate, la sfida sarà integrare la finanza nei processi industriali senza trasformarla in un rischio non governato. Per gli investitori, la sfida sarà riconoscere valore nelle infrastrutture invisibili, distinguendo tra innovazione cosmetica e innovazione sistemica. Per l'Europa e l'Italia, la sfida sarà giocare una partita di autonomia e competitività non inseguendo la moda, ma costruendo standard, interoperabilità e capacità di integrazione. E per tutti, la relazione con gli USA rimarrà centrale: come fonte di tecnologia, capitale e learning curve, ma anche come area rispetto alla quale progettare resilienza, diversificazione e indipendenza operativa.

In questo senso, il fintech 2026–2030 somiglia meno a una corsa e più a una costruzione: non più un fuoco d'artificio, ma un'architettura che, una volta realizzata, diventa difficile da rimuovere.

* * *

Il fintech del futuro non sarà ricordato per le app che ha prodotto, ma per le architetture che avrà reso possibili. Ha smesso di essere una promessa e ha assunto una responsabilità: tecnologica, economica, istituzionale.

Nel 2026–2030 il valore non verrà creato da chi corre più veloce, ma da chi costruisce sistemi affidabili, interoperabili e capaci di adattarsi a un mondo instabile. Più che un settore, il fintech è ormai una delle forme attraverso cui l'economia contemporanea organizza la fiducia, il rischio e la cooperazione.

Bibliografia essenziale

- PitchBook, *Fintech: State of the Industry 2026*
- McKinsey & Company, *Global Payments Report*
- World Economic Forum, *The Future of Financial Services; Geopolitics of Digital Finance*
- Bank for International Settlements, *Annual Economic Report; SupTech and RegTech*
- European Central Bank, *Digital Euro – Progress Reports*
- Banca d'Italia, *Innovazione finanziaria e pagamenti*
- International Monetary Fund, *Fintech and Financial Stability*