

il MONDO CAMBIA PELLE?

a cura di
MARIO DEAGLIO

contributi di
Chiara Agostini
Giorgio Arfaras
Francesco Beraldi
Gabriele Guggiola
Paolo Migliavacca
Giuseppe Russo
Giorgio Vernoni

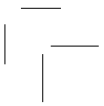


XXIII RAPPORTO SULL'ECONOMIA GLOBALE E L'ITALIA


**GUERINI
E ASSOCIATI**

UBI  **Banca**

 **Centro
di Ricerca e
Documentazione
Luigi Einaudi**



Questo Rapporto annuale sull'economia globale e l'Italia – giunto alla ventitreesima edizione – è frutto della collaborazione fra il Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi e UBI Banca.

Sono stati pubblicati da Centro Einaudi e da Lazard, in edizioni fuori commercio: Il capitalismo difficile. Le tendenze, le regole, le imprese (1996) e Ultimi della classe? (1997), a cura di Mario Deaglio.

In questa stessa collana sono usciti: L'Italia paga il conto (1998), di Mario Deaglio; A quando la ripresa? (1999), di Mario Deaglio; Un capitalismo bello e pericoloso (2000), di Mario Deaglio; La fine dell'euforia (2001), di Mario Deaglio; Economia senza cittadini? (2002), di Mario Deaglio, Giorgio S. Frankel, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; Dopo l'Iraq (2003), di Mario Deaglio, Giorgio S. Frankel, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; La globalizzazione dimezzata (2004), di Mario Deaglio, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; Il sole sorge a Oriente (2005), di Mario Deaglio, Giorgio S. Frankel, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; Tornare a crescere (2006), di Mario Deaglio, Giorgio S. Frankel, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; A cavallo della tigre (2007), di Mario Deaglio, Giorgio S. Frankel, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; La resa dei conti (2008), di Mario Deaglio, Giorgio S. Frankel, Pier Giuseppe Monateri, Anna Caffarena; Alla scuola della crisi (2009), di Mario Deaglio, Giorgio Arfaras, Anna Caffarena, Giorgio S. Frankel, Giuseppe Russo; La ripresa, il coraggio e la paura (2010), a cura di Mario Deaglio; La crisi che non passa (2011), a cura di Mario Deaglio; Sull'asse di equilibrio (2012), a cura di Mario Deaglio; Fili d'erba, fili di ripresa (2013), a cura di Mario Deaglio; Un disperato bisogno di crescere (2014), a cura di Mario Deaglio; La ripresa, e se toccasse a noi? (2015), a cura di Mario Deaglio; Globalizzazione addio? (2016), a cura di Mario Deaglio; Un futuro da costruire bene (2017), a cura di Mario Deaglio.

Per il progetto culturale e la comunicazione, il Rapporto si avvale dell'opera di Moccagatta associati.

*Ventitreesimo rapporto
sull'economia globale e l'Italia*

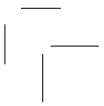


Centro
di Ricerca e
Documentazione
Luigi Einaudi

10121 Torino, Via Ponza 4
Tel. +39 011 5591611
E-mail: segreteria@centroeinaudi.it
<http://www.centroeinaudi.it>

UBI >< Banca

24122 Bergamo
Piazza Vittorio Veneto 8
Tel. +39 035 392111
<http://www.ubibanca.it>





Il mondo cambia pelle?

a cura di Mario Deaglio

contributi di

Chiara Agostini, Giorgio Arfaras, Francesco Beraldi,
Gabriele Guggiola, Paolo Migliavacca,
Giuseppe Russo, Giorgio Vernoni



GUERINI
E ASSOCIATI



© 2018 UBI Banca, Bergamo
<http://www.ubibanca.it>

© 2018 Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi, Torino
e-mail: segreteria@centroeinaudi.it
<http://www.centroeinaudi.it>

Edizioni Angelo Guerini e Associati srl
via Comelico, 3 - 20135 Milano
e-mail: info@guerini.it
<http://www.guerini.it>

Cura dei testi: Concetta Fiorenti
Redazione: Andrea Minucci

Prima edizione: dicembre 2018

Publisher Antonello De Simone

Ristampa: V IV III II I 2019 2020 2021 2022 2023

Copertina di Donatella D'Angelo
Immagine di copertina: © Gines Valera Marin - Shutterstock

Printed in Italy

ISBN 978-88-6250-736-3

Sommario

Presentazione <i>di Letizia Moratti</i>	11
<i>Il mondo cambia pelle?</i>	15
1. La crescita indebolita	17
<i>di Mario Deaglio e Giuseppe Russo</i>	
1.1. I venti del commercio, i venti della politica	17
Fra sanzioni e ritiri	17
Protezionismo e populismo: perché gli elettori accettano una minor crescita	20
La frana mondiale della politica	24
Stati contro titani della rete: a suon di multe	27
1.2. Stati Uniti 2018: un capitalismo vincente, ma poco sostenibile	30
Una ripresa che non convince del tutto	30
La crisi manifatturiera e le incertezze del reshoring	33
Crisi e ristrutturazione del settore distributivo	36
I pilastri della politica economica: dazi e fine del multilateralismo	38
La vulnerabilità finanziaria americana: profitti e dividendi da debiti	40
Il debito invisibile dei fondi pensione aziendali	42
L'ultimo rally?	44
La ricerca del tenore di vita perduto: le tracce della crisi che la ripresa non ha rimosso	44
Living wage versus minimum wage	47
1.3. 2018, uno dei peggiori anni dell'Unione Europea	49
La società del rancore e della collera	49
■ <i>Un sistema bancario alla ricerca di una redditività smarrita</i>	
di Gabriele Guggiola	52

Rallenta l'economia, monta l'insoddisfazione, mentre le previsioni demografiche non aiutano	56
L'ardua sostenibilità economica dell'invecchiamento in Europa	61
2. Lavoro e capitale: una difficile ridefinizione	65
<i>di Giorgio Vernoni, Giorgio Arfaras e Francesco Beraldi</i>	
2.1. Un lavoro tutto da reinventare	65
Alla Grande Recessione segue davvero la ripresa?	65
La bassa crescita retributiva e la «nuova normalità» del part-time	67
Quanto può aumentare ancora la produttività del lavoro?	71
Dall'«organizzazione scientifica» all'«organizzazione algoritmica»	74
Le proposte (molto diverse) di policy	77
2.2. L'economia dei mercati finanziari	80
Politica fiscale e pericolo di rallentamento mondiale	80
L'impatto del debito estero dei Paesi emergenti	83
Le previsioni e l'accaduto	84
Tre cause di una possibile crisi	87
L'ottimismo disincantato e l'autocompiacimento	88
■ <i>Chi vincerà, chi perderà in Borsa? Il futuro si conoscerà a posteriori</i>	
di Giorgio Arfaras	91
2.3. Il nuovo volto del capitalismo di mercato	94
Potere finanziario e benessere collettivo	94
Valore di mercato per grandi aree geografiche	97
Verso un mondo di imprese giganti?	101
3. Geopolitica, un mosaico che si complica	107
<i>di Paolo Migliavacca</i>	
3.1. La nuova diplomazia dei vertici	107
Gli Stati Uniti e la leadership globale	107
Guerra Fredda: è finita o continua sotto altre forme?	110
Make America Great Again: è ancora possibile?	113
3.2. Russia, Cina e il futuro del mondo	119
Mosca al bivio fra Washington o Pechino	119
■ <i>La nuova «dottrina» militare di Mosca</i>	
di Mario Deaglio	121

Che cosa Trump può offrire (e chiedere) al Cremlino?	123
Forza e debolezza della Cina	127
3.3. I focolai di crisi si moltiplicano	131
Medio Oriente, il laboratorio della guerra perenne	131
Il problema Iran: verso una «guerra mondiale regionale»?	138
3.4. In bilico tra crisi e sviluppo	141
Un'Asia sempre più cinese	141
America Latina con i fantasmi del passato,	
Africa con l'ambizione del futuro	145
3.5. Petrolio, lo scontro sui prezzi	148
Alla ricerca della quotazione conveniente per tutti	148
■ <i>Un fil di fumo (destinato a svanire)</i>	
di Paolo Migliavacca	154
Più auto elettriche, ma non solo	155
4. Italia 2019, aspettando il «salto di qualità»	163
<i>di Giuseppe Russo, Gabriele Guggiola e Chiara Agostini</i>	
4.1. Un ponte spezzato, un'economia incrinata?	163
I numeri della congiuntura	164
La ripresa: successi e limiti	168
■ <i>Lo stato di salute delle regioni italiane visto con le lenti dell'indice ILERI</i>	
di Angela De Martiis	170
4.2. I progressi della struttura economica	173
I «surplus gemelli»	173
La competitività (parzialmente) ritrovata delle esportazioni italiane	174
4.3. Le cause della crescita rallentata e il cambio di rotta della politica economica	176
Perché servirebbe più crescita	176
■ <i>Il costo degli investimenti mai realizzati</i>	
di Giuseppe Russo	179
Il nuovo quadro di economia e finanza	181
I principi di una riforma fiscale: perché non introdurre una cash flow tax?	182
4.4. Le banche italiane	185
Accelera il processo di riduzione dei rischi, ma il nodo dei crediti deteriorati non scompare	185
Alcuni punti di attenzione in un sistema rafforzato	188

Verso nuove tecnologie e nuovi modelli di business	190
4.5. I tentativi di redistribuzione del reddito	193
L'aumento della povertà in Italia	193
Il cammino verso il reddito di inclusione	195
L'attuazione del SIA e l'emanazione della Legge delega	199
Come funziona il REI	200
Il dibattito sul reddito di cittadinanza e la strada ancora da fare	201
Conclusioni	205
<i>di Mario Deaglio, Eleonora Maglia e Giorgio Vernoni</i>	
Dalla «sostenibilità passiva» alla «sostenibilità attiva» e all'«economia circolare»	207
Ma ci sarà lavoro per tutti?	210
Indice dei nomi	215
UBI Banca	226
Il Centro Einaudi	227

Presentazione

UBI Banca e il Centro Einaudi rinnovano e consolidano la loro collaborazione realizzando questo *XXIII Rapporto sull'economia globale e l'Italia*. Continuiamo a guardare insieme il cambiamento, veloce e cruciale, del mondo economico nell'intento di offrire una visione realistica dei processi in atto e di sensibilizzare i decisori sulle politiche di sostenibilità dello sviluppo generato dalla scienza, dalla tecnologia e dall'investimento del capitale.

Più volte abbiamo espresso i nostri dubbi sul vigente modello di capitalismo che a nostro avviso rischiava di superare certi limiti, mettendo a rischio non solo l'ambiente, ma anche le istituzioni – come il libero commercio – che hanno reso possibile l'avanzamento dell'umanità negli ultimi settant'anni della storia. Dopo aver affrontato la tragedia che si era compiuta con la Seconda Guerra Mondiale, l'umanità ha voluto guardare avanti. È stata promossa la diffusione mondiale del capitale e della tecnologia; è stata stimolata la produzione e la massima partecipazione a essa. Ciò ha allontanato la povertà assoluta e, in meno di un secolo, sono diminuiti dal 40 all'8 per cento i «poveri estremi» della Terra. Si è poi costruito un mondo libero negli scambi, affinché la conquista delle risorse non avvenisse più attraverso le armi, ma attraverso la concorrenza, il che ha fatto sì che ogni Paese potesse acquistare dal resto del mondo quanto gli era utile, scambiandolo con ciò che meglio sapeva fare.

Sembrava un mondo ideale. Insieme alle frontiere economiche, sono state abbattute le frontiere fisiche, promuovendo la libera circolazione delle persone e delle merci su vasta scala: l'Unione Europea è il principale esempio e risultato di questo processo. Sono state infine faticosamente ridotte le minacce di ricorso alle armi nucleari, ridimensionando i nostri arsenali e spegnendo la pressione che spingeva anche i Paesi in via di sviluppo a dotarsene. Il cammino verso un mondo sempre più ricco e in pace sembrava correre liscio su binari diritti, difficile da arrestare e impossibile da invertire.

Purtroppo, dall'inizio del terzo millennio abbiamo constatato i limiti dei nostri progressi e i limiti del capitalismo. L'economia ha cessato di

crescere a ritmi sostenuti e il mantenimento di condizioni di crescita ha richiesto un'ampia generazione di debiti, sia privati sia pubblici, che sono stati e potrebbero continuare a essere fonte di instabilità economica.

Nel 1999 le Nazioni Unite pubblicavano il loro primo rapporto completo (*UNEP Global Environment Outlook 2000*) sullo stato dell'ambiente del pianeta, nel quale sottolineavano in particolare l'emergere di due temi: innanzitutto, la crescente disuguaglianza nella distribuzione dei risultati dello sviluppo; il secondo tema era già allora, vale a dire quasi vent'anni fa, il deterioramento dell'ambiente naturale. Venivano citate soprattutto la deforestazione – la distruzione irreversibile dei «polmoni verdi» del pianeta – e il surriscaldamento della Terra. Pur senza definirla esattamente, faceva il suo ingresso nell'agenda dell'ONU, ossia di coloro che hanno la responsabilità di orientare e aiutare i governi a formulare politiche globalmente migliori, la «sostenibilità».

Da quel momento a oggi la sensibilità e la conoscenza su questi temi sono enormemente cresciute, mentre le soluzioni stentano a delinearsi. Nel 2000 la perdita annuale di foreste tropicali sul pianeta equivaleva a 6 milioni di ettari, mentre nel 2017 è stata di 16 milioni di ettari: quasi tre volte più grande. Nel 2000 il surriscaldamento del pianeta era di mezzo grado, nel 2018 è salito a circa un grado: in soli 18 anni la temperatura è cresciuta quanto nei precedenti 40. Di tutti i temi che compongono il complesso quadro della sostenibilità ambientale – e potremmo citare la disponibilità di acqua, di cibo, la contaminazione della terra, la riduzione della qualità dell'aria, la desertificazione, la perdita di biodiversità – l'unico che appare sotto controllo è quello della disponibilità alimentare, grazie alla produttività agricola e ai vantaggi della riduzione degli sprechi che si possono ancora realizzare nella filiera del cibo. Su tutti gli altri temi il nostro pianeta è peggiorato dal 2000 a oggi, nonostante la conoscenza dei problemi si sia diffusa; nonostante le soluzioni proposte dai ricercatori; nonostante le politiche messe in campo dagli Stati e dalle autorità locali, evidentemente non sufficienti. Il 2018 è stato uno dei peggiori anni per l'ambiente per l'emergere di fenomeni atmosferici estremi. Basti ricordare gli incendi su vasta scala in California, la formazione di un insolito uragano mediterraneo e le piogge anomale che hanno colpito il Nord-Est italiano. Facciamo decisamente troppo poco – tutti – per lasciare alle generazioni che verranno un pianeta vivibile quanto e come lo è stato per noi.

Il bilancio della sostenibilità, poi, non migliora quanto all'altro problema identificato già nel 2000 dalle Nazioni Unite, ossia la distribuzione diseguale dei risultati dello sviluppo. Sconfiggere la privazione alimentare non è un obiettivo finale soddisfacente. La pura efficienza di un sistema economico non è un punto d'arrivo, è piuttosto un mezzo per il mi-

glioramento delle condizioni di vita di tutti i membri di una società. Questo *Rapporto*, promosso da UBI e Centro Einaudi, ci ha rivelato negli anni come molti disequilibri formatisi nel tempo stentino a essere ricondotti a una base di sostenibilità. Negli Stati Uniti e, più in generale, nel mondo occidentale è aumentata la quota dei redditi da capitale; la forbice dei redditi si è allargata; si è interrotto il legame virtuoso tra crescita della produttività e aumento delle retribuzioni; è diventato più incerto il collegamento tra l'investimento nello studio e il reddito di chi ha studiato; è aumentata la quota dei capitali che si muovono nel mondo al solo fine di ridurre il contributo fiscale.

La reazione a questi processi, che non siamo stati in grado di tenere sotto controllo, si è manifestata in numerosi modi, tutti tesi a evidenziare la difficile sostenibilità sociale e politica, oltre che economica, di molte delle tendenze in atto. Alla ricerca del ripristino di un passato idealizzato che non può tornare e che forse non è mai esistito, i commerci sono stati frenati da regole e barriere unilaterali che avevamo archiviate come scomparse; la difficoltà delle maggiori potenze a comporre le proprie divergenze economiche ha alimentato le politiche di riarmo, anche in campo nucleare. La Gran Bretagna sta perfezionando la Brexit e nell'Unione Europea le tendenze centrifughe inibiscono o addirittura vanificano i tentativi di rafforzare la coesione tra i Paesi della stessa Unione.

Bisogna cambiare qualcosa prima che la stessa democrazia possa essere messa in discussione. Come italiani possiamo essere soddisfatti solo parzialmente di come il Paese ha reagito alla crisi che l'ha colpito, a due riprese, nel 2009 e poi nel 2011. Il *Rapporto* documenta che la reazione del sistema produttivo è stata energica, soprattutto nell'Italia settentrionale e in particolare nei settori che hanno potuto contare sul mercato estero per far valere la propria concorrenzialità. Molti problemi sono però rimasti: su tutti, la insostenibilmente bassa spesa per investimenti, specie di natura infrastrutturale, e l'ulteriore ampliamento della forbice Nord-Sud. Un divario che ha superato i centocinquanta anni senza che mai sia stato risolto.

L'Italia ha il terzo patrimonio industriale d'Europa ed è il secondo Paese dell'Unione per forza delle sue esportazioni. Questa ricchezza si unisce alle risorse finanziarie che detiene, uniche in quanto a robustezza del risparmio delle famiglie e delle imprese: risorse accumulate nel corso degli anni. Il sistema finanziario italiano è forse più tradizionale di quello espresso dai Paesi anglosassoni, ma è riuscito a traghettare saldamente l'economia attraverso la crisi più dura dal dopoguerra: una crisi che ha interessato tutti i settori, anche quelli anticiclici, che non ha risparmiato le abitazioni e che si è diffusa sia territorialmente sia socialmente. Il sistema bancario, con comprensibili differenze al suo interno, ha però assor-

bito o smaltito buona parte dei crediti deteriorati dalla crisi e si è dimostrato in grado di assistere con nuovi crediti le famiglie e le imprese negli ultimi tre anni di risveglio, moderato, dell'attività economica. Il debito pubblico italiano, che aveva raggiunto un picco prossimo al 120 per cento del PIL nel 1993-1994 per discendere sensibilmente fino al 2007-2008, ha superato il 130 per cento nel 2013-2014. La politica economica è riuscita a stabilizzare, ma non a far decrescere questo dato. Per conseguenza, l'ammontare del debito ha oggi nettamente oltrepassato i 2.200 miliardi di euro e la sua durata media è pari a circa sette anni, il che significa che mediamente ogni giorno lavorativo all'incirca un miliardo di euro deve essere rifinanziato.

Anche per questo, possiamo affermare che la ripresa c'è stata, ma la sfida non è vinta. Il tallone di Achille è nuovamente nell'insufficiente sostenibilità, nella scarsa visione di lungo periodo, delle scelte che l'Italia deve fare quotidianamente. Politiche sostenibili sono quelle che non aggravano il peso economico e fiscale a carico delle generazioni future. Politiche sostenibili sono quelle che assicurano gli investitori e ottengono che i debiti possano essere ripagati e rinnovati con il tasso di interesse il più possibile allineato a quelli migliori. Politiche sostenibili sono quelle che cercano di rimediare al vuoto di investimenti grazie a una combinazione unica di condizioni agevolative dell'impiego di capitale e di sburocratizzazione delle attività d'impresa, perché chi assume un rischio con i propri risparmi, investendoli nell'economia reale, svolge una funzione essenziale per l'intera società.

I prossimi mesi saranno ricchi di appuntamenti importanti, per l'Italia e per l'intera Unione Europea. Siamo certi del senso di responsabilità di coloro che ricoprono, nelle imprese e nelle istituzioni, ruoli-chiave nelle decisioni. Siamo altresì certi di rendere più sicura ed efficace la loro azione offrendo, con questo *XXIII Rapporto sull'economia globale e l'Italia*, una finestra privilegiata sul mondo che cambia, insieme a qualche piccolo suggerimento sulle possibili strade da imboccare per costruire un'economia che sia prospera ed equa e una società che si mantenga sempre libera e diventi, in tutti i sensi, più sicura, il tutto nella salvaguardia dell'ambiente e del pianeta.

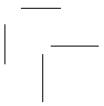
Letizia Moratti
Presidente Consiglio di Gestione
UBI Banca

Milano, 21 dicembre 2018



Il mondo cambia pelle?





1. La crescita indebolita

1.1. I venti del commercio, i venti della politica

*Son le leggi d'abisso così rotte
o è mutato in ciel novo consiglio?*

Dante Alighieri, *La Divina Commedia*,
Purgatorio, Canto I, 46-47

Fra sanzioni e ritiri

Il 5 novembre 2018 gli Stati Uniti hanno dato il via alle loro nuove sanzioni contro l'Iran. Si tratta di uno strumento giuridico sofisticato che contiene molti elementi non commerciali (comprende, tra l'altro, gli scambi scientifici), si estende a chi aiuta l'Iran a evaderle, all'uso internazionale della moneta iraniana, e concede ad alcuni Paesi – tra cui l'Italia – il «permesso» di continuare per un po' a importare petrolio iraniano (cfr. cap. 3, par. 5). È l'atto più recente di una lunga catena di restrizioni alla libertà dei commerci che rendono i commerci stessi accessori della politica dopo un lungo periodo in cui la politica è stata intesa, al contrario, come uno strumento al servizio della libertà dei mercati interni e internazionali.

Negli ultimi due anni, nel contesto dell'economia globale è cambiato pressoché tutto: in un clima di incertezza e confusione, siamo scivolati, sia pure in maniera incompleta, in una forma moderna di protezionismo. Per cercare il bandolo di questa intricata matassa è indispensabile partire dagli Stati Uniti e dagli obiettivi dichiarati dal loro nuovo presidente,

Autori del presente capitolo sono Mario Deaglio (parr. 1.1 e 1.3) e Giuseppe Russo (par. 1.2).

Donald Trump, eletto il 6 novembre 2016 ed entrato in carica il 20 gennaio 2017. Questi obiettivi possono essere riassunti così: smantellare il tessuto delle relazioni economiche globali, sostituendolo con un insieme di trattati bi-trilaterali nei quali possa esser fatto valere più efficacemente il predominio economico-militare degli Stati Uniti. Sulla base di questo vantaggio – che gli Stati Uniti sentono decrescere con il tempo – Washington intende riportare sul suolo americano attività di ogni genere «emigrate» all'estero con la globalizzazione e localizzarne di nuove che altrimenti sarebbero state realizzate all'estero da imprese americane e di altri Paesi.

Il 23 gennaio 2018 scattano i primi dazi sulle importazioni che colpiscono i pannelli solari e le lavatrici fabbricati in Cina e in Corea; segue, in marzo, l'annuncio di dazi sulle importazioni di acciaio e di alluminio (con successiva denuncia cinese degli Stati Uniti alla WTO per violazione della libertà dei commerci).

Il 1° giugno, dopo qualche rinvio, i dazi sulle importazioni di acciaio negli Stati Uniti vengono estesi a quelle provenienti da Unione Europea, Giappone, Canada e Messico e – mentre la tensione cala in Corea a seguito dell'incontro, svoltosi a Singapore il 12 giugno, fra Trump e il presidente nordcoreano Kim Jong-un – pochi giorni dopo gli Stati Uniti ampliano la pressione dei dazi sulle importazioni cinesi: interesseranno merci per un valore di circa 50 miliardi di dollari e saranno pari al 25 per cento del loro valore di mercato.

Il 21 settembre arriva una ritorsione indiretta: Alibaba, la potente organizzazione cinese di vendite via Internet, annuncia la cancellazione di un progetto che avrebbe comportato la creazione di un milione di posti di lavoro negli Stati Uniti, ma questo non ferma la politica di Washington, che impone, dal 24 settembre, nuovi dazi a largo raggio su importazioni di beni dalla Cina dell'ammontare stimato in circa 200 miliardi di dollari. In novembre, come si è detto sopra, scattano le sanzioni all'Iran e a gran parte dei Paesi, delle imprese e delle banche che hanno rapporti con l'Iran, una relativa novità in questo duello politico-economico.

Non manca una *pars construens* nella politica commerciale americana, anche questa già accennata sopra e in parte iniziata durante la presidenza Obama: l'obiettivo degli Stati Uniti è di sostituire il quadro generale degli accordi della WTO con una rete di accordi bilaterali, o coinvolgenti pochi Paesi, che riguardino il complesso delle relazioni economiche, investimenti compresi, e non il solo commercio. Così, l'accordo NAFTA, che regola i commerci tra Stati Uniti, Messico e Canada, venne denunciato da Trump nell'agosto del 2017 e il 30 novembre 2018 si è pervenuti, dopo un lungo braccio di ferro, a un nuovo accordo – ribattezzato con

l'impronunciabile sigla USMCA (United States Mexico Canada Agreement) – nettamente più favorevole agli Stati Uniti. Un esempio di questo allargamento: per rendere più competitive le auto fabbricate negli Stati Uniti, l'accordo prevede che una quota del 40-45 per cento della produzione debba essere affidata a lavoratori pagati almeno 16 dollari l'ora, una retribuzione decisamente superiore a quella usuale nelle fabbriche messicane nelle quali i colossi dell'industria automobilistica americana hanno delocalizzato parte del processo produttivo. La convenienza delle società automobilistiche degli Stati Uniti a produrre in Messico si riduce così nettamente e potrebbe anche scomparire, con l'eventuale ritorno della produzione negli Stati Uniti. Le componenti in acciaio e alluminio delle auto dovranno inoltre provenire dal Nordamerica (e non, quindi, dalla Cina o dall'Europa).

Nel frattempo, anche l'Unione Europea comincia a sviluppare una sua *pars construens*, dopo alcune ritorsioni ai dazi americani: sigla con il Giappone, il 13 agosto, un accordo di partnership economica (Economic Partnership Agreement) che non si limita agli scambi commerciali tradizionali ma riguarda, tra l'altro, anche la liberalizzazione degli investimenti, lo scambio internazionale di servizi, il commercio elettronico. In tempi più «normali» queste materie sarebbero state oggetto di attenzione da parte della WTO; oggi, però, non siamo in tempi «normali» e le navicelle del commercio internazionale sembrano non seguire più, soltanto o soprattutto, i venti della convenienza economica bensì quelli indicati dalla politica.

L'indirizzo della politica può essere efficacemente descritto mediante lo slogan, frequentemente usato dal presidente Trump, *Putting America First*, un'espressione volutamente ambigua che può significare sia «mettere l'America al primo posto dei nostri interessi» sia «mettere l'America al primo posto del mondo». In quest'ansia del primo posto, si attua un'importante «separazione» degli Stati Uniti da quella «comunità internazionale» che essi stessi avevano vigorosamente contribuito a formare ed estendere a partire dagli anni Quaranta del secolo scorso. La sequenza di questo cambiamento di interessi è descritta nella tabella 1.1.

Come si può vedere, si tratta di qualcosa di diverso dal protezionismo degli anni Trenta: non tocca (almeno per ora, salvo alcune disposizioni sull'Iran) la libertà di movimento dei capitali, ma comincia a estendersi alle collaborazioni scientifiche e agli aiuti internazionali. Quest'insieme di mosse – imitato, in proporzioni minori, da chi vuol mettere al primo posto altri Paesi o gruppi di Paesi – si sta ripercuotendo in maniera sempre più chiara e sempre più negativa sulle prospettive mondiali di crescita.

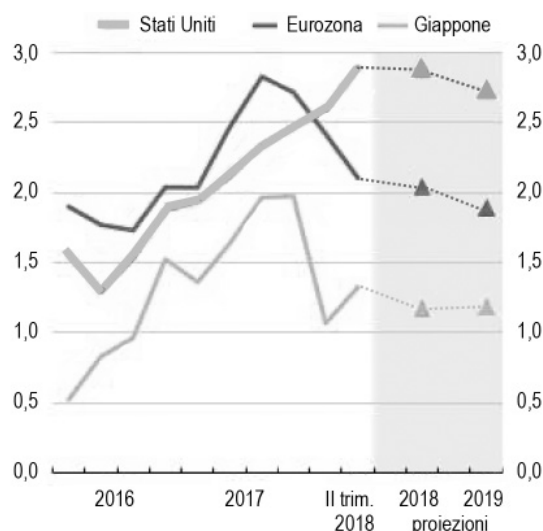
Tabella 1.1 – «Putting America First»

2 giugno 2017	Il presidente Trump annuncia l'uscita degli Stati Uniti dall'accordo internazionale sul clima
12 ottobre 2017	Gli Stati Uniti si ritirano dall'UNESCO (per l'atteggiamento anti-israeliano di questa organizzazione culturale delle Nazioni Unite)
3 novembre 2017	Viene inviato al Parlamento degli Stati Uniti il progetto di abbassare dal 35 al 20 per cento le imposte sulle imprese. Si elimina così la convenienza di molte società americane a mantenere consociate all'estero per motivi fiscali, il che contribuisce a una nuova ondata di rialzi in Borsa
8 maggio 2018	Gli Stati Uniti si ritirano dall'accordo nucleare con l'Iran
14 maggio 2018	Inaugurata la nuova ambasciata americana in Israele, trasferita da Tel Aviv a Gerusalemme
18 agosto 2018	Viene avviata la procedura per il ritiro degli Stati Uniti dalla più antica organizzazione internazionale, l'UPU (Unione Postale Universale), in quanto alle spedizioni postali cinesi sarebbero accordate agevolazioni inaccettabili
31 agosto 2018	È annunciata la fine del finanziamento all'UNRWA (U.N. Relief and Works Agency), l'agenzia delle Nazioni Unite che si occupa degli aiuti ai rifugiati palestinesi
20 ottobre 2018	Trump annuncia il ritiro degli Stati Uniti dall'INF (Intermediate-Range Nuclear Forces Treaty), il trattato per la limitazione delle armi nucleari a medio raggio sottoscritto con Mosca nel 1987, il pilastro della sicurezza nucleare europea

*Protezionismo e populismo: perché gli elettori
accettano una minor crescita*

Il netto cambiamento di indirizzi nella politica americana comincia, infatti, a produrre conseguenze sull'economia globale. La figura 1.1 mostra il rallentamento mondiale della crescita previsto dall'OCSE nell'autunno 2018¹, già sufficientemente eloquente, superato da stime successive: la spinta propulsiva della produzione, la cui accelerazione, secondo i principi generalmente accettati fino all'«era Trump», era considerata la premessa all'uscita dalle fratture sociali createsi o ampliatesi durante la Grande Recessione, comincia invece a rallentare o, al massimo, rimane stazionaria negli Stati Uniti, nell'area euro e in Giappone. L'aumento delle retribuzioni negli Stati Uniti, come si spiegherà nel prossimo paragrafo, è largamente dovuto all'aumento delle ore lavorate e non a quello della paga oraria, il che lascia sostanzialmente invariati i divari e i livelli di vita

Figura 1.1 – Il PIL nell'era del protezionismo (variazioni percentuali anno su anno)



Fonte: OECD Economic Outlook Database, settembre 2018

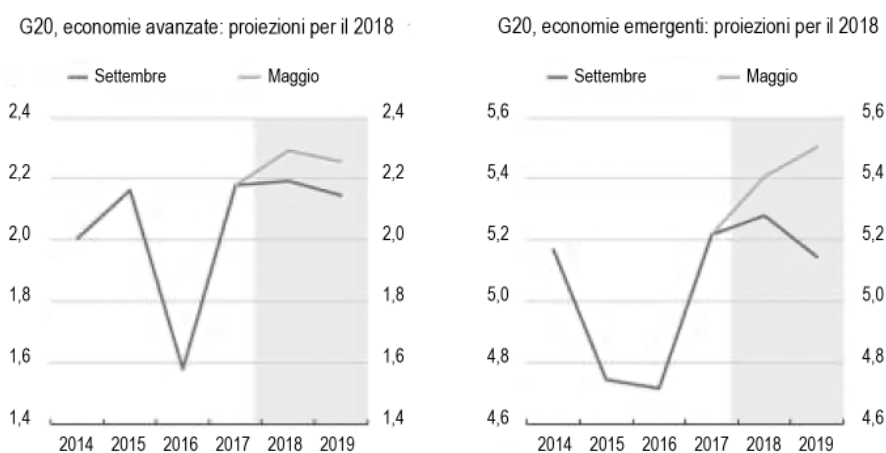
nel Paese, mentre il quadro complessivo introduce qualche elemento di sicurezza in più nel cittadino (e nell'elettore) americano medio che si sente minacciato dagli «stranieri», specie quelli che arrivano da sud senza permesso, scavalcando la frontiera messicana.

Come indica inoltre la figura 1.2, tra maggio e settembre le prospettive di crescita si sono apprezzabilmente ridotte: il rallentamento dell'espansione non è un problema soltanto italiano – come molti italiani sembrano credere – ma ha una portata mondiale. Senza metterlo in particolare evidenza, lo ricorda anche l'altro grande esercizio previsivo dell'economia mondiale, il World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale (FMI). Nella sua edizione dell'ottobre 2018, questo rapporto reca il titolo *Le sfide a uno sviluppo regolare*².

Ritornando alle proiezioni dell'OCSE, nei Paesi appartenenti al G20 il tasso di crescita è diventato, infatti, non solo meno vigoroso, ma anche più irregolare. E, si potrebbe aggiungere, meno facilmente prevedibile. Tale indebolimento è più marcato nei Paesi emergenti, a cominciare dalla Cina, che hanno avuto un ruolo importante nel sostegno della crescita globale dell'ultimo decennio.

Il motivo? Lo troviamo in quanto esposto nel sottoparagrafo precedente, ossia nell'ampia serie di misure restrittive dei commerci internazionali

Figura 1.2 – L'indebolimento delle prospettive di crescita (variazioni percentuali anno su anno)



Fonte: OECD Economic Outlook Database, settembre 2018

da parte degli Stati Uniti e nella ritorsione da parte di numerosi altri Paesi. Non potendo più acquistare le merci straniere ai prezzi di prima, il Paese che applica i dazi è stimolato a produrle al suo interno, ottenendo il medesimo risultato produttivo a un prezzo più alto e molto spesso con una maggiore quantità di lavoro. Una simile interpretazione spiegherebbe elementi contraddittori come il basso tasso di disoccupazione degli Stati Uniti, che risulta solo debolmente accompagnato da un aumento dei salari. L'espansione dei consumi interni sembra verificarsi solo quando questi sono potentemente incoraggiati dal credito, mediante gli acquisti a rate (cfr. il successivo par. 1.2).

In questa situazione, i discreti risultati ottenuti dal Partito Repubblicano del presidente Trump nelle elezioni di metà mandato del 6 novembre 2018 indicherebbero la preferenza di una parte dell'elettorato (quello che dispone di redditi medi o medio-bassi, maggiormente a rischio di essere vulnerabili a un trasferimento della produzione in un altro Paese, nel quadro di un'economia globalizzata) per un lavoro più intenso, non necessariamente meglio pagato in termini di potere d'acquisto ma meno soggetto alle incertezze esistenziali che l'hanno caratterizzato negli ultimi anni. Non sembra trattarsi di garanzie formali o di servizi pubblici gratuiti (dopotutto, Trump ha disfatto gran parte dell'Obamacare del suo predecessore) bensì di una convinzione «di fondo», presentata in modo chiaro all'elettore medio con i brevi e martellanti tweet presidenziali che hanno rivoluzionato la comunicazione politica.

Questa convinzione di fondo, una delle caratteristiche principali di quanto viene normalmente chiamato «populismo», che trova negli Stati Uniti degli ultimi due anni forse il più chiaro esempio a livello mondiale, fa sì che i movimenti populistici abbiano in genere un consistente «zoccolo duro» di voti, indipendenti da momentanei alti e bassi della loro azione politica valutata con criteri «tradizionali».

Da dove deriva tutto ciò? Un abbozzo di risposta potrebbe essere questo: la libertà dei commerci e la globalizzazione spinta hanno portato molti vantaggi, ma questi vantaggi sono stati distribuiti malissimo all'interno dei singoli Paesi, creando una vastissima area di insoddisfazione e persino un aumento della povertà relativa. Non solo: le prospettive dei più giovani, la loro capacità di formulare piani concreti per il futuro, si sono largamente ridotte.

A fronte di tale situazione, in quasi ogni Paese, un ampio e molto eterogeneo schieramento politico ritiene preferibile una quantità complessiva stazionaria di beni, distribuita in maniera più egualitaria, associata alla possibilità di controllarne la produzione evitando al massimo che essa «fugga» all'estero o addirittura nasca direttamente all'estero: in altre parole, meglio un maggior numero di occupati nella produzione di beni che potrebbero essere importati dall'estero a minor costo che un maggior numero di sottoccupati precari.

La chiusura delle frontiere commerciali porterebbe probabilmente a una società più ordinata, ma anche a una minore autonomia degli individui, a un maggior intervento pubblico nella produzione, di cui – di qua e di là dell'Atlantico – si vede già qualche avvisaglia.

La volontà di «scambiare» la prospettiva di maggior reddito (e maggior libertà di scelta) con quella di maggior «sicurezza» sembra essere una convincente chiave di lettura anche dei risultati delle elezioni politiche italiane del 4 marzo 2018, con l'inaspettato successo parallelo del M5S e della Lega. Nella variante italiana, l'immigrazione, soprattutto quella irregolare, ha preso largamente il posto dell'«invasione» di merci straniere: sia i migranti sia i prodotti sono visti come qualcosa che «ruba l'identità» di un Paese. Questo sentimento «di pancia» può sicuramente contribuire a spiegare l'avanzata generale dell'estrema destra (ma anche di partiti non tradizionali, di incerta classificazione, che drenano una fascia di consensi abitualmente rivolti alla sinistra, come M5S in Italia e movimenti Verdi in Austria e Germania) e l'adozione, sempre più frequente, di politiche economiche che si allontanano dal liberismo.

In misura minore, si tratta di una tendenza osservabile in pressoché tutti i Paesi avanzati, e in molti Paesi emergenti, dove le destre estreme hanno in genere ottenuto forti successi elettorali. Forse la ricerca di uno

sviluppo sostenibile, come si argomenterà nelle conclusioni del volume, potrà portarci fuori da questo vicolo cieco, da una generale carenza di idee e di progetti ben articolati sia nella politica tradizionale sia nelle forze non tradizionali venute alla ribalta.

La frana mondiale della politica

Lunedì 29 ottobre 2018, Angela Dorothea Merkel, nata Kasner, Cancelliere della Repubblica Federale Tedesca, dichiarò solennemente che non si sarebbe ricandidata alla presidenza del suo partito, la CDU, una carica che ricopre dal 2000 e che, nella prassi politica tedesca, è normalmente congiunta con quella di Cancelliere quando il partito è al potere. La decisione di Merkel, al vertice del Governo tedesco dal novembre 2005 con coalizioni di vario tipo, è stata determinata non solo da dure sconfitte in importanti elezioni locali in Baviera e in Assia nel corso dell'autunno 2018, ma anche da insuccessi interni al partito. Merkel si è dichiarata disposta a continuare sino alla fine del suo mandato – che scade nel 2021, o prima se la legislatura terminasse prematuramente – aggiungendo che, in ogni caso, con la fine di tale mandato considera conclusa la propria carriera politica e non è disponibile a ricoprire altre cariche.

Si può considerare così concluso anche un periodo di rapidissimo cambiamento mondiale, iniziato con la sconfitta di un'altra «signora della politica», Hillary Diane Rodham Clinton, alle elezioni per la presidenza degli Stati Uniti dell'8 novembre 2016. Le *élites* politiche che hanno guidato dagli anni Novanta del XX secolo il movimento della globalizzazione, basato sulla preminenza dell'economia sulla politica e sulla subalternità della seconda alla prima, sembrano giunte al bivio tra la scomparsa dalla scena o un radicale rinnovo.

La politica, in altre parole, dal crollo del Muro di Berlino fino alla Grande Recessione è stata finalizzata – come già si è accennato sopra – ad assicurare condizioni di estrema libertà degli scambi a livello nazionale e globale in quanto si è ritenuto che così si potessero realizzare le migliori condizioni possibili per l'umanità.

Una volta completata (o quasi) la faticosa e lunga uscita dalla Grande Recessione, si è constatato che la società risultava in vario modo «ferita» o, se si preferisce, sempre più «spaccata» per l'aumento dei divari sociali. Queste spaccature e queste ferite hanno cominciato a tradursi in risultati elettorali e in politiche economiche non ortodosse, anche perché, in molte parti del mondo, il tasso di crescita mondiale risultava ridotto. La responsabilità di tutto ciò è stata in vario modo attribuita alle *élites* poli-

tiche che avevano guidato quest'avventura ed è così iniziata la loro sostituzione.

Non sono mancate voci di denuncia di questa situazione. In particolare, Joseph Stiglitz, vincitore del Premio Nobel per l'Economia nel 2001 e professore all'Università newyorchese di Columbia, nel suo saggio del 2015 intitolato *La grande frattura*³ riunisce vari contributi polemici e divulgativi pubblicati in precedenza. Stiglitz e gli altri autori hanno fatto largo affidamento sull'opera di Thomas Piketty, uno dei non molti economisti francesi che hanno avuto seguito nei Paesi anglosassoni, e sull'enorme mole di dati da lui raccolti sulla disuguaglianza⁴. Piketty sostiene, in estrema sintesi, che il capitalismo lasciato a se stesso tende, nel lungo periodo, a creare disuguaglianze crescenti e socialmente insopportabili.

Naturalmente, gli economisti non sono gli unici scienziati sociali che hanno denunciato i pericoli della situazione attuale. Uno storico inglese, Harold James, che insegna all'Università americana di Princeton, aveva già scritto nel 2001 un saggio dal significativo titolo *La fine della globalizzazione*⁵. James intravedeva, nelle sue conclusioni, «l'inizio di una coalizione antiglobalista basata sull'ostilità all'immigrazione [...] la fiducia nei controlli di capitale e lo scetticismo nei confronti degli scambi commerciali globali». Diciassette anni più tardi, Yascha Mounk, un giovane scienziato politico tedesco-americano che insegna all'Università di Harvard, propone un saggio con un titolo da brivido, *Il popolo contro la democrazia. Perché la nostra libertà è in pericolo e come salvarla*⁶. Nel complesso, però, le voci di cautela e di allarme per l'evoluzione della globalizzazione non sono riuscite a far breccia nell'opinione pubblica. Le élites politiche si sono trovate nude di fronte alle ferite che deformavano il panorama politico e riducevano fortemente il consenso di cui avevano goduto per decenni. Tutto ciò ha portato alla brusca apparizione di un «nuovo» piuttosto indefinito in dura competizione con un «vecchio» piuttosto appassito. In molti casi a tale brusca apparizione si è accompagnata un'altrettanto brusca sostituzione.

La sostituzione del «vecchio» con il «nuovo» è avvenuta in maniera ampiamente differente tra Paesi e continenti. A essa è dedicata gran parte del terzo capitolo. Un chiaro responso dalle urne si è avuto negli *Stati Uniti* nel 2016 (anche se Trump ottenne un numero di voti sensibilmente inferiore a quello di Clinton, ma risultò vincitore per le peculiarità della legge elettorale americana) e in *Italia* nel 2018.

Un altro caso estremamente importante è quello della *Francia*, dove Emmanuel Macron è andato al potere, dopo le elezioni presidenziali del 2017, in maniera in parte casuale (il ritiro del candidato della destra democratica, Fillon, a seguito di uno scandalo), con un'alta percentuale di

consensi ma con una bassa percentuale di partecipanti al voto. Nell'autunno del 2018 Macron si è avvicinato al record assoluto dell'impopolarità presidenziale. Questa perdita di popolarità si è accompagnata alle dimissioni di diversi membri dell'esecutivo. E successivamente a quell'esplosione sociale che è il movimento dei «gilet gialli», la cui portata, a fine 2018, sembra aumentare settimana dopo settimana.

Altrove, nel tumultuoso autunno del 2018, si registrano situazioni di incertezza: non solo in *Germania*, come già visto sopra, ma anche nel *Regno Unito* (con la confusione sulla Brexit e i contrasti interni soprattutto nel Partito Conservatore) come in *Spagna*, dove una situazione di blocco deriva sia dalla questione della Catalogna sia dall'estrema fragilità del Governo del socialista Pedro Sánchez, il cui partito dispone alla Camera dei Deputati di appena 85 seggi su 350 e sopravvive per la generale avversione delle forze minori al Partito Popolare che di seggi ne ha 134, un'avversione che si traduce in astensione o appoggio esterno a seconda dei casi.

I leader che lasciano il potere non lo trasmettono ai loro segretari o compagni di partito: generalmente lo perdono, sia pure con importanti varianti elettorali, per la vittoria di altre forze politiche con strutture, programmi e obiettivi spesso radicalmente differenti. In questo senso, le leggi non scritte che governano la politica – e che accostiamo alle «leggi d'abisso» della nostra epigrafe dantesca – sembrano essersi «rotte»: una lacerazione che avviene sia all'interno delle nazioni, modificando il corpo sociale e la comunicazione politica, sia tra i vari Paesi, incrinando le consuetudini diplomatiche degli ultimi settant'anni.

Tra i casi europei di cambiamento associato a debolezza della politica tradizionale va segnalato quello dell'*Austria*, il cui presidente, Alexander van der Bellen, è un esponente dei Verdi (per la prima volta tale carica non è ricoperta da un rappresentante di uno dei due partiti tradizionali) che nell'area germanica stanno raccogliendo molti consensi in quello che era l'elettorato di sinistra. A un Presidente proveniente dall'area non convenzionale di sinistra fa riscontro un governo di coalizione tra il conservatore Partito Popolare Austriaco (ÖVP), con il suo giovanissimo leader Sebastian Kurz (32 anni), e il Partito Austriaco della Libertà (FPÖ), una forza relativamente «nuova» di estrema destra.

La *Svezia* si trova in una situazione in parte simile a quella austriaca, con la differenza che, dopo le elezioni parlamentari del 9 settembre 2018, né la socialdemocrazia né le destre vecchie e nuove sono riuscite a formare un governo. La cosa è invece riuscita in molti Paesi dell'Europa nord-orientale e centrale con formazioni politiche in gran parte nuove o profondamente rinnovate e modifiche limitative delle libertà tradizionali.

Il fenomeno non è solo euro-americano: un emergere di nuove forze politiche a livello locale si registra in *Giappone* con il caso di Yuriko Koike, la prima donna a ricoprire la carica di ministro della Difesa, che si dimise per candidarsi come indipendente alle elezioni per il governatorato di Tokyo, elezioni che vinse nel luglio 2016 con maggioranza assoluta. E non va dimenticato che le modifiche costituzionali della *Repubblica Popolare Cinese* del marzo 2018, che hanno abolito il limite del doppio mandato presidenziale spianando la via a un rinnovo per il presidente Xi Jinping nel 2023, nascono da profondi mutamenti politico-sociali. Anche la *Russia*, per molti simbolo di una stabilità con forti connotati autoritari, ha attraversato in settembre un periodo di grandi tensioni e manifestazioni antigovernative contro la riforma delle pensioni che allunga da 60 a 65 anni l'età di ritiro dal lavoro degli uomini e da 55 a 60 quella delle donne.

Il cambiamento è spesso stato facilitato dal crescente peso attribuito alle accuse di corruzione. Il caso più importante è probabilmente quello del *Brasile*, dove l'ex presidente Luiz Inácio Lula da Silva è stato condannato a 12 anni di carcere, per corruzione appunto, e gli è stato impedito di presentarsi alle elezioni, poi vinte dal candidato dell'estrema destra.

Nella *Corea del Sud*, nel marzo del 2017, l'ex presidente Park Geun-hye, figlia primogenita dell'ex dittatore Park Chung-Hee, viene destituita tramite una procedura di *impeachment*; nell'agosto 2018 viene condannata in appello per 18 capi d'imputazione, tra cui corruzione, abuso di potere e rivelazione di segreto di Stato. Nelle *Filippine*, nel novembre 2018, viene emesso ordine di arresto per Imelda Marcos, vedova di Ferdinand Marcos, presidente (dittatore) dal 1965 al 1986.

Stati contro titani della rete: a suon di multe

Il frastagliato e difficile panorama economico e politico mondiale non si ferma al venir meno della struttura socio-politica in pressoché tutto il pianeta, da attribuirsi in buona parte ai mutamenti nei modi di produrre derivanti dall'elettronica e dalla cosiddetta «economia delle reti» che richiede, per la maggioranza delle persone, un tipo di lavoro meno sicuro, meno gratificante e molto spesso meno pagato (cfr. cap. 2, par. 1). Il modo di produrre di quest'economia si identifica con precise entità produttive, di dimensioni tanto gigantesche che, non foss'altro che per questo, si pongono in situazione di obiettivo conflitto di interessi con gli stati e con le organizzazioni politiche nazionali.

Tale conflitto si configura sempre più come uno scontro a base di sanzioni da parte degli stati e sovente di innovazioni che consentano di eluderle. I motivi di conflitto tra i titani della rete e gli stati sono di vario tipo.

- Data la «extraterritorialità» di una produzione che, paradossalmente, non avviene in un luogo preciso, essendo attivata da un «clic» che può provenire da ogni parte del mondo, il produttore può facilmente scegliere dove farsi tassare. Ciò rappresenta un vantaggio non indifferente e contribuisce sensibilmente all'accumulazione di redditi e ricchezze nelle mani di un numero limitato di persone, il che è una delle premesse alle fratture sociali della nostra società.
- Le procedure informatiche possono escludere i concorrenti da intere aree di contatto con il pubblico, creando condizioni di dominio improprio del mercato.
- I «profili» degli utenti che i produttori possono ricavare dal loro uso della rete, spesso all'insaputa degli utenti stessi, violano sovente la privacy e possono essere rivenduti ad altri fornitori interessati a conoscere i gusti di tali utenti. Per influenzarne non solo gli acquisti, ma anche, ad esempio, le scelte elettorali, come accadde negli Stati Uniti con lo scandalo di *Cambridge Analytica*, che utilizzò i dati di circa 50 milioni di utenti di *Facebook* nella campagna elettorale per le elezioni presidenziali americane del 2016.
- Sui canali informatici passano, spesso senza controllo, comunicazioni illegali di ogni tipo, dal terrorismo al bullismo, dalla frode finanziaria alla pederastia, dalle soluzioni di quesiti proposti a un concorso pubblico alle *fake news*. Tali canali possono risultare accessibili a chiunque, anche a minori.

Per conseguenza, Internet, un tempo considerata meravigliosa espressione di libertà e di progresso sociale, viene ora guardata con crescente sospetto quale possibile elemento disgregatore della convivenza umana. Il simbolo di questo cambiamento può essere rappresentato dalla testimonianza che Mark Zuckerberg, CEO di Facebook, fu costretto a fornire al Congresso degli Stati Uniti per difendersi dall'accusa di aver venduto gli account di Facebook all'origine, appunto, dello scandalo di *Cambridge Analytica*: «occhi lucidi, viso tirato, un completo giacca e cravatta indossato quasi con fastidio [...] e voce malferma che pronuncia un "Mi dispiace" [...] Davanti alla Commissione congiunta Giustizia e Commercio del Senato americano, il 33enne CEO di Facebook è apparso fragile. Via il sorriso che ha accompagnato la sua scalata al potere»⁷.

Dietro a questo cambiamento di immagine e di umore c'è l'arrivo di multe da record. Ad *Alphabet*, la «casa madre» di *Google*, il 27 giugno 2017 viene comminata dalla Commissione europea una sanzione di oltre 2,4

miliardi di euro, con l'accusa all'azienda della Silicon Valley di aver abusato della posizione dominante nella ricerca generica su Internet per accordare un vantaggio illegale a un altro suo prodotto, il servizio di acquisto comparativo, sfavorendo i servizi concorrenti. Sempre a Google, il 20 luglio 2018, sempre l'Unione Europea commina una multa record di 4,34 miliardi di euro per abuso di posizione dominante sul mercato degli smartphone, mediante un uso improprio della sua piattaforma Android.

La lista di esempi di sanzioni sarebbe molto lunga. Essa può essere efficacemente sostituita da un grafico che mostra l'andamento delle quotazioni borsistiche di Google, appunto, da metà agosto 2018, quando il suo prezzo si aggirava attorno a 1.250 dollari per azione, a metà novembre 2018, quando il prezzo era sceso di circa il 15 per cento, ovvero attorno a 1.050 dollari per azione (figura 1.3). Google può essere considerato esemplificativo dell'intero settore dei servizi informatici.

Figura 1.3 – La quotazione di Alphabet (variazioni percentuali anno su anno)



Questa caduta, che ha suscitato preoccupazione negli operatori professionali, deriva anche da andamenti sicuramente lusinghieri dal punto di vista degli utili (positivamente influenzati, per di più, dalle riduzioni fiscali dell'amministrazione Trump), ma non totalmente convincenti per quanto riguarda l'espansione del fatturato.

Forse anche per questo, i grandi di Internet, dopo avere a lungo fatto il possibile per non svelare nulla o quasi dei loro clienti, sono diventati collaborativi con le autorità. È sempre Mark Zuckerberg ad annunciare, in maggio, che *Facebook* effettuerà un nuovo controllo di privacy tale da consentire agli utilizzatori di cancellare la propria «storia» personale da Internet. Gli investimenti del gruppo in sicurezza sono raddoppiati a 7,4 miliardi di dollari.

Instagram, dal canto suo, ha inserito nuovi filtri per eliminare i commenti miranti a molestare i suoi 800 milioni di utilizzatori; questi filtri oscureranno anche i commenti relativi all'aspetto fisico delle persone e segnaleranno alla rete l'identità dei trasgressori seriali. A luglio *Twitter* ha annunciato la prossima rimozione di decine di milioni (!) di account sospetti.

Le iniziative in questo senso quasi non si contano più. Sono lontani i tempi in cui *Apple* si permetteva di rifiutare aiuto all'FBI nella decodificazione dell'iPhone di un terrorista in nome della libertà di Internet. Internet sembra, nel suo complesso, aver preso coscienza dell'esistenza di limiti politico-sociali (si veda, tra l'altro, l'atteggiamento generalmente più accomodante verso i controlli pretesi dalle autorità cinesi) e aver avviato iniziative in grado di ridurre sensibilmente almeno fenomeni come il bullismo e le maldicenze che scuotono la gente comune. Basterà tutto ciò a contribuire al rimarginarsi delle ferite di una società spaccata? È sicuramente troppo presto per dirlo.

1.2. Stati Uniti 2018: un capitalismo vincente, ma poco sostenibile

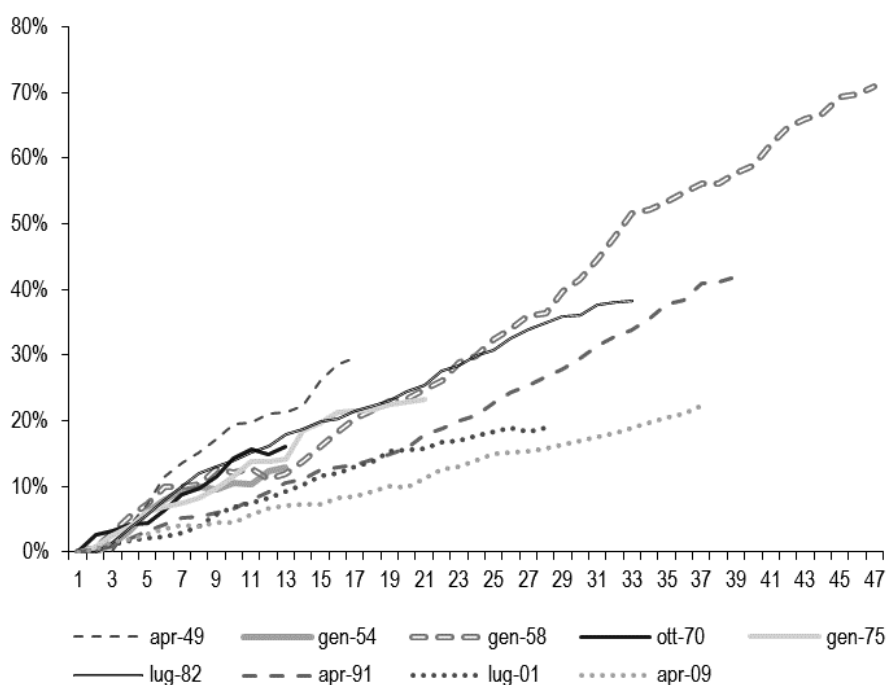
Una ripresa che non convince del tutto

Nel 2017 l'attuale fase di ripresa dell'economia degli Stati Uniti ha tagliato il nastro della terza più longeva espansione dalla fine della Seconda Guerra Mondiale (figura 1.4). Prima che termini il 2018, la ripresa avrà conquistato il secondo posto per longevità, mentre nel 2019 compirà dieci anni dalla «bolla» dei mutui *subprime* e dalle terribili cadute, finanziarie e produttive, che ne derivarono.

Purtroppo, non si può dire che si tratti anche della ripresa più vigorosa. All'opposto, essa è *la ripresa più debole della storia recente degli Stati Uniti d'America*. Dopo 37 trimestri di crescita, il PIL americano misurato in termini reali è aumentato del 22 per cento, crescendo a una velocità media annuale del 2,2 per cento. Dopo pari 37 trimestri, l'espansione del 1991-2000, che molti ricordano come quella attribuita a Bill Clinton, aveva fatto crescere il PIL del 40 per cento, quasi il doppio dell'espansione in corso. Nello stesso intervallo di tempo, il rapporto debito pubblico/PIL era sceso di 10 punti, approdando sotto la soglia di sicurezza del 60 per cento.

Nella ripresa attuale, invece, il debito pubblico è passato dal 62 al 104 per cento del PIL e, poiché ogni dollaro che hanno prestato le future generazioni americane equivale al valore attuale delle imposte per rimborsarlo, parte della ripresa è stata «presa a prestito» dagli esercizi di bilancio nei quali, prima o poi, l'aumento delle imposte frenerà l'economia.

Figura 1.4 – Durata e intensità delle fasi espansive dei cicli di breve termine dell'economia americana (variazione cumulata del PIL reale rispetto al primo trimestre di ripresa; sull'asse orizzontale i trimestri di longevità di ogni fase di espansione del PIL)



Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED

Quella degli anni Novanta fu un'espansione sostenuta dagli investimenti reali, che passarono in pochi anni dal 3 al 7 per cento del PIL. L'espansione post-2009 ha invece dovuto fare i conti con la svogliatezza del capitalismo americano verso gli investimenti reali, eccezion fatta per le puntate sui settori di tendenza per Wall Street. Le società quotate si sono abbeverate a piene mani alla liquidità aggiuntiva creata dalla Fed, ma l'hanno usata per ricomparsi le azioni emesse (800 miliardi di dollari nel 2018, 530 miliardi nel 2017 e 650 miliardi nel 2007, anno del precedente

record) o per remunerare munificamente i loro dirigenti. Secondo un'indagine di PayScale⁸, la retribuzione media dei CEO americani ha raggiunto 70 volte quella del loro dipendente tipico, mentre negli anni Settanta del secolo scorso lo stesso rapporto era di 20 a 1. Non sono poche, in aggiunta, le società quotate che remunerano i loro top manager 300 volte e anche oltre la paga dei loro dipendenti. I dollari che hanno gonfiato le casse degli azionisti sono rimasti sospesi a galleggiare nel circuito finanziario spingendo all'insù i prezzi degli *assets* finanziari senza arrivare all'economia reale, o facendolo in modo insufficiente. Per conseguenza, mentre, al culmine dell'espansione degli anni Novanta, gli investimenti lordi toccarono il 7 per cento del PIL, dopo quasi dieci anni di nuova ripresa gli investimenti reali, nel 2018, sono arrivati a fatica al 5 per cento del PIL e i 2 punti di differenza sono la ragione di fondo della ripresa con effetti piuma, ossia non particolarmente soddisfacenti, sul mercato del lavoro.

I primi ad avere nutrito sospetti sulla consistenza della ripresa americana sono stati, a più riprese, gli stessi presidenti della Federal Reserve. Accaniti scrutatori di dati reali che provengono dagli istituti locali del sistema bancario federale e che costituiscono la base quantitativa delle decisioni di politica monetaria della Banca centrale, i presidenti della Fed non hanno mai cessato di considerare troppo moderata la ripresa reale. Era questa l'opinione di Ben Bernanke nel 2010⁹, supportata da un tasso di disoccupazione che scendeva troppo lentamente dal picco del 10 per cento nel 2009.

Il tasso, soprattutto, scendeva insieme alla quota di occupati sul totale della popolazione, poiché molti fuoriusciti da un'occupazione cessavano di cercarne una nuova, sostitutiva di quella perduta con la crisi, tanto che la forza lavoro attuale (155 milioni) è inferiore a quella del 2000 (157 milioni), quando la popolazione complessiva (282 milioni) contava 46 milioni di persone in meno rispetto a quella attuale (328 milioni). A novembre del 2010 Ben Bernanke, per scongiurare un *double dip*, ossia una ricaduta nella crisi che avrebbe determinato quella che viene indicata come «crisi a W», rinnova per la prima volta il *quantitative easing* (QE), ossia il programma straordinario di acquisto di obbligazioni avviato durante la crisi.

La lentezza del paziente nel recuperare si conferma negli anni a seguire. La Fed rinnoverà infatti altre due volte il suo QE, e quando Janet Yellen, subentrata come presidente nel febbraio del 2014, cinque anni dopo il minimo ciclico, prende nuovamente la parola e tocca lo stesso argomento, afferma che la ripresa nel mercato del lavoro è «ben lontana dall'essere completa» (*far from complete*)¹⁰ nonostante un tasso di disoccupazione sceso intorno al 6 per cento. Yellen aveva studiato negli anni precedenti la distribuzione personale del reddito negli Stati Uniti ed era attenta non solo

a quel che succedeva ai valori medi, indubbiamente migliorati, ma anche a quel che avveniva nelle «code» delle distribuzioni. Perfino il suo successore, Jerome Powell, a giugno del 2018 sosteneva che l'economia stava andando bene¹¹ (+4,2 per cento, annualizzata, la variazione del PIL nel secondo trimestre) e confermava il processo di normalizzazione dei tassi di interesse, ma specificava che gli aumenti futuri non sarebbero stati automatici, dipendendo da come si sarebbe mossa la congiuntura. Anche Powell non è stato convinto da una serie di dati positiva lunga nove anni e ha alzato il costo del denaro dello 0,25 per cento il 19 dicembre 2018, pur lasciando la porta aperta alla possibilità di facilitazioni monetarie qualora la congiuntura mostrasse, da un momento all'altro, il suo lato debole.

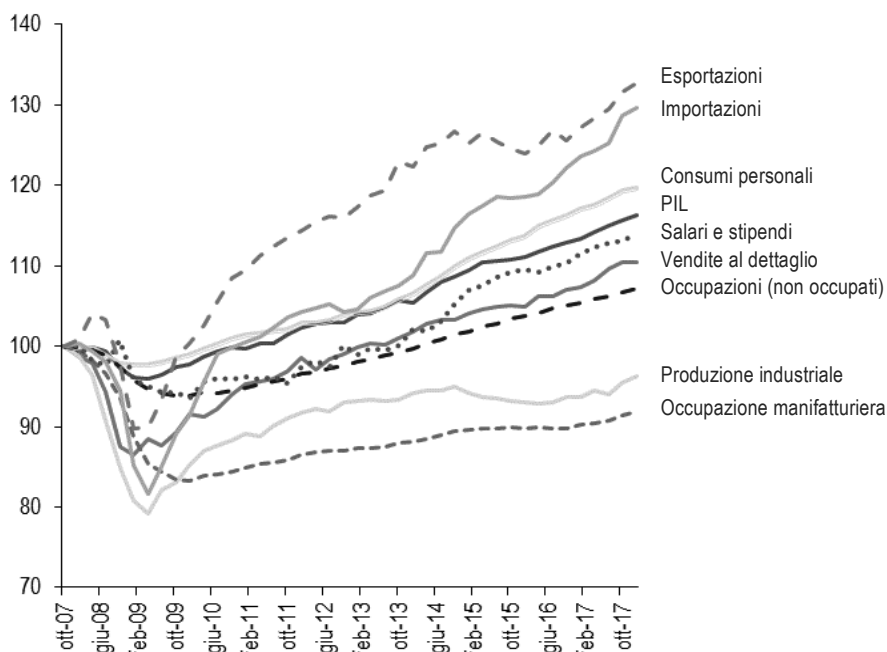
La crisi manifatturiera e le incertezze del reshoring

Per individuare i lati deboli della ripresa economica degli Stati Uniti può essere utile analizzare la tendenza di alcune variabili, facendo partire la base degli indici (100) nel momento immediatamente precedente la crisi del 2008. Nell'autunno del 2018, sotto il valore di riferimento di 100, si trovavano ancora sia la produzione industriale (96) sia l'occupazione manifatturiera (92). Del resto, dall'inizio della crisi, come mostra la figura 1.5, le importazioni americane sono cresciute a una velocità doppia (130) di quella del PIL (116) e hanno in prevalenza sostituito la produzione industriale degli Stati Uniti.

Per quanto l'amministrazione di Donald Trump cerchi di attribuire la modesta performance della produzione industriale americana alla concorrenza sleale dei partner commerciali, la debolezza manifatturiera degli Stati Uniti si deve piuttosto agli esigui investimenti realizzati e al declino di competitività della produzione. Il tasso reale effettivo di cambio del dollaro riflette non solo il rapporto a cui il dollaro è cambiato con le valute dei partner commerciali dell'America, ma anche l'andamento relativo della produttività e dei costi dei fattori. Ebbene, tra il 2008 e il 2018 l'indice del tasso reale effettivo di cambio del dollaro (figura 1.6) è passato da 97 a 118, il che equivale a dire che i prodotti *made in USA* hanno perso il 2 per cento di competitività media all'anno, ponendo le basi per la penetrazione asiatica e tedesca (in particolare la Germania ha raggiunto una quota dell'8 per cento del lucroso mercato automobilistico, che vale 17 milioni di nuove auto vendute all'anno).

L'amministrazione di Donald Trump ha messo in agenda l'obiettivo del *reshoring* (termine con il quale si indica il rientro negli Stati Uniti di produzioni in precedenza trasferite all'estero, trasferimento che viene normal-

Figura 1.5 – Radiografia della ripresa americana: evoluzione di alcune variabili (numeri indice IV trimestre 2007 = 100)



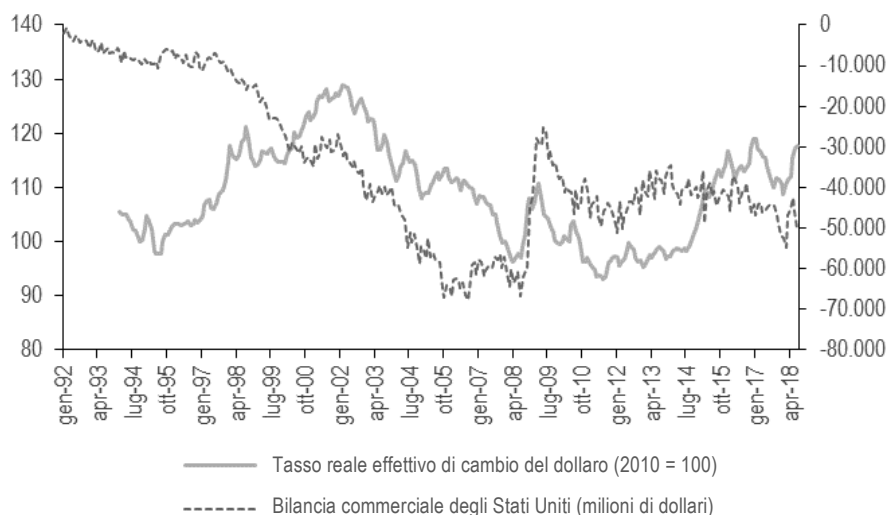
Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED

mente indicato come *offshoring*) della produzione industriale americana, che negli ultimi due decenni si è delocalizzata soprattutto in Asia.

Tale ritrasferimento nella madrepatria avviene mediante l'uso di due diversi strumenti di politica economica. Il primo è quello tradizionale dei dazi, che si prestano a possibili ritorsioni le quali, alla fine, non avvantaggiano nessuno e questo il Segretario al Commercio Wilbur Ross lo sa, poiché, mentre agita lo spauracchio della guerra commerciale, tende a concludere accordi commerciali bilaterali che procurano moderati vantaggi agli Stati Uniti al prezzo di mandare in soffitta il sistema multilaterale di negoziazione che è alla base della WTO, l'organismo internazionale che sovrintende alla regolarità dei commerci e la cui esistenza stessa potrebbe presto venir messa in discussione dall'attivismo commerciale americano.

La seconda politica favorevole al *reshoring* avrebbe dovuto essere quella fiscale. Oltre ad abbassare dal 35 al 21 per cento la già bassa aliquota della *corporate tax* (l'imposta sulle società), Donald Trump, con il

Figura 1.6 – Indice del tasso reale effettivo di cambio del dollaro degli Stati Uniti (scala sinistra: un aumento dell'indice segnala perdita di competitività; scala destra: andamento della bilancia commerciale americana destagionalizzata mensile)



Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED

Tax Cut and Jobs Act, ha varato una tassazione agevolata *una tantum* sui profitti rimpatriati dalle multinazionali americane (calcolati pari a 3.200 miliardi di dollari, giacenti su conti *offshore*). È probabile che tale misura fiscale possa avere successo, ma incontrerà comunque alcuni ostacoli:

- i CEO di Wall Street potrebbero continuare a farsi incantare dalle sirene di utilizzi non industriali di queste ingenti risorse;
- alcune società potrebbero puntare a ridurre l'indebitamento finanziario verso gli obbligazionisti, considerato che i tassi di interesse americani stanno nuovamente salendo;
- chi non ha molti debiti potrebbe continuare ad alimentare l'ondata di *buybacks* (riacquisti di azioni proprie), che migliorano l'utile per azione e quindi la quotazione delle azioni anche quando i profitti netti non si muovono gran che, aprendo il cancelletto dei bonus e dell'esercizio in utile delle *stock options* distribuite ai manager stessi;
- quel che resta potrebbe in effetti finire in investimenti di *reshoring*, ma le statistiche per il momento non lo confermano. Nei primi due trimestri del 2018 gli investimenti diretti esteri in ingresso negli Stati Uniti sono ammontati complessivamente a 92 miliardi, esattamente la stessa somma entrata nel secondo semestre del 2017. Inoltre, si tratta

di una cifra veramente piccola rispetto all'ingente quantità di risorse che l'Amministrazione voleva riportare a casa.

La società di studi e consulenza A.T. Kerney pubblica un rapporto annuale sul *reshoring*. Nell'edizione del 2018¹² conclude che le società statunitensi non stanno in realtà approfittando delle opportunità di *reshoring* per ragioni precise: gli impianti non americani sono recenti e devono essere ammortizzati e inoltre la scala degli impianti fuori degli Stati Uniti è pensata per soddisfare mercati più estesi dei soli Stati Uniti. In secondo luogo, le produzioni spostate all'estero sono ancora ad alta intensità di lavoro, mentre l'offerta di lavoro in questa fase del ciclo potrebbe non essere sufficiente a soddisfare la domanda aggiuntiva di un eventuale *reshoring* manifatturiero.

Crisi e ristrutturazione del settore distributivo

Se la manifattura piange, la distribuzione certo non ride. Il settore delle vendite al dettaglio impiega 15,9 milioni di persone. Circa un occupato su dieci negli Stati Uniti lavora quindi nel commercio al minuto, le cui vendite in termini reali sono cresciute nella ripresa, ma di 6 punti percentuali in meno del PIL (figura 1.5 sopra), nonostante i consumi interni rappresentino il principale motore dell'economia americana.

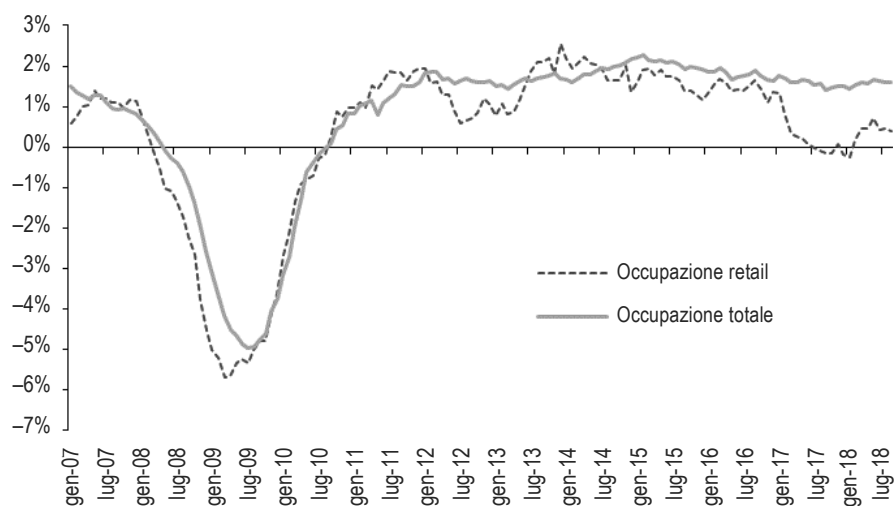
L'anemico andamento delle vendite al dettaglio ha due spiegazioni. La prima è collegata al potere di spesa degli appartenenti alla classe media. Considerando i redditi al netto dell'inflazione, solo i due quintili superiori della distribuzione dei redditi personali (ossia il 40 per cento degli americani dotati dei redditi più elevati) sono cresciuti dal 2000 a oggi. Per il restante 60 per cento degli americani i redditi personali reali, invece, o non si sono mossi oppure, per circa un terzo, sono addirittura arretrati¹³.

Poiché al crescere del reddito personale aumenta la quota di risparmio, lo scivolamento di benessere economico dei ceti medi, più propensi a consumare, comporta inevitabilmente una dinamica piatta delle vendite al dettaglio. Come se non bastasse, una vera e propria rivoluzione ha investito il settore distributivo, il cui fatturato tradizionale è stato eroso dai siti di *e-commerce*, a cominciare da Amazon, sulla cui scia si sono inseriti anche i giganti della grande distribuzione tradizionale (Walmart.com). Inoltre, le generazioni che stanno entrando nelle età di mezzo sono meno allettate dagli stili di vita consumistici dei *baby boomers*, che avevano fatto prosperare i grandi centri commerciali. Le nuove generazioni sono invece più inclini alla condivisione e al riuso, e la sostenibilità dei consumi rientra tra le loro priorità, concorrendo a comprimere il volume totale dei loro acquisti.

Nel 2018 la quota di punti vendita non occupati negli *shopping malls* (ossia nei centri commerciali) ha così toccato il record dell'8,6 per cento: mai così alto dal 2012. Potremmo essere vicini a un livello di guardia. Quando nei centri commerciali incominciano a formarsi i primi spazi vuoti, è facile che l'intero *mall* sia presto condannato perché abbandonato dai compratori residui, che amano realizzare la propria esperienza di shopping in luoghi pieni e ben tenuti. Tuttavia, con i margini e i ricavi sotto pressione, le spese di manutenzione e dei servizi collegati sono le prime a essere sacrificate. I proprietari dei centri commerciali¹⁴ cercano di ovviare offrendo spazi a condizioni vantaggiose al terziario, a scuole e a studi medici, e anche invitando le catene estere a entrare negli Stati Uniti, ma la realtà della crisi della distribuzione commerciale tradizionale è sotto gli occhi di tutti, con la chiusura di grandi negozi-simbolo come Toys «R» Us e Kmart. La pioggia di chiusure è diventata quasi un diluvio nel 2018, con marchi come JCPenney, Macy's, Office Depot, Gap e Sears che hanno chiuso¹⁵ o annunciato la chiusura¹⁶ di centinaia di punti vendita, in pochi casi per ristrutturare, di solito per non aprire più.

La crisi della distribuzione è strutturale: infatti, se apparentemente la congiuntura generale gode di buona salute, non così l'occupazione dei negozi. I lavoratori del settore privato continuano infatti a crescere con

Figura 1.7 – Occupazione nel settore delle vendite al minuto e occupazione complessiva privata negli Stati Uniti (variazione percentuale rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)



Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED

costanza al ritmo di 2,3 milioni all'anno. Nel comparto distributivo, viceversa, il picco occupazionale è stato toccato nel 2015 e da quel momento l'occupazione dei negozi è addirittura lievemente arretrata (figura 1.7), anche perché nel frattempo sono emerse innovazioni nel sistema di pagamento e di marchiatura elettronica dei prodotti che stanno consentendo lo sviluppo di punti vendita altamente automatizzati, con personale ridotto e con funzionalità aggiuntive migliorate. Del resto, il settore delle vendite al dettaglio, ossia il *retail*, è uno degli ambiti più promettenti per le applicazioni dell'intelligenza artificiale, che molte imprese del commercio integreranno per resistere ad Amazon e anche per differenziarsi dalla più grande e capitalizzata azienda globale¹⁷.

*I pilastri della politica economica:
dazi e fine del multilateralismo*

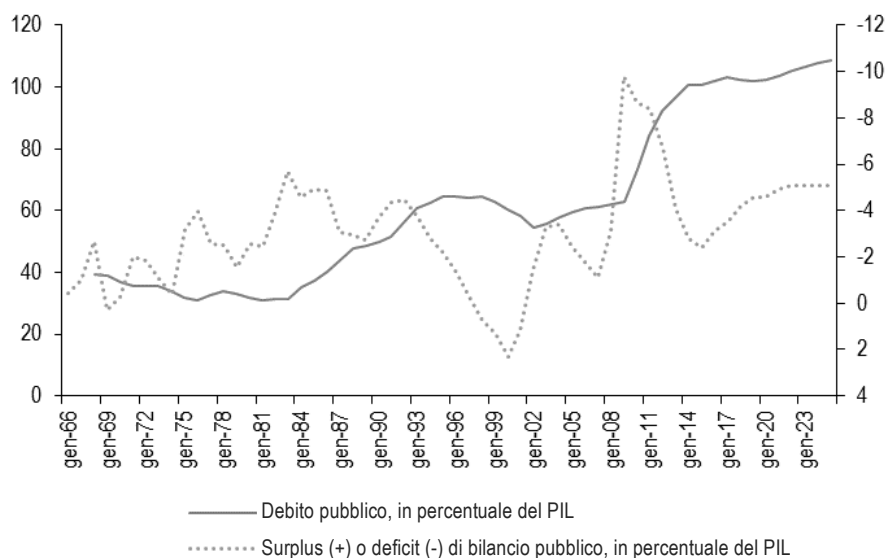
Donald Trump irrompe rumorosamente nella fiacca ripresa americana con un obiettivo tanto ambizioso quanto difficile da realizzare, quello di far crescere il PIL fino al 6 per cento all'anno¹⁸. La disinvoltura con cui «The Donald» affronta la politica economica gli fa presto perdere il direttore del National Economic Council, ossia dell'organismo che raggruppa i suoi consiglieri economici: Gary D. Cohn, ex banchiere di Goldman Sachs, lascia nel marzo 2018, quattordici mesi dopo la nomina, in dissenso con l'escalation dei dazi doganali.

Il piano di Trump è riassumibile, come si è detto sopra, nel rilanciare l'America con una politica commerciale aggressiva, che mandi in soffitta i negoziati multilaterali e la WTO e li sostituisca con trattative bilaterali.

Trump aggiunge alla politica dei dazi una politica fiscale espansiva – abbassando la *corporate tax* e alleggerendo, sia pure di poco, il carico fiscale sulle famiglie – con il preciso intento di privilegiare la produzione rispetto alla domanda finale. I tagli fiscali (ossia lo stimolo fiscale, comunemente indicato come *fiscal boost*) intervengono però su un bilancio pubblico che era già in deficit di 3,2 punti percentuali del PIL prima della sua elezione. Nel primo anno di governo, il 2017, il deficit è salito a 3,5 punti percentuali del PIL e, secondo il CBO¹⁹ (l'ufficio del Congresso che monitora il bilancio pubblico), il deficit del 2018 raggiungerà il 4,2 per cento del PIL, mentre il debito supererà il 105 per cento. A legislazione invariata, il deficit continuerà a lievitare (5,1 per cento nel 2022) e con esso il debito federale (figura 1.8).

La politica economica di Trump appare il frutto più di una scommessa che di un calcolo. Se il *fiscal boost* funzionasse davvero, spingerebbe la

Figura 1.8 – Debito pubblico (scala sinistra) e deficit pubblico (scala destra) degli Stati Uniti



Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED e CBO per le proiezioni successive al 2017

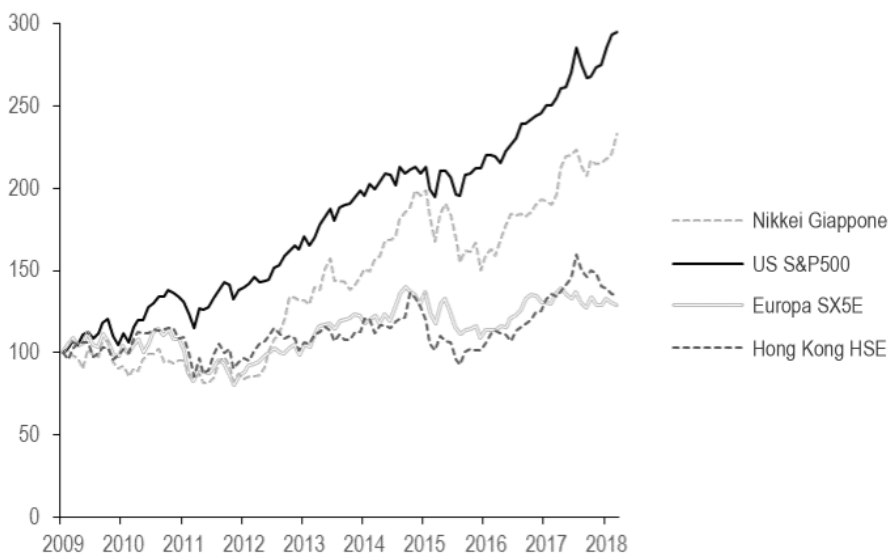
crescita del PIL oltre il 4 per cento, così la somma di crescita reale e di inflazione supererebbe il deficit nominale sul PIL e il rapporto debito/PIL non salirebbe. Tuttavia, non ci sono segni chiari che questa cura sia appropriata, perché, anche se la crescita del PIL ha finalmente toccato, nel secondo trimestre 2018, il 4 per cento, la variazione annuale è ancora del 2,2 per cento. Somministrare a un'economia nel suo decimo anno di espansione un *fiscal boost* può essere una mossa tardiva anche per la possibile reazione che potrebbe determinare da parte della Banca centrale. Se la Fed accelerasse o prolungasse il programma di aumento dei tassi di interesse, i mercati azionari potrebbero invertire il loro decennale rialzo e il costo del denaro frenare la domanda interna, facendo svanire come un miraggio la crescita aggiuntiva del PIL. Alla fine, del *fiscal boost* rimarrebbe l'eredità del debito, che più volte nella sua carriera di imprenditore «The Donald» ha maneggiato con una certa spregiudicatezza, trovando sempre una via di uscita. È noto che, mediante procedure fallimentari o di amministrazione controllata, i debiti privati possono essere ridotti e fatti ricadere sugli stessi creditori; con il debito pubblico, tuttavia, questo non è possibile, o meglio quando avviene la conseguenza è una generale e profonda recessione.

*La vulnerabilità finanziaria americana:
profitti e dividendi da debiti*

Quando la campanella di Wall Street chiude la giornata di scambi con l'indice che segna un nuovo record storico, i broker e i dipendenti della Borsa si alzano in piedi e applaudono. Questa scena si è ripetuta più volte all'anno dal 2009 al 2018, e anche verso la fine del 2018 il Dow Jones, l'indice delle 30 società più capitalizzate della Borsa di New York, ha superato ancora se stesso, segnando sempre nuovi record storici e facendo dimenticare ai suoi investitori la brusca caduta d'inizio anno. Venivano così «beffati» i listini dell'eurozona, arretrati del 5 per cento da gennaio, colpiti sia da una certa «svogliatezza» della congiuntura reale, sia dalle tensioni politiche ricorrenti nel Vecchio Continente.

La storia della crescita dei prezzi azionari a Wall Street tende a ripetersi: quando l'economia reale tira, la Borsa sale, e quando la Borsa sale l'economia reale si irrobustisce perché più che in qualsiasi altra parte del mondo nella Borsa americana è cementato il legame tra il capitalismo finanziario e l'economia reale (figura 1.9).

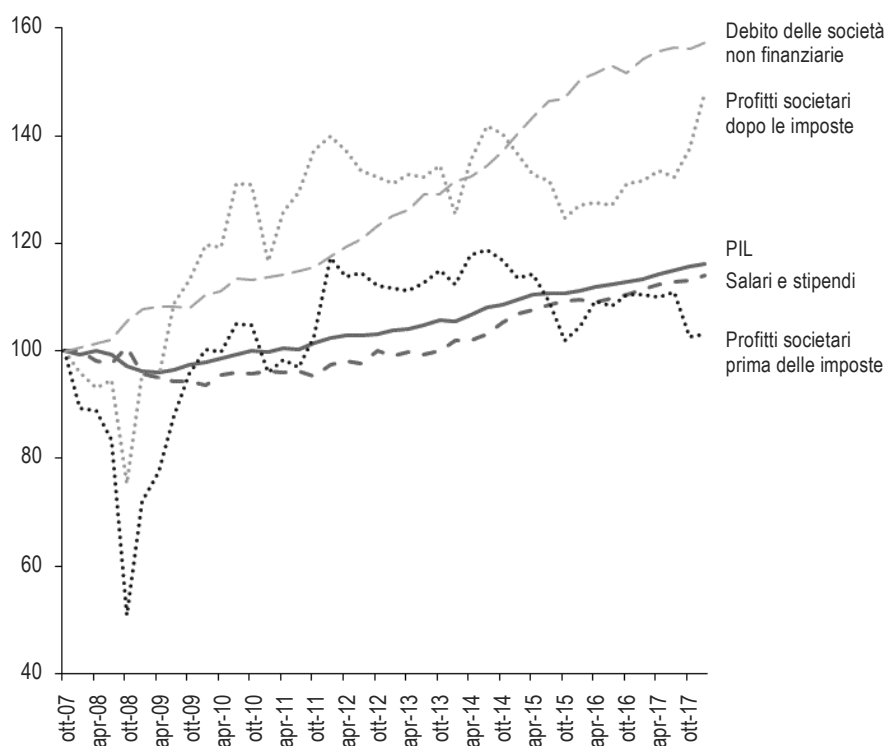
Figura 1.9 – Confronto tra indici di Borsa degli Stati Uniti e di alcuni altri Paesi e continenti (indici convertiti in base comune 2009 = 100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati ufficiali

Per quanto questo quadro «convenzionale» continui ad avere un fondo di verità, dal 2009 i fattori che hanno fatto lievitare la Borsa non sono stati tutti così virtuosi. Prendiamo i profitti netti, che dovrebbero essere la principale variabile a fondamento delle quotazioni azionarie: ebbene, considerando il loro andamento dal 2007 (prima della crisi), l'indice di crescita è passato da 100 a 148, con un vantaggio di 32 punti rispetto all'andamento del PIL nello stesso periodo. Questo giustificherebbe un rendimento delle azioni più alto della crescita del PIL, anche se il rendimento totale della Borsa americana, che è stato del 9,6 per cento nella media annuale degli ultimi dieci anni, potrebbe sembrare eccessivo. Se si considerassero solo i profitti lordi, prima degli aggiustamenti contabili sulla valutazione degli attivi, così da ottenere una misura industriale dell'utile prodotto più che una misura finanziaria, si vedrebbe un andamento diverso (figura 1.10).

Figura 1.10 – Corporate America: andamento dei profitti lordi e netti (2007 = 100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED

Con base 100 nel 2007, i profitti lordi, e prima degli aggiustamenti contabili delle società americane, varrebbero solo 103, ossia *13 punti in meno della corrispondente variazione del PIL*. Questo non significa che i profitti netti non si siano realizzati davvero, ma che negli ultimi dieci anni sono stati prevalentemente il frutto dell'impatto basso o negativo dei tassi di interesse, della politica fiscale generosa e delle rivalutazioni degli attivi di bilancio per adeguarli ai valori di mercato che, come è noto, sono sempre aleatori. La redditività media della *corporate America* è, in altri termini, tutt'altro che soddisfacente; anche le generose politiche di dividendi, apprezzate dagli azionisti, sono state rese possibili non tanto dalla bontà dei conti quanto dalla generosità della politica monetaria, che ha permesso alle imprese di indebitarsi del 60 per cento in più rispetto ai livelli, già elevati, che si avevano nel 2007, al culmine del precedente ciclo economico.

Il debito invisibile dei fondi pensione aziendali

Accanto al debito a buon mercato raccolto dalle società negli anni della politica monetaria espansiva e ampiamente usato per riacquistare azioni, in modo da aumentare l'utile netto per azione e sostenere i corsi di mercato, se ne cela un secondo, meno visibile e forse più pericoloso. Si tratta del debito implicito nei fondi pensione aziendali delle società quotate incluse nell'indice S&P 500, che hanno offerto ai loro dipendenti un fondo pensione a prestazioni definite. Come conseguenza dei numerosi anni di interessi super-bassi, 186 degli schemi pensionistici aziendali delle prime 200 società quotate a Wall Street non hanno risorse sufficienti per far fronte ai loro impegni. All'appello mancano ben 382 miliardi di dollari²⁰; in alcuni casi il divario tra risorse e valore attuale dei debiti previdenziali supera il 50 per cento.

Fra i principali schemi pensionistici che hanno problemi di copertura c'è quello di General Electric, una delle storiche star del capitalismo americano, che ha cambiato due amministratori delegati nel giro di poco più di dodici mesi e che è stata esclusa dallo storico indice Dow Jones (delle prime 30 società industriali degli Stati Uniti) dopo ben cento anni. Tale fondo aziendale, sottoscritto da 476 mila persone, ha 31 miliardi in meno di quanto gli servirebbe per onorare al 100 per cento i suoi impegni.

Rischiano di deludere le aspettative dei loro dipendenti in quiescenza anche prestigiose realtà del mondo delle nuove tecnologie. Il fondo pensione di Intel, per fare un esempio, può far fronte appena al 47 per cento dei propri impegni. Benché tutte le società stiano cessando di offrire

schemi pensionistici a prestazioni definite, gli obblighi contratti in passato sono da onorare, e convertirli in prestazioni a contribuzione definita e beneficio variabile avrebbe un costo almeno pari alla liquidazione del valore attuale netto delle prestazioni già maturate con gli schemi precedenti. In altri termini, i 382 miliardi che mancano all'appello non possono essere cancellati con un tratto di penna, e prima o poi graveranno in tutto o in parte sui conti delle società quotate.

Proprio perché negli ultimi dieci anni i conti delle società di Wall Street hanno brillato più della luce riflessa dal *quantitative easing* che di luce propria, i prezzi hanno rotto i ponti con i valori fondamentali ai quali sono normalmente agganciati e che vengono tecnicamente chiamati «i sottostanti».

Tabella 1.2 – La notevole capitalizzazione della Borsa degli Stati Uniti. Multipli tra l'indice di capitalizzazione Wilshire 5000 e alcune variabili economiche (numeri indice 2009 = 100)

	Investimenti lordi	Reddito disponibile	Rettibuzione oraria unitaria	Profitti netti
01-04-2010	129,8	128,5	130,0	104,5
01-04-2011	149,3	146,8	152,5	114,4
01-04-2012	139,4	143,7	154,4	106,3
01-04-2013	164,9	176,1	185,3	132,6
01-04-2014	186,0	202,3	219,8	154,3
01-04-2015	198,9	217,2	241,7	176,5
01-04-2016	193,5	208,9	232,4	179,1
01-04-2017	218,1	237,8	269,5	200,5
01-07-2017	223,0	243,1	275,9	206,6
01-10-2017	232,2	254,6	291,1	209,3
01-01-2018	239,1	263,8	304,5	203,9
01-04-2018	234,1	260,7	302,2	n.d.

Elaborazione Centro Einaudi su dati FRED

Se si confronta, con la tecnica dei multipli, la capitalizzazione di mercato dell'intera Borsa americana con alcuni aggregati economici di riferimento, il multiplo della capitalizzazione sugli utili netti conseguiti è 2 volte il multiplo del 2009; in rapporto agli investimenti reali realizzati, è 2,3 volte;

in rapporto al reddito disponibile delle famiglie, è 2,6 volte; infine, in rapporto al salario medio unitario, è 3 volte il multiplo del 2009 (tabella 1.2). I prezzi azionari hanno corso tanto che, in termini di multiplo tra prezzi e utili, il valore corrente di 25,3 (2 ottobre 2018) è stato raggiunto solo 4 volte negli ultimi 150 anni, e tutte e 4 le volte, nei diciotto mesi successivi, si è verificato un crollo.

L'ultimo rally?

Come struzzi, gli investitori, negli anni degli interessi super-bassi, si sono riversati sulle azioni. Rinunciando al principio di controllare il rischio degli investimenti insieme al loro rendimento, hanno dato la precedenza a quest'ultimo e hanno incontrato società prodighe di dividendi e inclini ad accrescere il rendimento per gli azionisti agendo sulla leva finanziaria. Il *quantitative easing* ha reso tutti gli investitori, più o meno inconsapevolmente, favorevoli al rischio e ha reso i manager propensi all'indebitamento per gonfiare utili per azione e dividendi. Una luna di miele poco virtuosa ma perfetta, che ha spinto l'indice S&P 500 da 900 punti a sfiorare i 3.000, pagando il 2,5 per cento di dividendi all'anno.

Quando all'inizio del 2018 è diventato chiaro che la nuova presidenza della Fed avrebbe mantenuto o accelerato la traiettoria di rialzo dei tassi, Wall Street ha temuto di doversi dimenticare la propria capitalizzazione e ha passato i primi tre mesi dell'anno al ribasso; tuttavia, è intervenuta la riforma fiscale di Trump, somministrando «vitamine fiscali» (anche queste prese a prestito) al paziente a cui erano state tolte quelle monetarie. Adesso, però, siamo veramente all'ultimo atto: gli investitori, cinicamente, non sanno se credere o no all'esito positivo della scommessa fiscale di Donald Trump, ma ne approfittano, in attesa di capire come andrà a finire, prorogando il rally di Wall Street. Se tra dodici mesi la politica fiscale avrà prodotto più debito pubblico che PIL, sarà difficile non vedere le nuvole fiscali in arrivo sia sulla Borsa sia sull'economia reale, che in America, come sempre, tendono a viaggiare appaiate.

*La ricerca del tenore di vita perduto:
le tracce della crisi che la ripresa non ha rimosso*

Contrariamente a quanto si potrebbe immaginare, le politiche fiscali che hanno condotto a un aumento del debito federale americano sono attribuibili più ai Presidenti repubblicani che non a quelli democratici. In

questo Donald Trump non si distingue troppo dai suoi predecessori di partito. Il consenso elettorale di Trump è scaturito come reazione del ceto medio alla perdita del sogno americano, e la partita che il Presidente deve giocare è estremamente complessa. Ridurre le imposte non basta a ricostruire il sogno americano, né l'imposizione di dazi sulle automobili tedesche (800 mila delle quali su un totale di 1,2 milioni vendute negli Stati Uniti, peraltro, sono prodotte dai marchi tedeschi dentro gli Stati Uniti) restituirà il tenore di vita perduto agli americani della *middle class*. Anzi, presto il loro tenore di vita potrebbe subire un ennesimo colpo, perché le nuove tecnologie tenderanno a eliminare posti di lavoro nella distribuzione, nei servizi e nella finanza, ossia nei tradizionali impieghi del ceto medio, dei *white collars*, con la conseguenza di generare una pressione al ribasso dei loro redditi, se si eccettua l'improbabile ipotesi che altri posti appetibili e ragionevolmente sicuri vengano creati già nei prossimi anni in altri settori (cfr. cap. 2, par. 1).

L'espansione economica iniziata nel 2009 deve quindi considerarsi alle battute finali senza avere raggiunto tutti gli obiettivi che si era proposta. Non va dimenticato che l'uscita dalla Grande Recessione del 2008 è costata la casa a 2 milioni e mezzo di famiglie americane. La crisi ha creato 13 milioni di nuovi poveri, mentre la ripresa ne ha cancellati solo 8. Sono 38 milioni gli americani che riempiono ogni settimana il carrello della spesa con i *food stamps*, i bollini alimentari erogati dal Ministero dell'Agricoltura e dalle autorità locali: prima della crisi erano 27 milioni, al picco della crisi erano 44 milioni.

Poter acquistare i beni simbolo del ceto medio è diventato difficile per gran parte degli appartenenti alla categoria. Nel 2000 il reddito mediano era di 31 mila dollari e il prezzo della casa mediana era di 167 mila dollari, dunque il sogno della casa unifamiliare poteva essere realizzato risparmiando 5 anni e mezzo di stipendi (anche se spesso il raggiungimento del sogno veniva anticipato dai mutui, la cui regolare restituzione richiedeva una ragionevole sicurezza sul futuro). Nel 2017 il reddito mediano è stato di 32 mila dollari, mentre il prezzo della casa unifamiliare mediana è salito a 329 mila dollari, praticamente irraggiungibile con un risparmio normale.

Anche l'istruzione universitaria è diventata un lusso per i figli del ceto medio, perché tra il 2007 e il 2017 il costo della vita è cresciuto del 21 per cento, mentre i prezzi degli alloggi per studenti sono aumentati del 51 per cento, le rette scolastiche del 63 per cento e i libri di testo dell'88 per cento²¹. Così si studia a debito: gli *student loans* – i prestiti per gli studenti universitari generalmente concessi da organizzazioni senza fine di lucro e destinati a essere restituiti in tempi molto lunghi, spesso corrisponden-

ti all'intero arco della vita lavorativa – hanno raggiunto la ragguardevole cifra di 1.500 miliardi di dollari, più o meno pari al PIL di uno Stato dell'Unione come la California o, se si preferisce, il 7,5 per cento del PIL federale o anche una volta e mezzo il debito delle famiglie verso tutte le società delle carte di credito.

La distanza tra i ricchi e i poveri, gli abbienti e i non abbienti, è enormemente cresciuta durante la ripresa, perché il *quantitative easing* ha rivalutato i prezzi di tutti gli *assets*, ossia dei beni capitali: azioni, obbligazioni e case hanno reso i ricchi ancor più ricchi e l'ascensore sociale sempre più difficile da prendere. La proverbiale disponibilità a passare da uno Stato all'altro per cercare fortuna si è quasi dissolta. Verso la fine degli anni Ottanta, il 40 per cento di coloro che cercavano e trovavano attivamente un nuovo lavoro si spostava, cambiando città e/o Stato. Oggi, tuttavia, i salari non sono più particolarmente attraenti in nessuno Stato, per cui cambiare definitivamente città e/o Stato di residenza rischia di comportare un costo irrecuperabile. A spostarsi per motivi di carriera è ormai il 10 per cento, ossia un quarto di quanti lo facevano ai tempi nei quali l'economia ruggiva²² per il ceto medio. Le ragioni citate per non muoversi sembrano prese a prestito dal modello sociale europeo: «bisogna stare vicini ai propri genitori che invecchiano» oppure «non so quanto tempo durerà il prossimo *gig job*», il «lavoretto» o comunque il lavoro, magari interessante e dinamico ma inesorabilmente a tempo determinato, che preclude possibilità di carriera ed è spesso svolto da lavoratori almeno formalmente indipendenti.

Nessuno sapeva quanti fossero i lavoratori temporanei indipendenti e precari fino a quando, nel 2018, il Bureau of Labor Statistics non ha diffuso la prima indagine ufficiale²³. Con la cautela d'obbligo nel leggere i risultati di una rilevazione «nuova di zecca», i dati sono sconcertanti: si è calcolato che siano 16,5 milioni i posti di lavoro che corrispondono ai lavoretti, ai lavori a chiamata, intermittenti e così via²⁴. Si tratta di una cifra impressionante, perché equivale a quasi il triplo dei 6 milioni di disoccupati ufficiali e a una volta e mezzo gli 11 milioni di persone effettivamente senza lavoro. Se si rapportano alla forza lavoro complessiva (155 milioni), sono il 10,5 per cento. Se si considera l'industria più grande, ossia quella dell'auto, essa impiega 940 mila addetti nelle fabbriche e 2 milioni nel settore della vendita e assistenza; i *gigs* sono pari a cinque volte e mezza gli occupati nell'intera industria dell'auto.

Il livello di istruzione, che tradizionalmente costituiva il ponte di passaggio tra la *working class* e la *middle class* e tra questa e la classe dirigente, non è più sufficiente a garantire la scalata sociale e neppure il mantenimento delle condizioni del ceto di appartenenza. Un'indagi-

ne²⁵ svolta fra coloro che affittano parte della propria casa su AirB&B, il noto sito mondiale di affitti brevi, in maggioranza turistici, ha svelato che in un caso su dieci si tratta di un insegnante che utilizza la propria casa per integrare il reddito diventato insufficiente. Il degrado dei servizi ha raggiunto anche la scuola americana: il 94 per cento dei docenti nelle scuole pubbliche paga alcune forniture scolastiche con i propri mezzi e tutti dichiarano di guadagnare, in termini reali, meno degli anni Novanta.

Living wage versus minimum wage

È forse la prima volta nella storia della tecnologia che il progresso in questo settore alimenta, anziché ridurle, le differenze salariali. La stagnazione dei salari reali mostra un mercato del lavoro che paga molto bene le competenze che servono a diffondere le nuove tecnologie: l'intelligenza artificiale, la robotica, la genetica, la medicina personalizzata e così via. Quando si esce dall'assortimento 4.0, però, i salari si riducono bruscamente perché i concorrenti del lavoro generico e ripetitivo sono raddoppiati: si tratta delle macchine e dei robot *smart*, che si pagano solo una volta, e del personale immigrato²⁶, abbondante e propenso a lavorare di buon grado anche per salari inferiori a quelli di sussistenza. Per conseguenza, il *minimum wage*, ossia il salario minimo legale federale (7,25 dollari all'ora), benché superato dalle normative di 15 Stati, non copre più il *living wage*, ossia il salario di sussistenza.

Un centro di ricerca²⁷ del MIT ha ideato un metodo di calcolo del *living wage* che considera quanto in ogni città è necessario per pagare le spese di sussistenza (cibo, abitazione, salute e trasporti). La città più economica degli Stati Uniti è Winston-Salem, nel North Carolina, dove basterebbero 8,11 dollari all'ora per vivere, il che rappresenta 86 centesimi in più del salario minimo legale federale. Ovviamente, in altre parti degli Stati Uniti il salario di sussistenza (dati a fine 2017) è più alto: 12 dollari a Los Angeles e 13 dollari a New York City (nella «Grande Mela» il salario minimo federale è superato da quello statale, pari a 10,40, ma questo non cambia gran che). Un lavoratore pagato con il salario minimo deve arrangiarsi a condividere una casa con estranei o trovare un *gig job* aggiuntivo, altrimenti non vive salvo indebitamento, fenomeno purtroppo assai diffuso. Almeno una volta nella vita, il 60 per cento degli americani è stato pagato con il salario minimo legale: si comprende quindi perché la nuova forbice salariale non sia di interesse marginale, ma riguardi la maggioranza degli americani.

La politica fiscale di Trump, migliorando il conto economico delle società, potrebbe indurle a investire e per conseguenza a creare, direttamente o indirettamente, posti di lavoro; ciò tuttavia non basterebbe a risolvere i problemi concreti degli americani, che non riguardano il livello complessivo dell'attività economica, bensì il reddito in rapporto al tenore di vita. Negli Stati Uniti il mercato non è mai stato messo in discussione come regolatore della distribuzione del reddito: tutto sommato, ha consentito a milioni di persone, anche di recente immigrazione, di salire i gradini della prosperità attraverso i propri meriti e, cosa non da poco, ha migliorato costantemente la fascia centrale della distribuzione dei redditi.

La crisi senza fine della classe media intacca però la fiducia nel mercato e mina l'aspettativa che una società aperta sia migliore di una chiusa e protetta. In una società chiusa non prospererebbero né il capitalismo né la democrazia: deve essere questa la motivazione che nel 2018 ha spinto alcune grandi aziende dai floridi *cash flows* a migliorare la condizione dei dipendenti, accordando salari minimi aziendali superiori a quelli legali, federali o statali. McDonald's ha aumentato i salari minimi in tutti i suoi ristoranti, adeguandoli al luogo: a New York si è saliti a 13,50 dollari, quasi il doppio del livello federale e molto vicino al *living wage*, il salario di decorosa sopravvivenza nella città. Ai primi di ottobre è stata la volta di Jeff Bezos, CEO di Amazon, che ha raddoppiato a 15 dollari all'ora il salario minimo negli Stati Uniti ed effettuato aumenti analoghi in Gran Bretagna, anche a seguito di scioperi e di un diffuso malcontento (ma tale aumento incorpora i premi di fine anno). È possibile che altre società seguano l'esempio, accettando profitti inferiori in cambio di una forza lavoro meglio pagata e, probabilmente, più produttiva, leale e con maggiori capacità di spendere.

Se il capitalismo non riuscirà a compiere questa redistribuzione, il suo sistema sarà un po' meno accettabile e un po' meno sostenibile. I politici stanno già affilando le armi: chi per chiedere una società più chiusa e protetta, chi per chiedere al Congresso di farsi carico di un reddito per tutti. A Stockton, una città californiana di 310 mila abitanti dimenticata dallo sviluppo della costa occidentale e con un tasso di disoccupazione doppio della media, il 27enne sindaco Michael Tubbs ha promosso un programma di reddito universale di base, finanziato da privati e attraverso il *crowdfunding* (microfinanziamento collettivo), di 500 dollari mensili destinato a chiunque guadagni meno di tale ammontare, e il caso è diventato rapidamente nazionale. Andrew Yang²⁸, un imprenditore seriale (ossia che fonda startup investendone i guadagni in altre), figlio di immigrati taiwanesi, ha lanciato la sua candidatura presidenziale per il

2020 basandola sullo slogan «benevolenza prima di tutto» (*humanity first*), che prevede un reddito universale di base di 1.000 dollari assegnato a ogni americano. Un caso che non ci saremmo aspettati né in America né da parte di un imprenditore. Difficile non leggerlo come una conseguenza di un capitalismo che ha varcato da troppi anni il confine della sostenibilità del suo modello distributivo, perdendo il senso del fine ultimo dell'economia: non il profitto, ma il soddisfacimento dei bisogni umani.

1.3. 2018, uno dei peggiori anni dell'Unione Europea

Chi non impara dalla storia
è condannato a ripeterla.
*Those who fail to learn from history
are doomed to repeat it.*

Attribuito a Winston Churchill

La società del rancore e della collera

Poco dopo le due del mattino dell'11 novembre 1918, un treno si fermò in un bosco presso Compiègne, una città francese non lontana da Parigi. A bordo si trovavano il maresciallo Ferdinand Foch, comandante in capo delle forze franco-inglesi, e un alto ufficiale della marina britannica. Un secondo treno giunse dalla direzione opposta su un binario parallelo e si arrestò a fianco del primo. Ne scesero il Segretario di Stato tedesco Matthias Erzberger e alcuni alti ufficiali che si recarono sul primo convoglio. Dopo quattro anni di combattimenti, i delegati tedeschi richiesero un armistizio. Alle 5,15 l'armistizio fu firmato nel vagone ristorante, con le pareti rivestite di legno di teak, alla tenue luce di alcune lampade di ottone. Alle 11 i cannoni tacquero sui 400 chilometri del fronte. Il loro rombo fu sostituito dallo scampanio delle chiese²⁹.

L'autunno del 2018 ha visto un susseguirsi di celebrazioni, di ricostruzioni, di meditazioni di questa svolta della storia. L'11 novembre 2018 il presidente francese Emmanuel Macron, alla presenza di decine di capi di Stato e di Governo, pronunciò all'Arco di Trionfo, a Parigi, un discorso che andava oltre la, pur giustificabile, retorica osservando che oggi «lo spirito di conciliazione prevale sulla tentazione del cinismo» ed esaltando

il dialogo come «il cemento della comprensione, il pegno di un'armonia possibile». E continuò: «Lo so, i vecchi demoni riaffiorano, pronti a compiere il loro lavoro di caos e morte. Le nuove ideologie manipolano le religioni, sostengono un contagioso oscurantismo. La storia a volte minaccia di riprendere il suo tragico corso e compromettere il nostro retaggio di pace, che credevamo fosse stato definitivamente sigillato dal sangue dei nostri antenati»³⁰.

È bene cominciare l'analisi economica dell'Europa, in un 2018 molto difficile, con la rievocazione solenne, non economica, di questi tempi ormai lontani cent'anni. L'attenzione dei protagonisti dell'economia è, purtroppo, spesso rivolta prevalentemente ai numeri, alle oscillazioni delle Borse, ai dati sull'occupazione e sulla produzione; il loro orizzonte varia quasi sempre tra i pochi anni di un complesso progetto industriale e i pochi secondi necessari per un'operazione elettronica di Borsa. È opportuno, in questo centenario, volare un po' più alto, là dove le ali dell'economia fanno fatica ad arrivare, e riflettere sul fatto che le origini della Prima Guerra Mondiale si trovano in buona parte nella convinzione assoluta dei leader di fine Ottocento e del primo Novecento che la stabilità politica e lo sviluppo economico di quei decenni sarebbero continuati indefinitamente. La *belle époque*, come venne chiamato quello straordinario periodo, sembrava destinata a durare per sempre.

I leader di allora avrebbero dovuto, come dice l'epigrafe di questo paragrafo, dedicare più tempo ai libri di storia e mostrare, con le loro dichiarazioni e i loro comportamenti, una minore convinzione che «tutto fosse sotto controllo» e che sviluppo e Borsa, innovazione e benessere, potessero continuare lungo gli stessi binari che abbiamo percorso negli ultimi decenni. I binari della storia possono invece ampiamente divergere per riaffiancarsi in un bosco oscuro – come appunto fecero nella notte tra il 10 e l'11 novembre 1918, dopo che lunghi anni di guerra avevano dissanguato l'Europa – e permettere di firmare un armistizio al quale seguì una pace rovinosa, premessa di una nuova guerra ancora più devastante.

Uno sguardo più lungimirante di quelli che normalmente animano i dibattiti politici ed economico-finanziari legittima seri dubbi sul fatto che l'Europa possa continuare indefinitamente nella posizione che ha occupato dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale, ossia come potenza non più materialmente dominante ma pur sempre di gran peso nell'economia e nella politica globale, in grado di essere di esempio – per i suoi valori di civiltà – al resto del mondo in termini di libertà, tolleranza, cultura e quant'altro.

A rendere poco probabile questa speranza vi è la sequenza degli avvenimenti economico-politici europei del 2018, che può a buon titolo

concorrere per la qualifica di peggior anno dell'Unione Europea. Abbiamo già accennato (cfr. il par. 1.1 sopra) alle difficoltà istituzionali di molti Paesi: dalla confusa e frastornata Gran Bretagna di Theresa May – apparentemente incapace di adottare una qualsiasi politica nei confronti dell'Unione, ondeggiante tra la prospettiva di rifare il referendum, sperando così di restare dentro l'UE, e quella di andare verso un'«uscita dura», ossia senza accordo alcuno – all'altra grande confusione, quella italiana, con il Paese che sconta l'inesperienza dei nuovi partiti di governo; dagli incredibili «gilet gialli» emersi come dal nulla, che hanno paralizzato la Francia, alle dimissioni annunciate di Angela Merkel, che hanno trasformato colei che doveva essere il vero capo di un'Europa democratica e dinamica in un'anatra zoppa, senza apparenti successori.

Perché sta succedendo tutto questo? Per molti fattori, che non giungono alle prime pagine dei giornali né ai titoli d'apertura dei siti web:

- una crescita al massimo striminzita sembra inevitabile, forse intervallata da recessioni abbastanza sensibili;
- non ci sono in Europa molte industrie veramente nuove, che possano dare uno scossone all'economia (con la quasi scomparsa di Nokia, il Vecchio Continente è uscito dal «grande giro» dei telefonini, nel quale, per esempio, è ben presente un Paese relativamente piccolo come la Corea del Sud);
- l'Unione è in posizione relativamente defilata nel settore delle nuove applicazioni informatiche;
- non ci sono state scoperte di nuove fonti di energia;
- lo stimolo creditizio è chiaramente giunto al capolinea, dopo aver finanziato una discreta spinta consumistica nel primo decennio del nuovo secolo. Anzi, le banche stesse, come si dice nel riquadro che segue, devono trovare nuovi modelli di business che riescano a remunerare nuovamente il capitale in maniera adeguata;
- infine, anche lo «Stato sociale», vero elemento distintivo della struttura economico-sociale europea a partire dal dopoguerra, è dovunque in trincea o in ritirata: nelle scuole e negli ospedali, in cui i livelli qualitativi del servizio tendono neppure troppo lentamente a peggiorare, nel sostegno alle giovani coppie senza lavoro, nella riqualificazione professionale in un mondo nel quale le tecnologie cambiano vorticosamente.

Un sistema bancario alla ricerca di una redditività smarrita

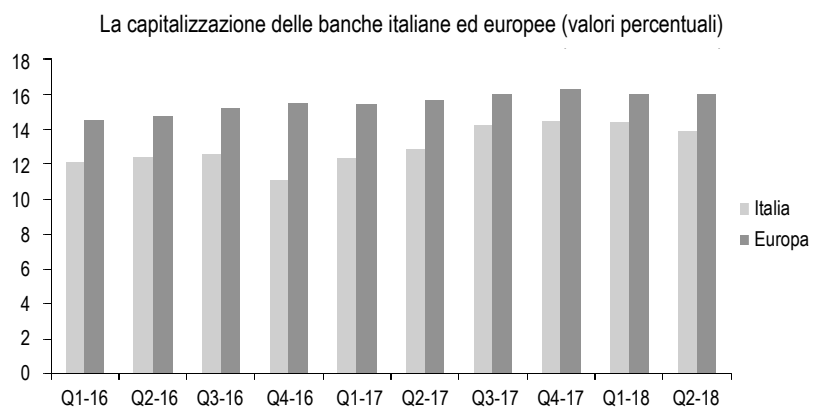
A livello europeo, uno dei temi finanziari che preoccupa di più è la redditività del sistema bancario (cfr. cap. 4, par. 4). In un contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse (che riducono la redditività) e da pressioni competitive riconducibili in primis all'evoluzione tecnologica, la questione della sostenibilità dei modelli di business delle banche è fondamentale. Per affrontare il problema, la Banca Centrale Europea, in qualità di autorità di supervisione, ha lanciato nel 2016 un'attività di analisi sulla redditività e sui modelli di business delle principali banche, che si è conclusa prima dell'estate del 2018 e ha evidenziato alcuni elementi interessanti.*

Redditività e modelli di business rimangono sotto pressione. Per le cosiddette «banche significative» – ossia le maggiori, supervisionate direttamente dalla BCE – il ROE (return on equity, che rappresenta la redditività rapportata al capitale) era pari nel 2017 al 6,3 per cento, mentre il ROA (return on assets, ossia redditività rapportata all'attivo) era pari allo 0,43 per cento. Si tratta di valori ridotti, non in grado di soddisfare pienamente le aspettative degli investitori e inferiori al costo del capitale. Tra le principali cause troviamo il declino del margine di interesse (differenza tra gli interessi attivi ottenuti sul denaro prestato e gli interessi passivi pagati ai finanziatori), che costituisce la maggior fonte di ricavo ordinario delle banche. La svalutazione di crediti deteriorati è una seconda causa dei bassi profitti, sia pur, sperabilmente, in fase di superamento. Completano il quadro alcuni costi legati a contenziosi e i costi di struttura ancora elevati. Per quanto non sia pensabile un ritorno alla redditività del periodo pre-crisi almeno nel prossimo futuro, il Supervisore europeo ritiene prioritario che le banche si dedichino alla ricerca di modelli di business tali da garantire una redditività sostenibile del capitale. Per farlo, sempre secondo la BCE, dovrebbero focalizzarsi su quattro elementi chiave: le fonti di reddito, i costi, il pricing dei prodotti e la scelta della strategia più adatta considerando il rapporto rischi/benefici.

*Anche la European Banking Authority (EBA), nel suo report periodico Risk Dashboard**, concorda che la profittabilità rimane un problema rilevante. Sono però robusti i coefficienti patrimoniali, con un CET1 ratio (rapporto tra capitale di elevata qualità e attivi-*

tà ponderate per il rischio) pari al 14,4 per cento, livello piuttosto alto, e con una qualità degli attivi in miglioramento – i crediti deteriorati sono pari al 3,6 per cento, livello più basso da quando, nel 2014, la definizione armonizzata di Non Performing Loan (NPL, credito non performante) è stata introdotta.

A livello europeo, nel secondo semestre 2018 il CET1 ratio si è attestato al 16 per cento (contro il 14,5 per cento a inizio 2016), mentre in Italia si raggiunge il 13,9 per cento (cfr. figura), entrambi in moderato aumento tendenziale.



Fonte: EBA Risk Dashboard. Data as of Q2 2018, European Banking Authority, luglio 2018

Un'altra fonte di potenziale rischio per le banche è costituita dai cosiddetti assets di livello tre, ossia quelle attività illiquide che non si possono valutare in base a prezzi osservabili sul mercato (come avviene, per esempio, per le azioni di società quotate) oppure in base a modelli ricostruibili con dati pubblici. Si tratta di attività registrate a bilancio con valutazioni largamente soggettive e tra le quali potrebbero «nascondersi» eventuali titoli problematici. In una lettera di maggio al Parlamento europeo, il capo della Vigilanza europea ha ricordato come i titoli di livello tre siano in diminuzione in valore assoluto e come, pur non essendo facilmente valutabili e quindi costituendo potenziali fonti di rischio, non siano assolutamente assimilabili alle esposizioni deteriorate. Ciò nondimeno, sui titoli di livello tre sono state fatte, e verranno ulteriormente fatte, verifiche

da parte dell'Autorità di Vigilanza; anche gli stress test dell'Associazione Bancaria Europea tengono in considerazione l'eventuale impatto di situazioni di tensione economica su questi titoli illiquidi.

Altri due temi «occupano» l'agenda dei banker europei. Il primo è la Brexit, con l'esigenza da parte delle banche che hanno oggi sede nel Regno Unito di garantire l'operatività all'interno dell'UE. Parte di esse ha già riallocato, o sta per riallocare, sul «Continente» alcune funzioni-chiave. Il secondo riguarda possibili aggregazioni per garantire economie di scala e per fornire servizi sempre più complessi, dando così origine a soggetti transnazionali di dimensioni rilevanti.

Gabriele Guggiola

** Cfr. SSM Thematic Review on Profitability and Business Models, European Central Bank, settembre 2018.*

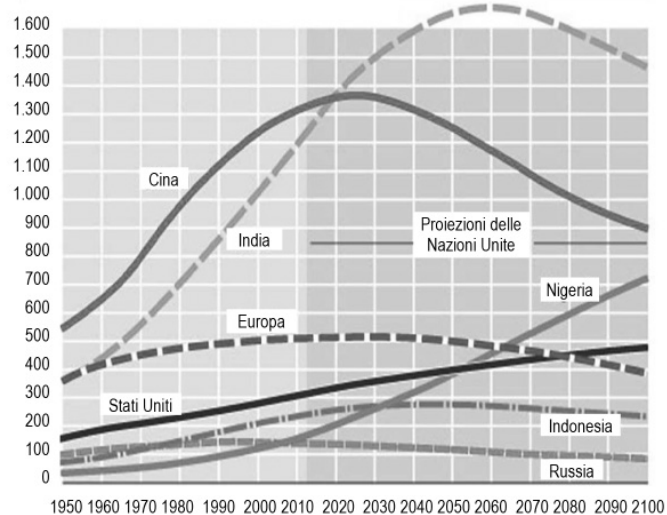
*** Cfr. EBA Risk Dashboard. Data as of Q2 2018, European Banking Authority, luglio 2018.*

Da dove nasce quest'apatia in un angolo del pianeta che, per quasi mezzo millennio, ha potuto vantare di essere una delle aree più dinamiche del mondo, non solo dal punto di vista della produzione ma anche, e forse soprattutto, da quello delle idee, dei valori, dell'innovazione?

Almeno una parte della risposta sta nella demografia: non soltanto, in presenza di un numero di abitanti della Terra che non smette di crescere, la popolazione complessiva dell'Europa tende a rimanere stazionaria o, addirittura, a decrescere leggermente – tanto che, intorno al 2060, potrebbe risultare superata da quella della Nigeria e, vent'anni più tardi, da quella degli Stati Uniti, come mostra la figura 1.11 –, ma la composizione di questa popolazione potrebbe risultare particolarmente inidonea a sostenere tanto la crescita quanto i livelli di vita raggiunti.

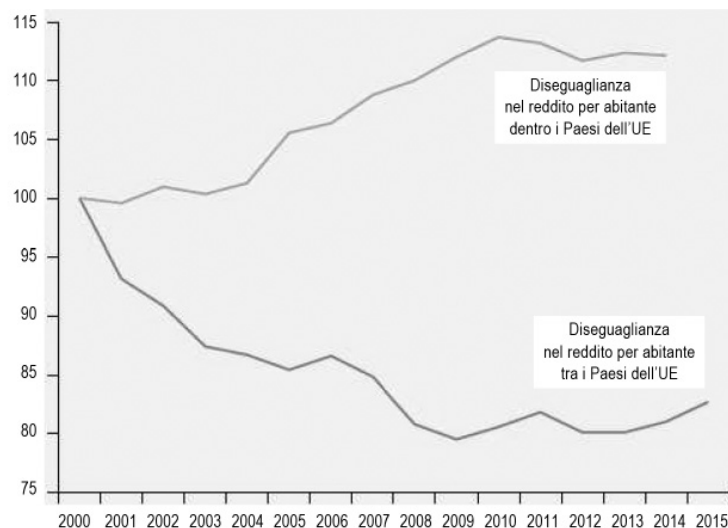
I motivi di questa scarsa idoneità della popolazione europea alla crescita sono per lo meno due: il primo è che, mentre si sta effettivamente formando uno spazio economico europeo, con una marcata riduzione delle differenze del reddito medio per abitante tra le varie parti dell'Unione, all'interno di ciascun Paese i divari attorno a questa media tendono non solo a non diminuire, ma addirittura ad aumentare. Secondo uno studio recente, dal quale è tratta la figura 1.12, il coefficiente di variazio-

Figura 1.11 – Proiezioni della popolazione dell'Europa (UE-27) e di alcuni grandi Paesi (milioni di persone)



Fonti: Nazioni Unite, Eurostat

Figura 1.12 – Diseguaglianza in calo nel reddito per abitante tra i Paesi dell'Unione Europea, ma in aumento all'interno dei Paesi (coefficiente di variazione del PIL per abitante; 2000 = 100)



Fonte: Thomas Farole, Soraya Goga e Marcel Ionescu-Heroiu, *Rethinking Lagging Regions*, World Bank Other Operational Studies 29823, The World Bank, 2018

ne, mediante il quale si può misurare tale diseguaglianza, è salito di oltre il 10 per cento tra il 2000 e il 2015.

Non si tratta di un aumento «distruttivo» di una società, ma, se si considera che si accompagna a una profonda trasformazione del concetto stesso di «lavoro» (cfr. cap. 2, par. 1), si giunge alla conclusione che una parte importante di quello che si potrebbe chiamare «capitale di vita» dei giovani, ossia della possibilità di fare programmi credibili a lungo termine per la propria esistenza, risulta alquanto ridotto rispetto al passato, pieno di relative certezze, dei loro padri. I quali, dal canto loro, hanno perduto molte certezze sui loro redditi nell'età anziana, a lungo generosamente elargiti da un'economia in espansione senza troppo riguardo ai contributi versati.

È nata così la «società del rancore», come l'ha definita il 51° Rapporto del Censis con riferimento all'Italia, attribuendo questo sentimento alla mancata distribuzione del dividendo sociale della ripresa economica e al blocco della mobilità sociale³¹; un rancore che si mescola alla nostalgia di un passato abbellito dal ricordo e alla paura di un futuro che si sente scivolar via, mentre il presente offre solo un grado molto basso di contentezza. Oppure, per dirla con il presidente francese Emmanuel Macron il 14 di novembre, ossia agli albori del movimento dei «gilet gialli», «la somma delle insoddisfazioni – o, se si preferisce, delle «rabbie», *l'addition des colères* – non si traduce in un progetto per il Paese». E, naturalmente, neppure in un progetto per l'Europa. I «gilet gialli» sono riusciti in brevissimo tempo – senza alcun leader riconosciuto, senza alcun vero programma, stimolati solo da un aumento, neppure troppo marcato, del prezzo della benzina, che in Francia era uno dei più bassi d'Europa – a creare migliaia di posti di blocco sulle autostrade francesi e, a partire dal 24 novembre, a provocare gravi disordini nel centro di Parigi.

*Rallenta l'economia, monta l'insoddisfazione,
mentre le previsioni demografiche non aiutano*

Perché rabbia, incertezza, paura, nostalgia? Perché la voglia francese di barricate sui Campi Elisi da parte di migliaia di «gilet gialli»? Perché la voglia di «fermare tutto», dalla TAV a ogni altro genere di grandi infrastrutture, che costituisce una delle «anime» del M5S? Perché a Londra, fino a non molti anni fa una delle grandi città più sicure del mondo, il tasso di omicidi – 116 da inizio anno ai primi di novembre del 2018 – è giunto a superare quello, tradizionalmente elevatissimo, di New York e si concentra soprattutto tra gli adolescenti, la sera, nelle stazioni della metropolitana?

Tabella 1.3 – Variazione del prodotto interno lordo del terzo trimestre 2018 (dati in volume corretti per gli effetti di calendario) in alcuni Paesi selezionati

	Variazione sul trimestre precedente	Variazione sullo stesso trimestre dell'anno precedente
UE-28	0,3	1,9
Area euro-19	0,2	1,7
Germania	-0,2	1,2
Francia	0,4	1,5
Regno Unito	0,6	1,5
Italia	-0,1	0,8
Spagna	0,6	2,5
Belgio	0,4	1,7
Paesi Bassi	0,2	2,4
Grecia	n.d.	n.d.
Polonia	1,7	5,7
Stati Uniti	0,9	3,0

Fonte: Eurostat

Una (piccola) parte della risposta si trova nelle cifre della congiuntura: l'Europa non riesce a «volare» economicamente, neppure a camminare veloce. Nel 2018 la sua corsa è rallentata ed è diventata simile all'ansare di un vecchio. La tabella 1.3 – che riproduce alcuni dei dati resi disponibili dall'Eurostat il 14 novembre 2018 sul PIL del terzo trimestre dell'anno – mostra un generale rallentamento dei principali Paesi nel corso del 2018 e addirittura un andamento negativo della produzione tedesca, che rappresenta circa un terzo del totale dell'Unione Europea.

Una quota dell'insoddisfazione europea – della quale si dovrebbe parlare ben di più – è da attribuire al difficile momento tedesco, con una situazione politica incerta, un'economia che incespica, linee guida largamente assenti.

La gran parte della risposta si trova però nelle cifre – solitamente prive di quell'attrazione giornalistica che troppo spesso pilota la nostra attenzione – delle previsioni demografiche. Esse da un lato documentano uno straordinario successo, quello dell'allungamento – in certi casi, fino al raddoppio in poco più di cent'anni – della vita media, al quale va aggiunto l'innalzamento della qualità della vita per la maggior parte degli esseri

umani. Dovremmo quindi felicitarci con noi stessi. Dall'altro lato, il successo passato si tramuta invece, com'è avvenuto molto spesso nella storia, in un temibilissimo problema futuro: non solo la «quantità» di popolazione europea rimane stazionaria mentre quella del resto del mondo aumenta, come si è visto in precedenza, ma la «qualità» di questa popolazione in termini di sviluppo (non soltanto economico) tende rapidamente a diminuire.

Lo si vede dalla tabella 1.4, tratta da una recente pubblicazione dell'OCSE³², che riporta i risultati del calcolo dell'incidenza della popolazione anziana (intesa come quella con 65 anni o più) sulla popolazione in età di lavoro (intesa come quella compresa tra i 20 e i 64 anni, che si tratti di «forze di lavoro» o no). La tabella è qui riprodotta in versione accorciata sia per quanto riguarda il numero dei Paesi sia per quanto riguarda il periodo di tempo: si considera il passato a partire dal 1950 e fino al 2015 e si proietta uno sguardo sul futuro solo fino al 2050 (la tabella originaria giunge al 2075) in modo da comprendere tutte, o quasi tutte, le persone oggi viventi che, a quella data, hanno un'ottima probabilità di essere ancora in vita. Non ci spingiamo quindi a considerare coloro che devono ancora

Tabella 1.4 – Tasso di dipendenza dell'età anziana. Rapporto percentuale tra il numero di persone anziane (65 anni o più) e il numero di persone in età lavorativa (20-64 anni)

	1950	2000	2015	Previsioni 2050
UE-28	14,7	24,3	29,9	55,9
• Germania	16,2	26,5	34,8	59,2
• Francia	19,5	27,3	33,3	52,3
• Regno Unito	17,9	27,0	31,0	48,0
• Italia	14,3	29,2	37,8	72,4
• Spagna	12,8	26,9	30,6	77,5
Stati Uniti	14,2	20,9	24,6	40,3
Giappone	9,9	27,3	46,2	77,8
Cina	8,5	11,4	14,5	47,9
India	6,4	8,7	10,0	22,0
Russia	8,7	20,4	20,7	30,1
Sudafrica	8,5	7,8	9,0	17,8
Messico	7,9	10,0	11,4	32,2

Fonte: OECD, *Pensions at a Glance 2017. OECD and G20 Indicators*, 2017, p. 123

nascere in quanto le scelte riproduttive, così com'è stato in passato, possono talvolta cambiare radicalmente nel breve volgere di qualche anno.

Nella loro aridità, i dati sono chiarissimi. Nel 1950 descrivono una situazione in cui gli anziani sono pochi, ovunque meno del 20 per cento della popolazione in età di lavoro: nei Paesi sviluppati si va dal 19,5 per cento della Francia al 9,9 per cento del Giappone. Negli altri Paesi indicati nella tabella si osservano valori sempre superiori al 5 per cento, ma inferiori al 10 per cento. Cina, Sudafrica e Russia, pur con storie politiche e demografiche ben diverse, mostrano un rapporto tra anziani e persone in età di lavoro pressoché uguale. Il «sostentamento degli anziani» è relativamente agevole in società che, in ogni caso, spinte dalla ricostruzione post-bellica e dall'introduzione di metodi produttivi molto più efficienti dei precedenti, specie in campo industriale, presentano una crescita notevole della produttività del lavoro. Per conseguenza dell'aumentato benessere – e della sua diffusione – la popolazione vive più a lungo e il rapporto nel 2000 risulta mediamente superiore di più dei due terzi a quello del 1950 nell'Unione Europea (considerata nel suo «profilo» a 28 Paesi).

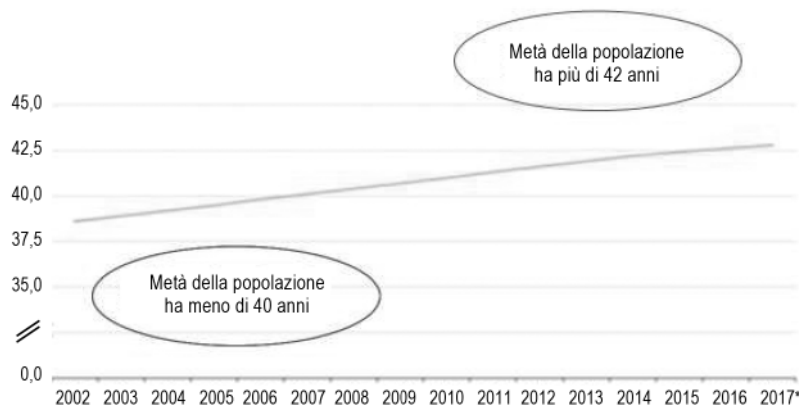
L'Italia guida il gruppo di Paesi dell'Unione demograficamente più grandi e la Spagna recupera uno svantaggio iniziale più che raddoppiando il rapporto; in entrambi i casi, ciò è dovuto anche all'inizio della caduta del tasso di natalità – che continuerà poi nei periodi successivi, più marcato nei Paesi dell'Europa meridionale – e all'assenza di immigrazione (anzi, per quanto riguarda soprattutto l'Italia, a un flusso di emigrazione ancora abbastanza consistente negli anni Cinquanta e Sessanta).

Natalità più alta e immigrazione di lavoratori, o aspiranti tali, abbassano il denominatore di Stati Uniti e Germania, mentre la Russia, con un gran balzo dovuto al miglioramento delle strutture sanitarie pubbliche registratosi a partire dagli anni Sessanta, nel 2000 raggiunge il 20,4 per cento, ossia un anziano ogni cinque persone in età di lavoro, un valore quasi pari a quello degli Stati Uniti, dove i progressi della sanità avvengono soprattutto nel settore privato. Negli Stati Uniti, però, l'immigrazione, come appena ricordato, fa aumentare sensibilmente il denominatore del rapporto.

Tra il 2000 e il 2015 l'Europa comincia a diventare «anziana» in quanto si registrano, con valori pressoché uniformi tra i vari Paesi – a eccezione dell'Italia che presenta un invecchiamento superiore –, all'incirca tre persone in età di lavoro per ogni persona con età da 65 anni in su. Il Giappone batte tutti in questa particolare classifica dell'invecchiamento, avvicinandosi a un rapporto del 50 per cento.

Un altro modo di guardare al problema demografico europeo è presentato nella figura 1.13, che mostra la variazione dell'età mediana degli

Figura 1.13 – Età mediana della popolazione dell'UE-28



* Dati provvisori. Fonte: Eurostat

abitanti dell'Unione Europea nel quindicennio 2002-2017: dal grafico, apparentemente innocente nella sua dolce salita, si vede che oggi metà degli abitanti dell'Unione Europea hanno passato la quarantina (per la precisione, hanno più di 42 anni), mentre nel 2000 ne avevano all'incirca 38,7. Un aumento di oltre 4 anni in un quindicennio la dice lunga sul mutamento del «comune sentire» e sul «montare della collera» di cui si è detto: l'«individuo mediano» europeo, giunto ai 40 anni, fa il bilancio di metà della sua vita e non può non concludere di avere ottenuto – sempre mediamente – buoni risultati, ma di vedere davanti a sé un avvenire tempestoso, una tempesta della quale, con la crisi del 2008-2013, ha avvertito quelli che teme siano i primi spruzzi.

Un ulteriore aspetto degno di nota risiede nell'invecchiamento progressivo della stessa popolazione anziana, dal momento che l'importanza relativa delle persone molto anziane sta crescendo più rapidamente di quella di qualsiasi altra fascia di età della popolazione UE. Si prevede che la quota di coloro la cui età è pari o superiore agli 80 anni nella popolazione dell'UE-28 risulterà più che raddoppiata tra il 2017 e il 2080, passando dal 5,5 al 12,7 per cento.

Che cosa ci riserva il futuro? Le previsioni per i prossimi trent'anni sono molto preoccupanti dal punto di vista della sostenibilità economica del sistema: in tutta l'Unione Europea, considerata nel suo complesso, si prevede che il totale degli anziani superi il 50 per cento del totale delle persone in età di lavoro, mentre Spagna e Giappone si avvicineranno all'80 per cento e l'Italia (72,4 per cento) seguirà a ruota. L'età mediana dovrebb-

be superare i 50 anni, il che lascia presumere atteggiamenti più timorosi, prudenti e «conservatori» da parte della maggioranza della popolazione.

Si tratterebbe di una caratteristica specificamente europea. Ovunque nel mondo i tassi demografici sin qui esaminati risultano in aumento, ma si mantengono relativamente bassi negli Stati Uniti e ancor di più nei Paesi africani (rappresentati dal solo Sudafrica, nella tabella 1.4 sopra, per mancanza di serie storiche sufficientemente lunghe per molti Paesi del continente) e in India.

Come sostenere un sistema in queste condizioni e con queste dinamiche? Come continuare a spingerlo sui sentieri dello sviluppo, umano prima ancora che economico? Non esistono risposte semplici né soluzioni facili; proviamo, nondimeno, ad abbozzarne alcune qui di seguito.

*L'ardua sostenibilità economica
dell'invecchiamento in Europa*

Il primo modo, e il più semplice, per reagire all'aumento del peso percentuale delle classi di età elevata sul totale della popolazione consiste nel rendere più facile l'accesso al lavoro a quanti sono in età di lavoro e, per vari motivi, non hanno e non cercano un'occupazione o non la trovano. Questo riguarda soprattutto le donne, i giovani e la fascia più anziana della popolazione in età di lavoro. Per aumentarne i tassi di attività, sono necessari interventi specifici che comprendono:

- corsi di formazione che – a ogni età – adeguino le nozioni acquisite agli sviluppi delle tecnologie; tali corsi dovrebbero non solo essere offerti gratuitamente, ma, nel caso di lavoratori già occupati, essere computati tra le ore di lavoro;
- investimenti in infrastrutture e servizi pubblici che consentano alle donne con specifici compiti domestici (cura di bambini piccoli o di anziani) di accedere in tutto o in parte al lavoro. Importanti risultano in questo contesto i servizi delle scuole materne. Vanno inoltre ricordati la flessibilità di orario e il telelavoro. Una parte notevole di queste politiche dovrebbe essere sostenuta da incentivi fiscali per i datori di lavoro che le applicano.

Si tratta di sistemi che sono stati adottati, con un certo successo, nei Paesi dell'Europa centro-settentrionale e che si sono tradotti non soltanto in un maggior tasso di attività della popolazione in età di lavoro, ma anche in un più elevato tasso di fertilità (numero medio di figli per donna). Tale tasso, per garantire la stabilità demografica, dovrebbe essere pari a 2,1. Vi si avvicinano di più la Francia (1,92), la Svezia (1,85) e la Danimarca

(1,79), mentre – su una media europea di 1,60 nel 2017 – ne è particolarmente lontana l'Italia (1,49 nel 2015, con ulteriori riduzioni successive). Si nota in genere una buona correlazione tra alto tasso di fertilità e alta partecipazione delle donne al lavoro, il che contraddice il luogo comune italiano secondo il quale «le donne devono stare a casa e fare figli»: le donne fanno più figli nei Paesi europei in cui è dato loro di lavorare di più e in condizioni flessibili, in presenza di una struttura pubblica di supporto.

Questi mezzi «interni» per far fronte al boom di anziani nei prossimi venti-trent'anni sono importanti, ma non bastano. Non si può fare a meno di contemplare un aumento della vita lavorativa, naturalmente soggetto a condizioni di buona salute ed efficienza. Non a caso, pressoché tutti i Paesi europei si stanno muovendo, da dieci-quindici anni, su questa strada. La logica può essere espressa così: quando, all'inizio della sua vita lavorativa, il lavoratore fece, esplicitamente o implicitamente, un «patto pensionistico» in base al quale sarebbe stato collocato in pensione all'età di – poniamo – 60 anni, la sua residua speranza di vita era – poniamo – di 8-9 anni. Oggi tale speranza di vita è sensibilmente cresciuta, collocandosi sui 12-14 anni. Non pare ingiusto, allora, che una parte di questo beneficio inizialmente non contemplato – e che andrebbe a ricadere sulle spalle delle generazioni giovani – venga posto a carico del lavoratore stesso nella forma di un allungamento della vita di lavoro.

In tal modo, tra l'altro, finché il lavoratore continua a lavorare l'ente pensionistico incassa contributi ed evita di pagare pensioni: viene così a disporre di risorse che può dedicare a favorire la formazione e l'occupazione dei giovani, anche con sgravi fiscali ai datori di lavoro che li assumono. Le statistiche mostrano una stretta correlazione tra età di pensionamento relativamente elevata e occupazione giovanile anch'essa relativamente elevata, mentre il luogo comune che i lavoratori meno giovani, andando in pensione, lascino il loro posto ai giovani si rivela largamente infondato a causa dell'incessante mutamento tecnologico: per tre lavoratori che vanno in pensione, le imprese tendono ad assumerne uno soltanto (o forse due con contratti part-time). In un quadro di questo tipo, nulla vieta che al lavoratore venga data un'opzione tra varie età di pensionamento alle quali corrispondano diversi livelli pensionistici.

La «quarta gamba» del tavolo di una società che invecchia è costituita dall'immigrazione, un tema che richiederebbe assai più di un capitolo. Uno sguardo a come l'Europa ha trattato l'immigrazione negli ultimi venticinque-trent'anni mostra un misto che va dal «buonismo» del soccorso all'arrivo fino all'indifferenza successiva, da una spesa per la sopravvivenza per gli immigrati fino al risentimento e a una forma particolare di «rancore», nel senso prima indicato.

Accanto al rancore, è preminente la sottovalutazione del problema. Sono scarse le analisi sulla provenienza degli immigrati, sul loro livello culturale, sull'effettiva capacità di inserirsi in un ambiente totalmente nuovo. Ancora più scarse, fino ad anni recenti, risultano le statistiche dettagliate su «come sono fatti» i migranti, in Italia per anni elaborate praticamente soltanto dal *Rapporto Immigrazione Caritas-Migrantes*, giunto nel 2018 alla sua XXVII edizione; pressoché inesistenti le proiezioni sulle migrazioni africane (i nove decimi dei migranti non muovono verso l'Europa, bensì verso le megalopoli dei loro Paesi). Quasi per nulla considerate, infine, dal mondo politico sono le tematiche relative alla costruzione di lungo termine di una società multietnica tollerante ed efficiente, probabilmente una condizione necessaria per risolvere sia il problema demografico sia quello della conservazione dell'«anima» europea, oggi sempre più ignorata dai giovani, volta, come si diceva all'inizio di questo paragrafo, da un lato al progresso materiale, dall'altro a preservare e interpretare continuamente i valori di tolleranza e di libertà.

Questa «quarta gamba» è, per ora, la meno «costruita», il che rende l'Europa alquanto traballante e instabile, come si è illustrato e come probabilmente continuerà a risultare dopo le elezioni europee del maggio 2019. Un via particolarmente trascurata, ma forse meritevole di approfondimento, consiste nel trovare una soluzione intermedia tra il tentativo di assimilazione degli immigrati e quello di mantenerli fuori dei confini. La «migrazione circolare», di cui si parla nelle *Conclusioni* di questo volume, potrebbe essere precisamente questo tipo di soluzione.

¹ OECD Interim Economic Outlook, *High Uncertainty Weighing on Global Growth*, 20 settembre 2018.

² IMF World Economic Outlook, *Challenges to Steady Growth*, ottobre 2018.

³ Joseph E. Stiglitz, *The Great Divide. Unequal Societies and What We Can Do About Them*, W.W. Norton & Company, New York 2015, trad. it. *La grande frattura. La disuguaglianza e i modi per sconfiggerla*, Einaudi, Torino 2016. Si veda anche la precedente opera di Stiglitz, *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*, W.W. Norton & Company, New York 2012.

⁴ Thomas Piketty, *Le capital au XXI^e siècle*, Editions du Seuil, Paris 2013, trad. it. *Il capitale nel XXI secolo*, Bompiani, Milano 2014.

⁵ Harold James, *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Harvard University Press, Cambridge 2001.

⁶ Yascha Mounk, *The People vs. Democracy. Why Our Freedom Is in Danger and How to Save It*, Harvard University Press, Cambridge 2018, trad. it. *Popolo vs. democrazia. Dalla cittadinanza alla dittatura elettorale*, Feltrinelli, Milano 2018.

⁷ Cfr. Simone Fanti, «Mark Zuckerberg, la cravatta e il rito di passaggio (all'età adulta) davanti al Congresso americano», *Io Donna*, 11 aprile 2018.

⁸ «CEO pay: How much do CEOs make compared to their employees?», <https://www.payscale.com/data-packages/ceo-pay>.

⁹ Katie Allen, «Ben Bernanke promises to step in as US economy veers back towards recession», *The Guardian*, 27 agosto 2010.

¹⁰ «Janet Yellen says Fed to stay the course on tapering, but recovery in labour market “far from complete”», *Bloomberg*, 11 febbraio 2014.

¹¹ Nelson D. Schwartz, «Was this a Fed chief talking? How Powell sounded different», *The New York Times*, 13 giugno 2018.

¹² A.T. Kearney, *Reshoring Index*, luglio 2018, <https://www.atkearney.com/operations-performance-transformation/US-reshoring-index>.

¹³ Jill Mislinski, «U.S. household incomes: A 51-year perspective», *Advisor Perspectives*, 16 ottobre 2018.

¹⁴ Lauren Thomas, «US malls haven't been this empty since 2012», *CNBC*, 3 luglio 2018.

¹⁵ Tyler Durden, «Retail collapse: Here are 2018's 57 biggest store closings», *ZeroHedge*, 10 agosto 2018.

¹⁶ Tyler Durden, «Thousands more stores are now on the 2018 retail apocalypse death list», *ZeroHedge*, 4 marzo 2018.

¹⁷ Insider Trends, «The complete guide to AI in retail», 18 maggio 2018.

¹⁸ Natasha Bach, «Trump thinks the U.S. could see 6% economic growth. The data says otherwise», *Fortune*, 7 dicembre 2017.

¹⁹ Congressional Budget Office, *The Budget and Economic Outlook: 2018 to 2028*, 9 aprile 2018.

²⁰ Brandon Kochkodin e Laurie Meisler, «S&P500's biggest pension plans face \$382 billion funding gap», *Bloomberg*, 20 luglio 2017.

²¹ Cfr. «Student loans are starting to bite the economy», *ZeroHedge*, 20 agosto 2018.

²² Cfr. «Growing reluctance to move: Job relocations slump», *ZeroHedge*, 20 agosto 2018.

²³ Bureau of Labor Statistics, «Contingent and alternative employment arrangements», *Economic News Release*, 7 giugno 2018.

²⁴ È possibile che, per il tipo di rilevazione, alcuni lavoratori siano stati conteggiati due o più volte; si consideri il totale come una stima per eccesso: i numeri effettivi potrebbero essere inferiori.

²⁵ Alia Wong, «Low pay has teachers flocking to the sharing economy», *The Atlantic*, 17 agosto 2018.

²⁶ Nel 48 per cento delle abitazioni delle dieci maggiori aree urbane degli Stati Uniti si parla una lingua diversa dall'inglese.

²⁷ Cfr. <http://livingwage.mit.edu/>.

²⁸ Il sito di Andrew Yang è <https://www.yang2020.com/meet-andrew/>.

²⁹ Cfr., tra gli altri, «Between the tracks», *The Economist*, 8 novembre 2018.

³⁰ Il testo completo del discorso è reperibile su *Il Foglio* del 12 novembre 2018.

³¹ Censis, *51° Rapporto sulla situazione sociale del Paese*, Franco Angeli, Milano 2017.

³² OECD, *Pensions at a Glance 2017. OECD and G20 Indicators*, Paris, OECD, 2018, cap. 5, p. 123.

2. Lavoro e capitale: una difficile ridefinizione

2.1. Un lavoro tutto da reinventare

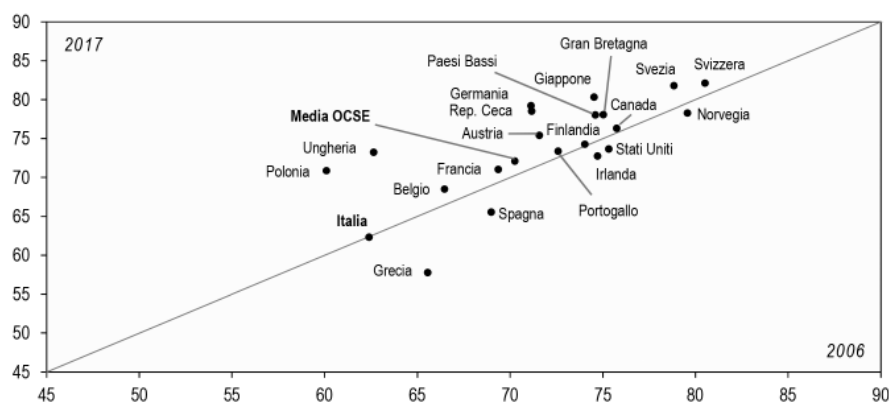
Alla Grande Recessione segue davvero la ripresa?

All'inizio del 2018 la Grande Recessione sembrava proprio un evento consegnato alla storia. La progressiva riduzione e, a fine anno, la conclusione del programma di acquisti di titoli di Stato avviato dalla Banca Centrale Europea nel 2015, molto prezioso per stabilizzare il costo del debito pubblico italiano, indicava che la convalescenza era pressoché terminata. Con un tasso di crescita nei Paesi aderenti all'OCSE del 2,6 per cento nel 2017 e una proiezione per il 2019 pari al 2,5 per cento, la ripresa appariva non solo continuativa, ma anche sufficiente per le economie avanzate. Fino a quel momento, i mercati del lavoro avevano reagito a questi segnali incoraggianti con un fisiologico scarto temporale. Secondo l'ultimo *Employment Outlook* dell'OCSE (2018)¹, il tasso medio di occupazione, ossia il rapporto tra gli occupati e gli «occupabili» – la popolazione nella classe di età tra i 20 e i 64 anni –, si è attestato nel 2017 al 72,1 per cento, quasi due punti in più rispetto al 2006 (70,3 per cento), e la maggioranza dei Paesi è tornata ai livelli occupazionali precedenti la crisi.

La figura 2.1 consente di apprezzare in maniera intuitiva questi dati. Si tratta di un grafico a dispersione nel quale sono riportati il tasso di occupazione registrato nel 2006 (asse orizzontale) e quello rilevato nel 2017 (asse verticale). Nella rappresentazione, se il punto di incrocio tra questi due valori si trova al di sopra della diagonale significa che il Paese in questione ha fatto registrare nel 2017 un dato migliore rispetto al 2006.

Autori del presente capitolo sono Giorgio Vernoni (par. 2.1), Giorgio Arfaras (par. 2.2) e Francesco Beraldi (par. 2.3).

Figura 2.1 – Tasso di occupazione (20-64 anni) nei Paesi OCSE, nel 2006 (asse orizzontale) e nel 2017 (asse verticale)



Fonte: OECD Employment Outlook, 2018

Quasi tutti sembrano aver fatto bene e anche l'Italia appare allineata alla situazione pre-crisi (62,3 per cento). Allo stesso tempo, si rilevano eccezioni in alcuni casi prevedibili – Grecia e Spagna – e in altri meno scontati: Stati Uniti, Norvegia, Danimarca e Irlanda, economie dinamiche e caratterizzate da livelli di partecipazione al mercato del lavoro storicamente elevati, segnalano percentuali un poco inferiori rispetto al 2006, un'informazione che varrà la pena di tenere a mente nella prosecuzione di queste riflessioni.

In effetti, la lettura di questi dati insieme a quelli provenienti da un altro indicatore standard come il tasso di disoccupazione – ossia la percentuale di persone disponibili a lavorare «e» (si presti attenzione a questa «e») attivamente alla ricerca di un impiego sul totale delle forze di lavoro tra i 15 e i 64 anni – svela, sottotraccia, tensioni sociali e geografiche intense e crescenti. Se il dato medio dell'area OCSE è passato dal 6,3 per cento del 2006 al 5,9 per cento del 2017, la maggior parte dei Paesi appare ancora impegnata in un faticoso recupero. Gli unici Stati in cui si rileva una riduzione evidente della disoccupazione sono il Giappone (dal 4,3 al 3 per cento), la Gran Bretagna (dal 5,4 al 4,5 per cento) e la Germania (dal 10,4 per cento del 2006 al 3,8 per cento del 2017), oltre a un gruppo di nazioni europee gravitanti intorno all'economia tedesca. Allo stesso tempo, sono evidenti le difficoltà dell'Europa meridionale, *a conferma di una forte polarizzazione economica (e politica) tra i Paesi dell'Europa continentale (a trazione tedesca) e gli Stati mediterranei*².

Come si spiega l'apparente contraddizione tra tassi di occupazione incoraggianti e tassi di disoccupazione che esitano a ridursi? La motivazione tecnica è piuttosto semplice e risiede in quella «e», già segnalata in precedenza, che congiunge le due condizioni in base alle quali si definisce lo status occupazionale di disoccupato. Una persona viene infatti considerata «in cerca di occupazione» quando è disponibile a lavorare «e» attivamente alla ricerca di un impiego. Qualora il secondo requisito non sia soddisfatto, la stessa persona, pur disponibile a lavorare, non viene conteggiata nelle forze di lavoro (composte dalla somma di occupati e disoccupati) ed è considerata inattiva. Si tratta dei cosiddetti «scoraggiati», che alimentano un bacino di forze di lavoro definite «potenziali», ossia in grado di attivarsi quando si verificano certe condizioni. *Ciò che sta accadendo in quasi tutto il mondo (esclusa l'area di influenza tedesca, di fatto) è proprio questo: quote consistenti di inattivi disponibili a lavorare stanno tentando di rientrare nel mercato per cogliere le opportunità offerte dalla ripresa.*

Le difficoltà di rappresentazione e di interpretazione del tasso di disoccupazione, un tempo indicatore di riferimento per rilevare la marginalità occupazionale, stanno suscitando delle riflessioni circa la sua utilità nell'analisi del mercato del lavoro contemporaneo. Anche la BCE, nel suo bollettino economico, ha osservato che «la misurazione del livello di debolezza nel mercato del lavoro è circondata da molta incertezza e il tasso di disoccupazione potrebbe sottovalutare l'effettivo livello di sofferenza occupazionale»³. *Il problema è che le definizioni statistiche di occupazione e di disoccupazione attualmente in uso sono state messe a punto in un'epoca in cui gli stati occupazionali potevano essere di fatto due: occupato full-time oppure disoccupato (oltre al lavoro irregolare, naturalmente). Il lavoro di oggi è invece caratterizzato da condizioni più aleatorie e densità alquanto diverse, fatte di molti eventi più o meno lunghi e di orari di lavoro sempre meno regolari e ricorsivi.* Ecco perché i principali osservatori internazionali hanno iniziato a utilizzare metodi di rilevazione in grado di rappresentare meglio lo stato reale delle cose.

La bassa crescita retributiva e la «nuova normalità» del part-time

Tra questi tentativi, la codificazione del tasso di sottoutilizzazione del lavoro (*broad labour underutilisation*) è senz'altro uno dei più convincenti. Si tratta di un indicatore che amplia la rilevazione degli stati di marginalità occupazionale aggiungendo alle persone disoccupate anche quelle

inattive e gli occupati part-time involontari, ossia i lavoratori a tempo parziale che sarebbero disponibili ad aumentare l'orario, qualora fosse possibile. La tabella 2.1 riporta i dati relativi a una selezione di Paesi aderenti all'OCSE e segnala nel 2016 un valore medio del 28,1 per cento, in aumento dell'1,3 per cento rispetto al 2006. Ciò significa che, adottando questa prospettiva, la quota di persone sottoutilizzate è pari a quasi un terzo della popolazione in età da lavoro. I valori più bassi si rilevano in Norvegia e Svizzera (entrambe al 18,5 per cento), mentre i valori più alti si registrano in Grecia (46 per cento), Italia (43,9) e Spagna (41,3). In Germania, invece, la sottoutilizzazione è passata dal 28,1 per cento del 2006 al 21,8 per cento del 2016.

Tabella 2.1 – Tasso di sottoutilizzazione del lavoro nei principali Paesi OCSE

	2006	2016		2006	2016
Austria	26,6	25,6	Media OCSE	26,8	28,1
Belgio	31,9	31,2	Norvegia	17,3	18,5
Canada	24,4	26,0	Paesi Bassi	22,5	23,6
Finlandia	24,3	26,9	Polonia	34,8	30,8
Francia	30,6	32,9	Portogallo	27,1	31,2
Germania	28,1	21,8	Rep. Ceca	25,1	22,5
Giappone	26,0	23,2	Spagna	30,8	41,3
Gran Bretagna	24,8	24,6	Stati Uniti	23,2	26,4
Grecia	32,6	46,0	Svezia	22,8	21,2
Irlanda	26,1	34,3	Svizzera	18,2	18,5
Italia	37,9	43,9	Ungheria	35,2	29,6

Elaborazione su dati *OECD Employment Outlook*, 2018

Oltre all'elevata quota di disoccupati e di inattivi, lo status che ha maggiormente concorso alla crescita del tasso di sottoutilizzazione è la diffusione del lavoro part-time involontario. La quota di occupati dipendenti che si trovano in questa condizione è aumentata nei Paesi OCSE di almeno un terzo, dal 3,2 per cento del 2006 al 4,3 per cento del 2016⁴. Quali sono le ragioni del maggior ricorso al lavoro a tempo parziale in generale e dell'aumento del part-time involontario in particolare? Oltre alla persistente debolezza della domanda, la letteratura su questo argomento ha individuato alcuni importanti fattori complementari.

- Sul fronte dell'offerta, l'aumento della partecipazione femminile alle forze di lavoro, che, in assenza di politiche e servizi a supporto della

conciliazione tra vita e lavoro, può determinare un ricorso forzoso all'orario ridotto⁵.

- Sul fronte della domanda, la contrazione dell'occupazione nei settori industriali, in cui è più frequente il ricorso al tempo pieno, e l'espansione dei servizi, ad esempio il turismo e i servizi personali, in cui la flessibilità delle prestazioni e degli orari incentivano la domanda di lavoro part-time.
- Un altro fattore, meno esplorato, dal lato della domanda, che in futuro potrebbe acquisire ancora più importanza, è connesso alla migliore capacità delle imprese di quantificare, organizzare e monitorare la prestazione lavorativa. *La diffusione delle tecnologie digitali – dai software gestionali, in grado di progettare in maniera dettagliata processi, procedure e mansioni, alla workforce analytics, capace di rilevare puntualmente i risultati del lavoro – sta spingendo le aziende ad abbandonare la logica «forfettaria» dell'orario di lavoro full-time e a richiedere un impegno molto più preciso. Per questo motivo, la probabilità di una riduzione di tale status occupazionale appare improbabile anche in un quadro di relativa ripresa economica e, al contrario, non è azzardato immaginare che il ricorso al lavoro a tempo parziale e flessibile potrebbe costituire la «nuova normalità» del mercato del lavoro del futuro.*

L'aumentato ricorso al lavoro a tempo parziale è anche connesso alla componente più importante del rapporto di lavoro dipendente: la retribuzione. Da questo punto di vista, l'analisi di lungo termine della variazione annuale della retribuzione media oraria, sia nominale che reale, segnala un consistente rallentamento tra il periodo precedente la crisi (2000-2007) e quello successivo (2013-2017). Secondo le elaborazioni messe a punto dall'OCSE nel già citato *Employment Outlook*, la crescita media annua dei salari orari nominali è passata, nei Paesi aderenti, dal 4,8 per cento del periodo 2000-2007 al 2,1 per cento del periodo 2013-2017. Questo declino è stato solo in parte mitigato dalla modesta inflazione, anch'essa in calo, determinando una riduzione della crescita media annua dei salari reali di circa un punto percentuale, dal 2,2 per cento del 2000-2007 all'1,2 per cento del 2013-2017 (tabella 2.2)⁶.

Quali sono le ragioni di questa propensione alla «moderazione salariale»? La domanda pone agli economisti un notevole problema. La tendenza attuale delle retribuzioni si scontra infatti con uno dei capisaldi della macroeconomia noto come «curva di Phillips»⁷. Per lungo tempo la relazione tra salari, occupazione, produttività e prodotto interno lordo è stata considerata piuttosto prevedibile, per cui, ad esempio, al calare della disoccupazione si attendeva un aumento delle retribuzioni dovuto alla

Tabella 2.2 – Variazione annua della retribuzione oraria reale nei principali Paesi OCSE

	2000-2007	2013-2017		2000-2007	2013-2017
Austria	0,6	0,5	Media OCSE	2,2	1,2
Belgio	0,3	0,3	Norvegia	3,4	0,6
Canada	1,7	0,8	Paesi Bassi	1,0	-0,1
Finlandia	1,9	0,1	Polonia	1,6	4,0
Francia	1,3	1,0	Portogallo	-0,5	0,4
Germania	-0,1	1,6	Rep. Ceca	4,9	2,2
Giappone	-0,2	0,3	Spagna	0,2	1,0
Gran Bretagna	2,8	0,6	Stati Uniti	1,3	0,6
Grecia	1,9	-1,5	Svezia	2,1	1,2
Irlanda	3,6	0,9	Svizzera	1,5	0,2
Italia	0,6	0,2	Ungheria	4,8	2,3

Elaborazione su dati *OECD Employment Outlook*, 2018

maggior tensione tra domanda e offerta a cui seguiva, di norma, un aumento dell'inflazione. La curva di Phillips rappresenta appunto la relazione stabile, a lungo empiricamente verificata, tra queste due grandezze: disoccupazione e inflazione. Tale relazione è coerente con il tradizionale modello di mercato se si immagina che l'offerta di lavoro, oltre un certo livello, sia piuttosto rigida e non reagisca molto all'aumento della richiesta delle imprese, provocando un aumento delle retribuzioni. Una simile dinamica non si sta verificando ora: le retribuzioni, soprattutto negli Stati Uniti, tendono a rimanere stazionarie o comunque ad aumentare meno del prodotto interno lordo.

- Una prima risposta all'annoso quesito deriva dalla *pressione dell'offerta di lavoro*, che, nonostante i miglioramenti dell'ultimo triennio, continua a essere forte per diverse ragioni. Sebbene l'occupazione sia tornata ai livelli pre-crisi e la disoccupazione sia stata almeno in parte riassorbita, la quota di sottoutilizzazione del lavoro resta elevata, come si è visto, a causa di un ampio bacino di inattivi potenzialmente interessati a rientrare nel mercato e della diffusione, probabilmente strutturale, del lavoro part-time. Una ricerca realizzata dal Fondo Monetario Internazionale⁸ nel 2017 ha ipotizzato che la minore reattività della curva di Phillips sarebbe da attribuire proprio alla diffusione del tempo parziale involontario, una conferma della necessità di introdurre nuove misure dell'occupazione. Non è inoltre da escludere che la conclusione degli interventi straordinari di contrasto alla crisi, sotto forma di politiche del lavoro sia attive sia passive, e l'esaurimento

- della copertura dei sussidi ordinari, sovente di tipo assicurativo e quindi di durata limitata, abbiano spinto molte persone ad accettare occasioni scadenti di lavoro senza rinunciare a cercarne di migliori, un ulteriore fattore in grado di mantenere elevata la pressione dell'offerta.
- *L'aumento molto contenuto dell'inflazione*, in particolare in Europa, ha smorzato la tensione negoziale all'adeguamento dei salari a livello sia individuale sia collettivo. La bassa crescita dei prezzi al consumo, che fino agli anni Settanta ha costituito una leva di governo dell'economia, rappresenta quindi una preoccupazione sia per le banche centrali sia per i governi nazionali, secondo una spirale che rende difficile stimolare l'economia, allentare la tensione sociale e, soprattutto, ridurre la pressione dei debiti pubblici.
 - *Il cambiamento delle caratteristiche della domanda di lavoro determinato dalle nuove tecnologie* è il «convitato di pietra» di qualsiasi riflessione articolata sul fattore lavoro nell'economia contemporanea. Questa domanda è tendenzialmente più qualificata – le competenze più richieste sono di tipo cognitivo, creativo, relazionale – e non sempre incontra un'offerta corrispondente. Una rilevazione⁹ realizzata nel 2015 sullo *skill mismatch*, ossia su tale mancata corrispondenza, ha segnalato che quasi un adulto su quattro non possiede un livello adeguato di competenze digitali, fattore che impedisce di intercettare offerte di lavoro relativamente ben retribuite.
 - Infine, è evidente il rallentamento della crescita della produttività del lavoro, che nei Paesi OCSE è passata da una media annuale del 2,3 per cento nel periodo pre-crisi a una media dell'1,2 per cento negli ultimi cinque anni.

Quanto può aumentare ancora la produttività del lavoro?

Riferendosi all'ultimo punto precedente, la tabella 2.3 consente di constatare il rallentamento della crescita della produttività oraria del lavoro rispetto alla fase precedente la crisi. A fronte di un calo medio nei Paesi OCSE di circa un punto percentuale (dal 2,3 per cento del periodo 2000-2007 all'1,2 per cento del 2013-2017), sono pochi i Paesi in cui si è registrata un'accelerazione: il Canada (+0,2 per cento), la Spagna (+0,3 per cento) e l'Irlanda (+4,6 per cento), un dato sorprendente e riconducibile alla crescente presenza di imprese multinazionali. Al contrario, la crescita della produttività si è indebolita in tutte le altre economie, in alcuni casi in maniera consistente¹⁰. È interessante osservare che, per una volta, il dato tedesco non appare in controtendenza, vista una moderata contra-

zione di 0,4 punti (dall'1,5 all'1,1 per cento), un dato a cui si allineano tutti i *followers* della Germania, come la Polonia, l'Ungheria, la Repubblica Ceca, la Slovacchia, l'Austria. L'Italia appare invece stabile nella sua pressoché totale assenza di crescita della produttività del lavoro, che mediamente resta pari a un decimo di punto su base annua. In questo caso, l'effetto è dovuto, almeno in parte, allo spostamento del baricentro industriale del Paese verso settori relativamente più «leggeri» – e quindi con maggior manodopera a parità di valore aggiunto – a discapito di quelli a tecnologia elevata.

Tabella 2.3 – Variazione annua della produttività oraria del lavoro nei principali Paesi OCSE

	2000-2007	2013-2017		2000-2007	2013-2017
Austria	1,9	0,8	Media OCSE	2,3	1,2
Belgio	1,0	0,6	Norvegia	1,2	0,9
Canada	1,0	1,2	Paesi Bassi	1,5	1,0
Finlandia	2,2	1,2	Polonia	3,2	2,6
Francia	1,2	0,9	Portogallo	1,1	-0,1
Germania	1,5	1,1	Rep. Ceca	4,4	2,2
Giappone	0,8	0,8	Spagna	0,5	0,8
Gran Bretagna	1,8	0,8	Stati Uniti	2,0	0,6
Grecia	2,3	-0,5	Svezia	2,4	1,5
Irlanda	2,6	7,2	Svizzera	1,3	-0,1
Italia	0,1	0,1	Ungheria	4,2	0,9

Elaborazione su dati *OECD Employment Outlook*, 2018

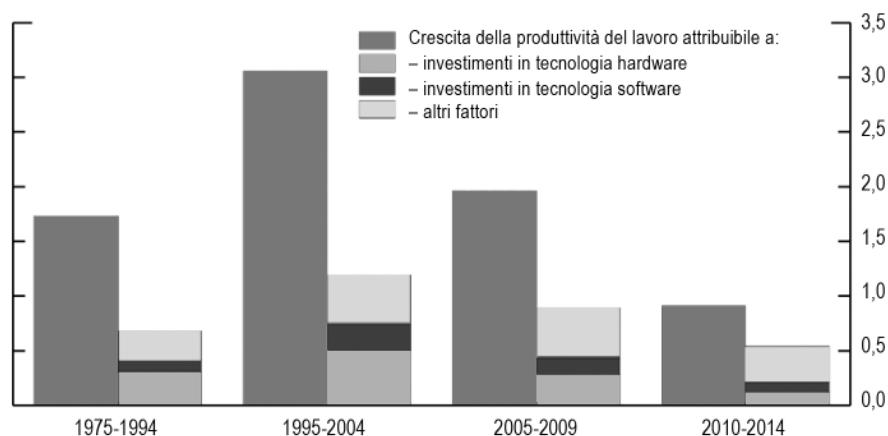
Tra le cause che potrebbero spiegare questa tendenza, i principali osservatori istituzionali hanno prestato particolare attenzione alle dinamiche per tipologia di impresa, notando come la crescita della produttività del lavoro si stia progressivamente concentrando in poche aziende di medio-grandi dimensioni più innovative e tecnologicamente avanzate, mentre le altre sembrano incontrare difficoltà sempre maggiori a tenere il passo. La premessa di questo vantaggio è il minore costo marginale degli investimenti, che fa aumentare la propensione delle grandi imprese a investire in tecnologia, ma i fattori effettivamente determinanti sono, da una parte, la capacità delle stesse imprese di valorizzare in modo efficace l'innovazione e, dall'altra, la possibilità di destinare la maggiore offerta che ne deriva verso un mercato globale ancora molto aperto, nonostante le spinte protezionistiche. Tali investimenti ad alta intensità di capitale tendono

a fare risparmiare lavoro e richiedono organici meno numerosi e molto più qualificati, una convergenza di fattori che fa crescere esponenzialmente la produttività del lavoro di chi rimane in forza a queste organizzazioni leader. Ciò a cui stiamo assistendo, quindi, è una forte polarizzazione delle imprese per capacità di innovazione e di crescita, polarizzazione che si riverbera sull'andamento e la distribuzione della produttività del lavoro, delle retribuzioni e dell'occupazione in generale.

Un'altra ipotesi meno esplorata, almeno in Europa, si concentra ancora sul rapporto tra tecnologia e lavoro e sulla capacità della prima di indurre un aumento della produttività del secondo. La figura 2.2 riporta un'analisi realizzata dalla Federal Reserve¹¹ che mostra la crescita della produttività del lavoro negli Stati Uniti in quattro periodi consecutivi compresi tra il 1975 e il 2014 (istogrammi neri) in rapporto alla crescita del *capital deepening* tecnologico, ossia all'investimento di capitale sotto forma di tecnologia e di altri fattori, ad esempio di tipo organizzativo (istogrammi in scala di grigi).

Se ne può concludere che la riduzione della crescita della produttività del lavoro negli Stati Uniti non è affatto un fenomeno recente, legato alle innovazioni dei primi anni Duemila. Infatti, se nel periodo 1975-1994 e nel successivo, 1995-2004, si è registrato un sensibile aumento (dall'1,7 per cento a oltre il 3 per cento medio annuo), a partire dal periodo 2005-

Figura 2.2 – Crescita della produttività del lavoro e contributo del capitale sotto forma di tecnologia hardware e software e di altri fattori, Stati Uniti, 1975-2014



Fonte: David Byrne e Eugenio Pinto, *The recent slowdown in high-tech equipment price declines and some implications for business investment and labor productivity*, FEDS Notes, 26 marzo 2015, Board of Governors of the Federal Reserve System

2009 ha preso avvio una fase di rallentamento altrettanto evidente (poco meno del 2 per cento) fino a raggiungere il valore minimo rilevato tra il 2010 e il 2014 (ormai inferiore all'1 per cento). Si tratta di cifre non molto diverse da quelle europee. In questa più che ventennale caduta, però, si registra un incremento relativo del ruolo del capitale nel determinare la crescita della produttività del lavoro. Nel periodo compreso tra il 1975 e il 2004 l'apporto del *capital deepening* era pari a circa un terzo del totale, tra il 2004 e il 2009 ha corrisposto a poco meno della metà (circa 0,9 punti su un aumento medio del 2 per cento) e tra il 2010 e il 2014 a quasi due terzi (circa 0,6 punti su un totale di 0,9 punti di crescita).

Visti da tale prospettiva, questi dati segnalano che negli Stati Uniti, per assicurare una crescita della produttività del lavoro, tendenzialmente in calo, nell'ultimo decennio è stato apparentemente necessario un apporto sempre più massiccio in termini di investimenti in tecnologia. Una ragione di questo cambiamento potrebbe risiedere, come si è detto, in una minore propensione delle imprese a investire nel capitale umano proprio per il minor costo marginale delle nuove tecnologie; in altre parole, in una predilezione per la produttività ottenuta attraverso queste ultime, ormai molto più convenienti.

Un'altra spiegazione, meno esplorata, potrebbe derivare dalla maggiore difficoltà della componente umana di adattarsi ai modelli organizzativi imposti dalla digitalizzazione, ossia dall'avvicinamento a quella che in alcuni ambiti si potrebbe configurare come una «soglia massima» della produttività del lavoro. In effetti, il grado di integrazione tra lavoro umano, tecnologia e organizzazione ha raggiunto, in alcuni ambiti, livelli tali da rendere plausibile questa ipotesi. Provare a raccontare in che cosa consista l'organizzazione «algoritmica» del lavoro può perciò risultare utile, a questo punto, per rispondere a una domanda cruciale: *quanto può aumentare ancora la produttività del lavoro?*

*Dall'«organizzazione scientifica»
all'«organizzazione algoritmica»*

È trascorso più di un secolo dalla pubblicazione di *The Principle of Scientific Management (L'organizzazione scientifica del lavoro)*¹², l'opera con cui l'ingegnere e imprenditore statunitense Frederick Winslow Taylor ha di fatto fondato la moderna scienza dell'organizzazione. L'idea originaria di Taylor consisteva nel superamento dell'improvvisazione organizzativa che caratterizzava le imprese dell'epoca grazie allo studio e alla pianificazione del lavoro sulla base di alcuni principi fondamentali: l'eliminazio-

ne, appunto, dell'empirismo attraverso la definizione sistematica di procedure, compiti e mansioni e il coordinamento dei lavoratori anche attraverso la selezione preventiva e la formazione propedeutica. Sebbene il taylorismo sia stato superato dal fordismo, dal toyotismo¹³, fino ai modelli «snelli» delle organizzazioni contemporanee, alcuni dei suoi principi fondativi, proprio in quanto «scientifici», appaiono ancora utili perché sono alla base, oggi come allora, del rapporto tra lavoro umano e tecnologia: è principalmente grazie alle procedure che le attività lavorative possono integrarsi con la tecnologia.

Tale assunto è tornato di attualità con la diffusione del nuovo paradigma tecno-economico digitale basato sull'applicazione integrata di alcune tecnologie giunte ormai a un avanzato stadio di maturazione:

- ① la connettività digitale (ossia la possibilità di trasferire informazioni in tempo reale e in maniera puntuale tra persone e cose);
- ② i *big data* (la possibilità di utilizzare in tempo reale enormi masse di dati raccolti attraverso la connettività digitale);
- ③ la robotica/sensoristica avanzata;
- ④ il *machine learning* o intelligenza artificiale, un modo divulgativo per descrivere la sempre maggiore capacità delle macchine di autodeterminarsi, ossia di adattare i propri codici e processi a specifiche necessità.

Quest'ultima tecnologia, senz'altro la più rilevante perché consente di sfruttare appieno le opportunità offerte dalle tre precedenti, è stata definita anche *intelligenza algoritmica*, ossia basata su procedure di calcolo avanzate (questo sono gli algoritmi) in grado di infondere «intelligenza» ai sistemi artificiali, secondo una chiara definizione messa a punto dal MIT di Boston¹⁴. Lo stesso aggettivo «algoritmico» è stato recentemente utilizzato anche in ambito manageriale e organizzativo. Nell'ultimo decennio, infatti, un numero crescente di imprese ha introdotto sistemi gestionali basati sulle nuove tecnologie digitali capaci di allocare, ottimizzare e valutare autonomamente il lavoro nei più diversi ambiti: dagli ingegneri addetti alla manutenzione degli aerei ai baristi di una catena di caffetterie, dal personale medico di un grande centro ospedaliero agli addetti alle consegne di un corriere espresso. Questi sistemi integrati si compongono di due elementi fondamentali: una componente software, basata sulla connettività, i *big data* e i sistemi intelligenti, che pianifica e monitora il lavoro in maniera adattiva; una componente hardware, basata su dispositivi fisici (tablet, bracciali e altri terminali), che svolge una funzione di interfaccia uomo/macchina (ossia di scambio di informazioni tra il sistema e il lavoratore) e di raccolta di dati (ad esempio, attraverso un lettore di codici a barre).

Ciò che accade in queste architetture, in estrema sintesi, è che la componente software «intelligente» assume di fatto un ruolo di gestione e coordinamento in passato attribuito alle gerarchie intermedie delle organizzazioni. Per questa ragione, una recente ricerca dello Human-Computer Interaction Institute della Carnegie Mellon University¹⁵ ha introdotto il concetto di «management algoritmico» per definire quei modelli organizzativi in cui un software assume, di fatto, funzioni manageriali.

Sebbene sia difficile immaginare degli ambiti in cui le tecnologie della «quarta rivoluzione industriale» non possano insinuarsi, le implicazioni dell'organizzazione algoritmica appaiono più evidenti in alcune tipologie di imprese. Un esempio calzante è quello degli operatori della logistica e dell'*e-commerce*, dove la delega in favore di sistemi gestionali automatici sta diventando sempre più frequente. Già oggi l'itinerario e le tempistiche della consegna di un corriere espresso sono pianificati preventivamente da un software tenendo conto delle condizioni del traffico. Allo stesso modo, l'itinerario e le tempistiche di preparazione di un ordine in un'azienda dell'*e-commerce* sono talvolta così precisi da indicare anche il ritmo con cui lo stesso itinerario dev'essere percorso, sulla base degli itinerari simili già registrati. Esempi analoghi si potrebbero fare in tutti i contesti caratterizzati da procedure non necessariamente semplici – ad esempio, quello sanitario – proprio perché la natura «intelligente» di questi sistemi, ossia in grado di apprendere dall'esperienza e di adattarsi ai cambiamenti, consente di gestire processi inimmaginabili non più di un decennio fa.

Le implicazioni organizzative, tecniche e sociali (ossia, attinenti al rapporto tra uomo e macchina) dell'impresa «algoritmica» restano in gran parte da esplorare. Tuttavia, alcuni caratteri originali di questo nuovo modello di gestione del lavoro appaiono già chiari.

- ❶ Il primo è la pianificazione esasperatamente «scientifica» delle procedure, dei compiti e delle mansioni che, diversamente dai «tempi e metodi» del passato, non si basa più su un campione di esperienze, ma su tutte le esperienze registrate in ogni singola attività.
- ❷ Il secondo consiste nel portare a livello individuale la pianificazione e la misura della prestazione lavorativa. Se in passato le procedure, una volta definite, venivano assegnate a tutti i lavoratori con compiti analoghi, oggi possono essere adattate *just in time* a ogni singolo addetto in ogni singola circostanza.
- ❸ Il terzo riguarda la forte riduzione della discrezionalità del lavoratore e della sua possibilità di intervenire nel definire procedure e mansioni. Non stupisce dunque che molti osservatori abbiano riconosciuto in questi caratteri alcuni elementi del taylorismo delle origini come l'impersonalità, la ricorsività esasperata del lavoro e la natura accessoria del fattore uma-

no al processo produttivo. È ancora presto per giungere a queste conclusioni, ma si tratta di un interrogativo che sarà necessario affrontare, come sarà necessario capire, per tornare alle considerazioni introdotte in precedenza, quali ulteriori margini di crescita della produttività del lavoro sia ancora possibile immaginare in modelli organizzativi così «scientificamente» pianificati.

Le proposte (molto diverse) di policy

Da tutto quanto illustrato sopra è possibile concludere che la Grande Recessione ha dato un'accelerazione decisiva alle tendenze evolutive della natura del lavoro. L'occupazione del 2018 è molto diversa da quella del 2008 sia sul piano quantitativo sia su quello qualitativo, come mostra ciò che si è detto sulla sottoutilizzazione del lavoro. Il lavoro che serve oggi non è quello che serviva dieci anni fa: è tendenzialmente più qualificato e, quando non è più qualificato, è comunque meno ripetitivo. Questo cambiamento genera una mancata corrispondenza tra domanda e offerta, perché nell'era digitale, come si è già segnalato, un quarto degli adulti non possiede competenze digitali.

Che fare? Di fronte a uno scenario così complicato, la cui evoluzione dipende da molte variabili, non tutte analizzabili da un punto di vista economico, le politiche abbozzano e tendono a basarsi sull'improvvisazione. Già in occasione del *Rapporto* dello scorso anno si era provato a schematizzare l'analisi secondo tre approcci prevalenti: l'approccio protezionista, l'approccio neolaburista e il salario di cittadinanza (del quale si parla nel capitolo 4 con particolare riferimento all'Italia). A un anno di distanza, sembra che questa schematizzazione abbia retto alla prova del tempo, viste le proposte in agenda. Per concludere questo paragrafo, può quindi essere utile fare il punto della situazione.

L'approccio protezionista. L'assunto teorico alla base di questa *policy* introdotta dall'amministrazione Trump, molto propagandato per la sua semplicità, è che le tariffe correggerebbero una concorrenza sleale nei confronti delle industrie statunitensi, contenendo il *dumping* occupazionale e salariale che ne deriva. Sebbene sia troppo presto per fare qualsiasi valutazione compiuta sull'efficacia di questi provvedimenti, le prime reazioni sembrano indicare implicazioni contraddittorie. Se alcune imprese europee hanno annunciato l'apertura di nuovi insediamenti produttivi sul suolo americano, in una dialettica che sembra riconoscere la fondatezza delle posizioni trumpiane, altre imprese americane hanno annunciato de-

cisioni opposte. Il caso più clamoroso è quello della Harley Davidson – «una vera icona americana» secondo lo stesso presidente Trump – che ha annunciato il trasferimento di alcune produzioni in Europa qualora la guerra commerciale dovesse proseguire. D'altra parte, le rappresaglie delle altre concentrazioni economiche, Cina ed Europa, non hanno tardato a manifestarsi. La questione di fondo è che mentre è facile stimare l'impatto delle tariffe sulle importazioni, è molto difficile «modellizzarne» gli effetti economici più ampi, soprattutto quando si tratta di materie prime. Per questo motivo, isolare e misurare il saldo occupazionale di tali interventi è difficile. Basti pensare che gli occupati nell'industria siderurgica americana, «beneficiari» degli interventi trumpiani, sono circa 150 mila, mentre gli occupati nella sola produzione di autoveicoli e componentistica, che dovrà fare i conti con un probabile aumento dei costi, sono quasi un milione.

Il reddito universale o di cittadinanza. Nel 2018 il dibattito sul reddito universale, teorizzato da un'ampia schiera di sostenitori di orientamento molto diverso, fino ad arrivare agli imprenditori «visionari» della Silicon Valley, non è stato connotato da particolari innovazioni. Teoricamente, lo strumento consisterebbe in un reddito di base, destinato a tutti, di tipo «non condizionale», ossia non vincolato ad alcun requisito lavorativo, reddituale o patrimoniale: ricchi e poveri, occupati e disoccupati (su questo argomento si veda l'approfondimento nel capitolo 4).

L'approccio neolaburista. Pilastro delle politiche del lavoro dell'Unione Europea negli ultimi venticinque anni, corrisponde a quell'orientamento di matrice liberal-democratica che individua in un mercato del lavoro aperto e dinamico la chiave per garantire l'inclusione sociale e l'autosufficienza economica delle persone. L'assunto teorico, in questo caso, è che il principale problema da risolvere sia il *mismatch* tra domanda e offerta di lavoro, intervenendo sulle caratteristiche di quest'ultima. Per questa ragione, l'enfasi è posta sul potenziamento delle capacità personali attraverso l'istruzione e la formazione continua e le «politiche attive del lavoro» (orientamento, *coaching*, borse del lavoro). Questo approccio, in linea teorica il più adeguato ad affrontare i cambiamenti in corso vista l'enfasi posta sul rafforzamento delle competenze e sull'autonomia delle persone nel mercato, appare in crisi per la scomparsa di due sue premesse fondamentali:

- la diffusa minore intensità della domanda di lavoro, che tende a concentrarsi in alcuni luoghi e su alcune tipologie di professioni, *facendo venir meno in molte aree geografiche e professionali quel «pluralismo»*

delle opportunità e degli scambi che costituisce la premessa elementare nel funzionamento di qualsiasi mercato;

- la radicalità dei cambiamenti in atto, tanto rapidi e profondi da risultare incompatibili con l'effettiva possibilità di aggiornamento delle persone e da rischiare di trasformare in retorica l'assunto della riqualificazione professionale continua, soprattutto quando questa riguarda le fasce più anziane e meno istruite della popolazione.

È tuttavia interessante osservare come il principio di condizionalità, ossia l'obbligo di partecipare a politiche di attivazione per poter avere diritto ai benefici degli ammortizzatori sociali, altro elemento fondativo di questo approccio, sia sovente richiamato in molti degli schemi riconducibili all'idea del reddito di cittadinanza.

Oltre a questi tre approcci prevalenti, è infine utile ricordare alcuni provvedimenti ed esperimenti che, seppure di rilevanza regionale, rappresentano delle opzioni da tenere in considerazione.

- Il primo riguarda la *rimodulazione dei tempi di lavoro* al verificarsi di certe condizioni obiettive. Un accordo pilota in questo senso è stato firmato in Germania, nel 2018, dal sindacato IG-Metall e dalla rappresentanza delle imprese metalmeccaniche del Baden Württemberg. L'intesa prevede la possibilità di riduzione dell'orario da 35 a 28 ore settimanali a parità di salario per ragioni di assistenza e cura familiare per un massimo di quattro anni. Considerato da molti osservatori come l'anticamera di più generali interventi di riduzione dell'orario, opzione che in Germania non costituisce più un tabù, la novità significativa di questo provvedimento risiede, di fatto, nella possibilità del lavoratore di ottenerne il beneficio unilateralmente, ossia come un diritto soggettivo.
- Il secondo, invece, riguarda il *rapporto tra produttività e salari* ed è stato realizzato in Belgio nell'ambito di un pacchetto di interventi molto controverso definito «Jobs Deal». Tra i vari contenuti del provvedimento, che tenta di affrontare organicamente tutti gli aspetti della regolazione del mercato del lavoro (contrattazione individuale e collettiva, ammortizzatori sociali e politiche attive), ne è stato inserito uno che prevede il superamento dell'adeguamento salariale basato sull'anzianità di servizio, un caposaldo della contrattazione del secondo dopoguerra, per sostituirlo con un altro basato «sulle competenze e sulla produttività». Sebbene l'applicazione di questo principio sia rinviata alla contrattazione collettiva (e sia quindi tutta da costruire), l'obiettivo di fondo è scardinare meccanismi passivi di adeguamento retributivo in favore di altri in grado di incentivare la produttività e lo sviluppo delle competenze effettivamente necessarie alle imprese.

L'aspetto che distingue questi provvedimenti e li rende meritevoli di ulteriori approfondimenti è proprio la focalizzazione sulla questione della produttività. Se i dazi tentano di intervenire artificialmente sulla domanda di lavoro, le politiche neolaburiste principalmente sulle caratteristiche dell'offerta e il salario di cittadinanza intende (addirittura) «disintermediare» il lavoro quale strumento di distribuzione della ricchezza, queste soluzioni mirano a incidere sulla distribuzione dei benefici della produttività aggiuntiva (in particolare, quella tecnologica) e sulle modalità di incentivazione della produttività del lavoro. A uno sguardo attento, gran parte delle questioni analizzate nelle pagine precedenti puntano, direttamente o indirettamente, a questi due elementi.

2.2. L'economia dei mercati finanziari

Politica fiscale e pericolo di rallentamento mondiale

La ripresa mondiale sta perdendo colpi. Si tratta di una ripresa che ha mostrato una durata superiore rispetto a quelle passate per effetto degli investimenti e di un maggior deficit pubblico.

Una ripresa che rallenta e che può far presagire una recessione – precisamente la situazione attuale – è solitamente un incentivo a lasciare le cose come sono: è un incentivo, quindi, a non continuare con le riforme dal lato dell'offerta, a lasciare andare in deficit il bilancio pubblico, a non toccare la politica monetaria.

Una ripresa che rallenta e fa temere una recessione frena la spinta ad allungare le leve del debito. Con la ripresa si ha l'autocompiacimento, e, quando essa frena, il compiacimento si riduce ma la direzione nel giudizio non cambia. Il giudizio compiacente o semi-compiacente può costringere l'economia a svegliarsi all'improvviso, guardarsi allo specchio e scoprire che assomiglia molto al proprio contrario, con un impatto negativo che è tanto maggiore quanto maggiore è la presenza di debiti elevati e di un sistema finanziario e creditizio squilibrato.

Quando il debito pubblico è molto elevato si corre il rischio di non poter usare – se necessaria – la politica fiscale. Nel caso di una crisi, infatti, si avrebbero automaticamente sia maggiori uscite (si pensi, ad esempio, ai maggiori sussidi per la disoccupazione) sia minori entrate (per il minor gettito di imposte dirette e indirette), che, accrescendo il deficit,

alimenterebbero un debito già elevato di suo e quindi poco gestibile. Oppure, se la crisi non si verificasse, con i tassi di interesse e i rendimenti in salita – in questo caso, frutto di una «normalizzazione» tradizionale della politica monetaria – si avrebbe un maggior costo del debito che, di nuovo, accrescerebbe il deficit già esistente.

I debiti pubblici sono elevati in quasi tutte le economie avanzate e in via di sviluppo. Facendo delle stime *a politiche fiscali invariate e con la crescita stimata pochi mesi fa*, risulta un debito pubblico dei Paesi avanzati (in rapporto al PIL) che nel 2023 sarà del 117 per cento per gli Stati Uniti, del 125 per cento per l'Italia e del 74 per cento per l'Unione Europea. Quello statunitense salirà per effetto delle politiche fiscali accomodanti, quello italiano non si contrarrà, quello tedesco scenderà ancora. Si tenga presente che le stime sull'Italia riportate nella tabella 2.4 qui di seguito sono state calcolate sulla base delle decisioni del nuovo esecutivo nel mese di ottobre 2018, alle quali è seguita una lunga e travagliata trattativa con l'Unione Europea conclusasi a metà dicembre.

Tabella 2.4 – Il debito pubblico dei Paesi avanzati in rapporto al PIL (valori percentuali)

	2009	2018	2020	2023
Italia	112	130	127	125
Germania	72	59	52	44
Stati Uniti	86	106	110	117
Unione Europea	79	82	79	74

Fonte: International Monetary Fund, *Fiscal Monitor*, ottobre 2018

Il confronto tra la modesta discesa del rapporto debito/PIL italiano e la più marcata discesa di quello tedesco è importante per la previsione dello spread e quindi per il costo del denaro che lo Stato italiano dovrà pagare sui capitali presi a prestito. Ci sarà infatti, per il gran debito del Paese, «materiale» italiano in abbondanza sul mercato mondiale del debito pubblico (nel quale siamo ai primissimi posti), mentre il «materiale» tedesco, proprio per la contrazione relativa del debito, diventerà sempre più scarso. Il rendimento del debito pubblico tedesco, formato da titoli di qualità elevata, dovrebbe quindi essere minuscolo, mentre il rendimento del debito pubblico italiano, formato da titoli di qualità relativamente bassa, secondo le valutazioni delle agenzie di *rating*, dovrebbe essere elevato. Tuttavia – e qui sta la previsione – il rendimento italiano potrà non essere troppo elevato, perché, a livelli superiori a quelli tedeschi,

ormai vicini allo zero, accadrà che il debito italiano sarà oggetto di domanda, anche per la scarsità di alternative, *a meno di madornali errori di politica economica* che, purtroppo, non si possono escludere.

Perché non si possono escludere? Nel campo della politica fiscale, le strade percorribili sono tre: quella dell'austerità, quella della spesa pubblica, centrata sugli investimenti e sul taglio delle imposte, e infine quella della spesa per sostenere e aumentare i consumi dei meno abbienti e dei meno giovani. Il nuovo Governo italiano segue la terza strada.

- ① Secondo i fautori dell'austerità, si può rilanciare l'economia frenando o tagliando la spesa pubblica. Se, frenando la spesa, si comprime il debito pubblico, le imposte future saranno minori: i privati, quindi, possono anticipare questa riduzione spendendo fin da subito di più, così rilanciando l'economia senza che sia necessario accrescere la spesa pubblica. Questa politica fiscale, di matrice germanica e abbracciata a suo tempo dal Governo Monti, ammette un'eccezione: si frenano le spese correnti (ossia i salari e gli acquisti del settore pubblico) nonché i trasferimenti (come le pensioni, che alzano, se non ben finanziate, le spese future), ma non viene tagliata, o meglio, si vorrebbe accrescere, la spesa per investimenti.
- ② La seconda scuola, di segno opposto ma che condivide la premessa di quella appena illustrata, sostiene che si può rilanciare l'economia accrescendo la spesa in deficit, da finanziare con debito aggiuntivo. L'economia, così «nutrita», riduce il peso del debito, perché cresce più di quanto faccia il debito stesso. Il punto controverso sulla spesa in deficit non alberga nella teoria, bensì nella metrica: qual è l'ammontare aggiuntivo di spesa necessario a rilanciare l'economia in modo che cresca più del debito?
- ③ Appartiene alla terza scuola la politica fiscale seguita dal Governo giallo-verde italiano, che prevede, sul fronte delle uscite, spese per sostenere o aumentare i consumi (il reddito di cittadinanza e le pensioni ottenute in anticipo rispetto al sistema vigente) e spese per investimenti (di modesto ammontare). Sul fronte delle entrate, non si è avuto il taglio generalizzato delle imposte che era stato promesso, ma una loro molto parziale riduzione. L'esperienza insegna che la spinta massima che trae origine dalla spesa pubblica proviene dagli investimenti e dal taglio delle imposte, non dalla crescita dei consumi privati. Spesa per investimenti e minori entrate hanno, infatti, dei «moltiplicatori» maggiori rispetto ai consumi delle famiglie. Con i moltiplicatori dei consumi, che sono modesti, anziché con quelli degli investimenti e delle imposte, che sono elevati, il debito pubblico diminuisce solo marginalmente, perché il rilancio economico è debole.

La vulnerabilità della scelta del Governo italiano in carica al momento della chiusura di questo *Rapporto* è apparsa chiaramente con l'aumento degli oneri derivanti da interessi passivi. Il costo del debito negli ultimi mesi del 2018 è salito e, per conseguenza, è salita la vulnerabilità delle banche, grandi detentrici di questo debito. Se sale il costo del debito pubblico (per lo Stato), ossia se scendono i prezzi delle obbligazioni, ne deriva una perdita nel conto titoli delle banche, le quali, per mantenere invariata la leva fra mezzi propri e attivo, devono o aumentare il capitale o contrarre il credito. Poniamo che non riescano ad accrescere il capitale in misura sufficiente, e quindi diminuiscano il credito a imprese e famiglie: in questo caso, la modesta espansione legata al rilancio dei consumi e la minor crescita dovuta ai tassi più alti sul debito dei privati fanno sì che l'economia cresca poco e perciò che, al contrario delle intenzioni, il debito pubblico resti invariato.

L'impatto del debito estero dei Paesi emergenti

Oltre al debito pubblico dei Paesi avanzati, illustrato sopra, va considerato quello estero dei Paesi emergenti, il quale, essendo prevalentemente denominato in dollari, potrebbe rivelarsi più costoso, in conto interessi, per effetto di eventuali maggiori tassi e rendimenti statunitensi che fanno salire il dollaro. I Paesi indebitati hanno, infatti, ricavi in moneta locale a fronte di debiti in dollari. D'altra parte, la crescita dei tassi e dei rendimenti potrebbe non palesarsi per la minor crescita dell'economia americana, soprattutto qualora diventi presagio di una recessione. Oggi, tuttavia, i Paesi indebitati in dollari sono meno numerosi di quanto non fossero ai tempi della crisi, soprattutto asiatica, della fine degli anni Novanta: in molti e da tempo, infatti, preferiscono indebitarsi nella propria moneta proprio per evitare che un rialzo dei tassi e del cambio del dollaro li possa mettere in difficoltà.

Fra i Paesi più a rischio, in un mondo di possibili interessi crescenti e di cambio del dollaro in ascesa, vi sono l'Argentina e la Turchia. L'Argentina ha un debito pubblico denominato in dollari per il 70 per cento, la Turchia per il 40 per cento. Per entrambi i Paesi, l'estero detiene il 40 per cento del debito. Si tratta di Paesi a rischio perché hanno tassi di risparmio modesti e non sono grandi esportatori, perciò sono costretti a indebitarsi in dollari per reperire risorse da impiegare per favorire la crescita.

In Argentina il Governo ha contratto molti debiti in dollari: si è così avuta una crescita economica che ha portato al deficit della bilancia dei pagamenti. A quel punto il debito in dollari ha finito per finanziare le im-

portazioni e non per «rimpinguare» le riserve di valuta. Per questa ragione – i dollari venivano spesi per tenere in piedi una sistema ormai squilibrato – i mercati finanziari hanno smesso di sottoscrivere il debito argentino.

In Turchia non è stato il Governo, ma sono state le imprese a indebitarsi in dollari. Anche qui la crescita che ne è derivata ha generato un deficit della bilancia dei pagamenti, che richiedeva altri dollari per essere finanziato. E, come nel caso argentino, l'offerta internazionale di credito – giunta al limite oltre il quale scattano i dubbi sulla solvibilità – si è prosciugata.

Secondo Simon Kuznets, premio Nobel per l'Economia nel 1971, vi sono quattro tipi di Paesi: quelli sviluppati, quelli in via di sviluppo e... il Giappone e l'Argentina.

Al Giappone venne imposta con la forza delle cannoniere l'apertura economica a metà Ottocento, e dopo appena un secolo – una volta industrializzatosi – attaccò con la propria marina da guerra gli Stati Uniti, ossia il Paese più potente del mondo.

L'Argentina, Paese ricco fra i ricchi fino alla metà del XX secolo, ha visto la crescita fermarsi e non più riprendersi. L'affermazione «l'Argentina era ricca, ma non era moderna» è una spiegazione del suo declino, per tre ragioni:

- ❶ aveva un'economia trainata dalle esportazioni di materie prime agricole, quindi un'economia che andava bene nelle fasi alte della domanda mondiale, ma che poteva trovarsi in difficoltà qualora fossero sorti degli intoppi – come poi è accaduto negli anni Trenta, e anche dopo – nel commercio internazionale;
- ❷ era un Paese di migranti poveri con una progenie numerosa, e quindi non poteva avere una propensione al risparmio elevata, con la conseguenza di dipendere dall'estero per i capitali necessari allo sviluppo;
- ❸ non aveva una struttura istituzionale in grado di facilitare il cambiamento, il che sarebbe potuto avvenire con l'apporto di forze nuove, ma le élites argentine ancorate ai poteri tradizionali ne impedivano l'inclusione.

Le previsioni e l'accaduto

Indipendentemente dal tipo di Paese, una politica monetaria in qualche modo espansiva nel presente o nelle prospettive di un futuro prossimo – come quella illustrata sopra per i Paesi avanzati – conduce, qualora smetta di essere espansiva, a un «restringimento» delle condizioni finanziarie:

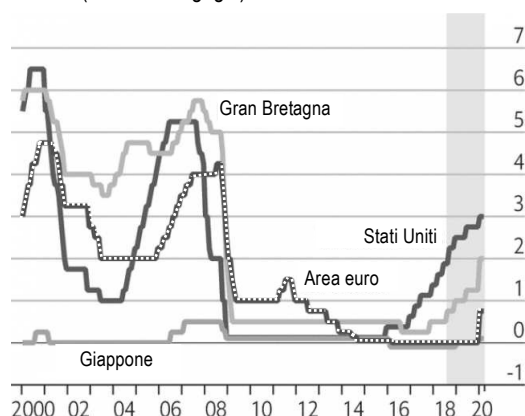
- i tassi e i rendimenti salgono;
- si ampliano i divari nei giudizi di merito dei crediti, ossia gli spread;

- la crescita dei prezzi delle azioni tende a «spegnersi»;
- il cambio inizia ad apprezzarsi, man mano che si amplia il differenziale di interesse fra i tassi domestici e quelli esteri;
- se la politica monetaria restrittiva si manifesta nel «Paese centrale» di un sistema – ossia, nel caso nostro, negli Stati Uniti – i suoi effetti si diffondono nel mondo.

La figura 2.3 mostra la fase espansiva iniziata nei Paesi avanzati (dei quali Stati Uniti, area euro e Gran Bretagna rappresentano il «nucleo duro») con il forte ribasso dei tassi nei primi anni del nuovo millennio (con l'eccezione del Giappone, il quale ha sempre avuto tassi bassissimi per la propensione del Paese ad accettare rendimenti bassissimi dei propri risparmi), poi il tentativo di una graduale correzione dei tassi al rialzo per far rientrare la politica monetaria nella «normalità», infine la Grande Recessione. La Grande Recessione – come questo *Rapporto* ha documentato, anno dopo anno – fu curata con l'immissione di una quantità straordinariamente elevata di nuova moneta che riassetto le economie senza riportarle però ai tassi di crescita precedenti, in quanto gran parte delle risorse monetarie non raggiunsero l'economia reale ma «si avviarono» nei circuiti finanziari. I tentativi cauti di aumentare i tassi per cercare nuovamente di riportarli a condizioni normali si svilupparono a partire dal 2016 per iniziativa degli Stati Uniti.

Che cosa è accaduto da quando gli Stati Uniti hanno iniziato a «restringere» la politica monetaria?

Figura 2.3 – Tassi effettivi e (nella fascia grigia) tassi attesi



Fonte: «Central bankers will fight next recession with their backs against the wall», *The Economist*, 11 ottobre 2018

- ❶ Dalla fine del 2015, il rendimento a due anni dei titoli del Tesoro americano è salito in linea con il rialzo dei tassi, mentre il rendimento del titolo del Tesoro decennale è salito meno, il che ha appiattito la curva dei rendimenti.
- ❷ Dal 2015 l'indice azionario principale, lo S&P 500, è salito in maniera estremamente vigorosa.
- ❸ I differenziali di rendimento fra le obbligazioni private di minor qualità e i titoli del Tesoro di durata equivalente non si sono ampliati perché, non trovando sufficienti titoli del Tesoro da comprare, gli investitori si sono rivolti ai privati.
- ❹ Il dollaro si è apprezzato e i rendimenti delle obbligazioni (in dollari) dei Paesi emergenti rispetto ai titoli equivalenti statunitensi si sono innalzati.

Gli sviluppi sono stati quindi abbastanza in linea con l'esperienza nei punti 1 e 4, ma non nei punti 2 e 3. La variazione all'insù dei rendimenti negli Stati Uniti (punto 1) c'è stata, ma contenuta. Una spiegazione possibile è che le politiche monetarie mantenute espansive in Europa e in Giappone abbiano spinto all'acquisto dei titoli statunitensi che rendevano di più, facendone salire il prezzo e quindi frenando il rialzo del rendimento. Non solo: la decisione presa da tutte le banche centrali dei Paesi avanzati di normalizzare la politica monetaria con gradualità e – si noti – in modo prevedibile ha giocato un ruolo rilevante, perché ha ridotto il timore che potessero emergere delle sorprese.

La crescita della Borsa statunitense – maggiore di quanto si potesse prevedere sulla base dell'esperienza (punto 2) – trova una spiegazione nell'*esplosione dei prezzi dei titoli tecnologici, che hanno raggiunto una capitalizzazione enorme facendo, tra l'altro, aumentare il loro peso negli indici e quindi contribuendo anche, indirettamente, a spingere in alto tutta la Borsa*. Vanno infatti considerate le «deformazioni» legate alla composizione degli indici: il maggiore, il NYSE Composite Index, comprende 1.600 società e non mostra un peso significativo delle imprese tecnologiche. Nello S&P 500, invece, il settore *tech* è al primo posto fra le sue 500 società. Nel caso del Dow Jones Industrial, che comprende 30 imprese, quelle tecnologiche sono un terzo dell'indice.

Per avere un'idea dell'importanza del settore *tech* nel trainare la Borsa, anzi «le» Borse, si fissi a 100 il valore degli indici al 1° gennaio 2015. Da allora il NYSE è cresciuto del 17 per cento, lo S&P 500 del 37 per cento, il Dow Jones del 47 per cento, il Nasdaq Composite del 60 per cento e il Nasdaq 100 del 70 per cento. Insomma, più gli indici danno peso ai titoli della tecnologia, più l'economia statunitense appare «scoppiante».

Tre cause di una possibile crisi

In questa situazione, può nascere una crisi? Esaminiamo qui tre cause «prevedibili» di una possibile crisi tralasciando i cosiddetti «cigni neri», ossia gli avvenimenti eccezionali e imprevedibili per definizione e il cui impatto potrebbe risultare devastante.

- ❶ *Uno scontro «vero» sul libero commercio. I mercati finanziari per ora non prendono troppo sul serio questo scontro, ossia lo considerano solo come un inizio di negoziato*

Quando le merci e i servizi si muovono liberamente fra i diversi Paesi, abbiamo il libero commercio. Fin dai primi anni del XIX secolo si pensò che ogni Paese dovesse produrre quanto sapeva fare meglio per dotazione naturale e/o per competenza. Il primo vantaggio del libero commercio è la specializzazione: un'impresa che abbia queste caratteristiche, vendendo in tutto il mondo, avrà un fatturato maggiore e quindi le risorse per investire di più e anche per ridurre i costi unitari dei suoi prodotti. Il secondo vantaggio è costituito dai mercati allargati; ne consegue che le economie crescono di dimensione. Allo stesso tempo – e questo è il terzo vantaggio – grazie alla competizione internazionale cresce la moria delle imprese inefficienti: così, aumentano la quota di mercato e il fatturato di quelle efficienti, mentre le innovazioni si diffondono più velocemente.

Un vantaggio può tuttavia generare uno svantaggio: se gli occupati delle imprese e dei settori eliminati dalla concorrenza non ottengono una nuova occupazione in un tempo ragionevole, possono trovarsi in grave difficoltà. È il caso degli occupati poco specializzati dei settori a bassa tecnologia, quando arrivano le merci da un Paese che ha un vantaggio competitivo sul versante del costo del lavoro. Nei modelli economici dagli anni Quaranta fino agli anni Ottanta si dava per implicito che i lavoratori dismessi dei settori meno competitivi sarebbero passati ai settori più competitivi in poco tempo e senza particolari frizioni. Quest'ipotesi ha funzionato abbastanza bene fra i Paesi sviluppati aperti al libero commercio per i primi decenni del secondo dopoguerra. Poi è arrivata l'Asia.

I vantaggi che i consumatori ottengono grazie ai beni che costano meno e quelli che le imprese dinamiche traggono dalla messa in mobilità dei lavoratori delle imprese meno dinamiche non compensano gli svantaggi che sorgono sia per le imprese sia per gli occupati che subiscono la concorrenza asiatica. Una delle ragioni è la diffusione delle imprese, che non è omogenea su tutto il territorio bensì concentrata in alcune aree geografiche. Quando un'area molto specializzata va in crisi, ecco che nella stessa area è difficile trovare lavoro presso imprese che operano

in un settore diverso, perché non ve ne sono e/o ve ne sono ma non a sufficienza. Di qui la forte domanda di protezione, come si è visto con l'elezione di Donald Trump alla presidenza degli Stati Uniti, che emerge nelle aree economiche più in difficoltà.

- ② *Un ritorno dei tassi e dei rendimenti sui, o vicino ai, livelli storici, il che porterebbe nei Paesi avanzati alla flessione dei prezzi delle azioni e delle obbligazioni sia del Tesoro sia private*

L'ulteriore ascesa dei tassi e dei rendimenti negli Stati Uniti, che potrebbe avvenire se la ripresa riacquistasse vigore, e il conseguente apprezzamento del dollaro metterebbero in seria difficoltà molti Paesi emergenti – a cominciare da Argentina e Turchia, come si è ricordato sopra – e persino la Cina, le cui imprese si sono indebitate in dollari.

- ③ *Seppur non alimentata dallo scontro sul commercio e neppure da un forte rialzo di tassi e rendimenti, potrebbe sorgere un'«inappetenza per il rischio» derivante da un cambio di passo quale l'arrivo del populismo al governo, o alle soglie dello stesso, nelle economie avanzate, e più in generale dall'evidenza che il cosiddetto «ordine liberale» è sulla difensiva*

La modernità – intesa come dinamismo dei valori culturali e dell'economia – aveva generato già nel XIX, ma soprattutto nel XX secolo, una forte reazione contraria che è stata etichettata come «corporativismo». Questa reazione comincia a manifestarsi anche nel XXI secolo. Che cosa volevano i corporativisti fra le due guerre? Uno Stato che sapesse guidare gli investimenti, la pace e la solidarietà nelle relazioni industriali, suscitando un grado elevato di responsabilità sociale. Dei tre obiettivi, i corporativisti di oggi vogliono il primo e il terzo, essendo venuto meno, o essendosi molto attenuato, il secondo: il conflitto sociale di fabbrica. All'epoca il corporativismo era la terza via fra il capitalismo e il socialismo, perciò non era «né di destra né di sinistra». Per la sinistra era l'uscita dal capitalismo, intesa come uscita dall'insicurezza, per la destra era l'uscita dal socialismo, intesa come assenza di libertà.

L'ottimismo disincantato e l'autocompiacimento

Partiamo dalla politica monetaria statunitense e dal suo mercato finanziario, perché è negli Stati Uniti che di fatto si definiscono i comportamenti degli operatori che agiscono anche in altri mercati. Che cosa prevedono oggi i mercati delle obbligazioni decennali statunitensi? Con un rendimen-

to intorno al 3 per cento non si ha, evidentemente, una previsione di crescita reale durevole intorno al 3 per cento, accompagnata da un'inflazione stabilmente intorno al 2 per cento. Si dovrebbe, infatti, avere un rendimento di almeno il 5 per cento. Un rendimento intorno al 3 per cento, inoltre, non incorpora il premio che potrebbe scaturire e che è legato al finanziamento di un debito pubblico crescente, frutto della politica fiscale lasca della presidenza Trump. In questo caso, infatti, i rendimenti dovrebbero essere maggiori per rendere appetibile la sottoscrizione di un debito pubblico crescente, tanto più che la banca centrale statunitense ha smesso di comprare – anche se non li vende – i titoli del Tesoro.

In breve, la previsione implicita del mercato delle obbligazioni è un andamento senza scosse particolari per lo meno fino a quando si avranno delle politiche monetarie più restrittive (però non troppo) negli Stati Uniti, ma ancora lasche nell'area euro e in Giappone. Se tuttavia la ripresa frenasse, facendo presagire l'arrivo di una recessione, le banche centrali continuerebbero con le politiche monetarie lasche.

Per interpretare il fenomeno persistente dei tassi e dei rendimenti bassi esistono due scuole di pensiero.

- ① Secondo la prima, *i tassi e i rendimenti non torneranno al loro livello storico per effetto della «stagnazione secolare»*¹⁶. Il fabbisogno di risparmio dipende da quanto si vive e da quando si va in pensione. Vivendo di più, e andando in pensione molti anni prima di passare a miglior vita, con una popolazione costante, o decrescente, si deve risparmiare molto: in parte perché chi risparmia vuole sicurezza, in parte perché i regolamenti spingono l'industria finanziaria a investire in titoli ad alto *rating*, quelli ritenuti sicuri; il risparmio andrà dove il *rating* è alto. Se però si riduce lo stock di titoli ad alto *rating*, com'è accaduto con la crisi dei titoli del settore immobiliare statunitense e con il debito pubblico di alcuni Paesi europei, allora si avrà la compressione dell'offerta di titoli di Stato di qualità. Il risparmio, di conseguenza, forzerà all'insù i prezzi dei titoli ad alto *rating* e quindi il loro rendimento scenderà. Questa compressione dei rendimenti dei titoli di qualità (per esempio, quelli del debito tedesco) potrebbe spingere, come si è visto, a un paradosso apparente: all'acquisto di titoli di minor qualità e quindi con un rendimento maggiore (come quelli del debito italiano).
- ② Per la seconda scuola di pensiero, *le banche centrali hanno alzato «poco» i tassi quando c'era ripresa e li hanno abbassati «molto» quando c'era crisi*. Questa asimmetria altera i comportamenti dei mercati. Una volta che si sia accumulato un debito ingente con tassi e rendimenti compressi, diventa difficile per le banche centrali alzare i tassi, perché ciò alimenterebbe una nuova crisi. Gli operatori scommettono, di con-

seguenza, che questi rialzi ci saranno, ma saranno contenuti. Si forma così una sorta di *ottimismo disincantato*: non si crede che le cose «vadano davvero bene», ma si pensa che nulla di particolarmente grave possa accadere. L'evidenza empirica milita per ora a favore di questa scuola di pensiero.

E il mercato delle azioni? Si è avuta, fino a un paio di anni fa, una spinta ragguardevole verso le azioni a causa dei rendimenti «schiacciati» delle obbligazioni. Quando questa spinta, almeno negli Stati Uniti e a partire dal 2015, si è esaurita, una nuova spinta è venuta dagli utili. Nel caso americano, si è avuto l'impatto dell'acquisto di azioni proprie da parte delle imprese. Le obbligazioni sono state acquistate per circa 4 mila miliardi di dollari, le azioni per circa 5 mila miliardi di dollari. E non vanno dimenticate, infine, le anomalie generate dalla grande crescita del settore tecnologico nei diversi indici, come si è illustrato sopra.

Oltre alla domanda di titoli del Tesoro da parte della Banca centrale (domanda che ha «schiacciato» i rendimenti, e quindi il «fattore di sconto» delle azioni) e alla domanda finanziata con il debito, grazie al costo del denaro quasi nullo, di azioni proprie (domanda che ha ridotto la quantità di titoli negoziabili, così aumentando, a parità di utili aggregati, gli utili per azione), ha giocato un ruolo nella salita dei corsi di Borsa la notevole ascesa dei margini di profitto (figura 2.4) delle imprese più dinamiche, un'ascesa che le ha portate a una concentrazione crescente all'interno dei diversi settori.

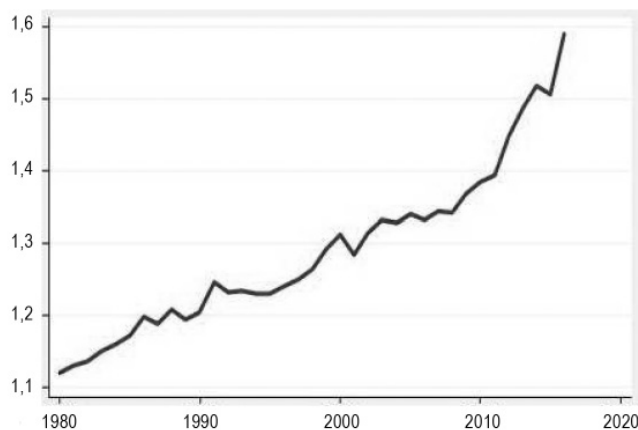
Le imprese dinamiche, dopo una prima fase in cui investono e occupano molto, frenano le proprie spese sia sul versante degli investimenti sia su quello dell'occupazione. All'interno di questa strategia, che ha diffusione intersettoriale, si distinguono le imprese tecnologiche, che sono state, negli ultimi decenni, le protagoniste in Borsa e non solo.

Nel complesso, i mercati delle azioni, a differenza di quelli delle obbligazioni, che hanno rendimenti inferiori alla media storica, hanno quotazioni vicine – nel caso statunitense superiori, ma non di molto – alla media storica. Non sono, in altre parole, né troppo «sopra», ossia sopravvalutati, né troppo «sotto», ossia sottovalutati. In termini di pure valutazioni, quindi, non presentano grandi rischi di caduta, ma neppure grandi occasioni di guadagno.

Per giustificare questo comportamento non proprio cauto delle azioni nonostante le nubi all'orizzonte (cfr., sopra, la sezione *Tre cause di una possibile crisi*), si può azzardare una doppia ipotesi:

- i mercati azionari, nel lungo o lunghissimo termine, sono sempre saliti, malgrado due guerre mondiali e due grandi rivoluzioni come quella russa e quella cinese;

Figura 2.4 – Mark up (margine netto meno costi finanziari su fatturato) come indice (che pesa i mark up sul fatturato) nel corso del tempo delle imprese quotate



Fonte: Federico Diez, Daniel Leigh e Suchanan Tambunlertchai, *Global Market Power and Its Macroeconomic Implications*, IMF Working Paper, giugno 2018

■ si può così pensare, sebbene un ragionamento per induzione sia sempre rischioso, che le cose possano ripetersi e quindi andare allo stesso modo – ossia, alla lunga, bene – anche in futuro. Poiché il versante davvero negativo degli eventi finanziari non si è mai palesato per troppo tempo, ecco che è sorto l'autocompiacimento, che si mostra anche quando un atteggiamento prudente sarebbe opportuno.

Una digressione intorno alla dinamica secolare dei mercati finanziari e sulle modalità che si possono seguire oggi per investire può, a questo punto, essere utile (cfr. riquadro).

Chi vincerà, chi perderà in Borsa? Il futuro si conoscerà a posteriori

A fine Ottocento la Borsa britannica era di gran lunga il principale mercato finanziario mondiale. Capitalizzava quasi il doppio della Borsa statunitense, le cui dimensioni erano simili a quelle delle Borse tedesca e francese. Seguivano – pari alla metà di queste ultime – la Borsa russa (dove c'era lo zar) e quella austriaca (dove

c'era l'impero multietnico). Dopo cento anni, la differenza fra la piazza finanziaria statunitense e le altre diventa abnorme: oggi Wall Street, che guida la classifica, supera largamente le Borse cinesi e giapponese. Il «secolo americano», in breve.

Passiamo alla composizione delle Borse statunitense e britannica di cent'anni fa e di oggi. Il trasporto ferroviario era di gran lunga il settore principale; oggi è scomparso, e non ne esiste uno nuovo che abbia lo stesso peso, a meno di un'ulteriore ascesa del settore della tecnologia. Va notata la costanza della quota del settore bancario, l'unico sempre presente. Come mai? Forse perché, prestando denaro a tutti i settori, sia vecchi sia nuovi, si mantiene «a galla» nel tempo. In Gran Bretagna resiste il settore minerario, un evidente lascito dell'epoca imperiale.

Ne deriva che chi avesse dimenticato i titoli ferroviari (allora cartacei) nella cassetta di sicurezza avrebbe perso tutto. La vecchia convinzione del «cassettista» (colui che compra un titolo e lo tiene per decenni) secondo la quale, alla lunga, si guadagna sempre, quanto meno fa acqua: bisogna, infatti, cambiare i portafogli man mano che cambia l'economia – dalle motrici ferroviarie a carbone al telefono portatile, tanto per fare un esempio. Queste caratteristiche spiegano la contraddizione fra la Borsa che sale sempre e la presenza di famiglie imprenditoriali rovinate. Negli indici ci sono solo i vincitori e quindi sembra, a prima vista, che non ci siano, in economia, dei perdenti: una specie di albero della cuccagna dove vincono tutti.

Considerando l'asset allocation (la ripartizione fra azioni, obbligazioni e liquidità) si trova il «grande toro» del periodo che parte dal 1980 e finisce, con lo sgonfiamento della bolla della tecnologia, nel 2000. Da allora in poi, le azioni non hanno fatto meglio delle obbligazioni. In ogni caso, dal 1980 a oggi, ossia per quasi quarant'anni, le obbligazioni hanno fatto meglio delle azioni in Italia e in quasi tutto il mondo. Dall'inizio del secolo scorso, tuttavia, è avvenuto l'opposto: il cassettista – a condizione di aver cambiato i propri titoli man mano che cambiava l'economia – ha avuto ragione su un periodo di 116 anni, ma ha avuto torto su un periodo di 40, che pare un arco di tempo più realistico per giudicare le vicende finanziarie. Sono quindi «meglio» le obbligazioni? Non è detto: il «grande toro» delle obbligazioni potrebbe infatti, come si è provato ad argomentare, essere sul punto di finire.

E se, invece di provare a scoprire – come se fosse facile capirlo in anticipo – quali settori saranno in ascesa e quali in discesa, e quali Paesi emettono titoli del Tesoro buoni e quali no – di nuovo, come se fosse facile capirlo – si decidesse di comprare gli indici gestiti dai robot?

Gli ETF (Exchange Trade Funds) sono strumenti finanziari che riproducono gli indici, ossia investono esattamente come la composizione degli indici stessi. Abbiamo così gli investimenti «attivi», che in maggioranza non battono gli indici e che per di più costano molto, poniamo il 2 per cento del patrimonio conferito, perché occorre pagare la ricerca e i gestori, e gli investimenti «passivi», che vanno esattamente come gli indici e che, al contrario, costano poco, poniamo lo 0,2 per cento del patrimonio, perché sono privi di ricerca e sono prodotti in maniera automatica.

Perché difficilmente si riesce a battere gli indici? Perché per farlo occorre avere informazioni del tipo: la società X andrà bene, mentre quella Y andrà male, quindi compro la prima e vendo la seconda. Informazioni che non è facile avere ed elaborare in maniera sistematica. Di solito, una volta si avrà ragione e un'altra torto, e i risultati, alla fine, si elideranno. Inoltre, posto che tali informazioni «differenziali» – ossia migliori di quelle di cui dispone la media degli investitori – sia possibile averle per primi e poi in maniera sistematica, dopo qualche tempo tutti cercherebbero di averle e così il vantaggio iniziale si annullerebbe. Non solo, quindi, si può sbagliare nella scelta ripetuta dei titoli, ma, se anche ci fosse un modo per fare meglio della media, scatterebbe il processo imitativo, che elimina il miglior rendimento e lo rende qualche cosa di temporaneo.

Basta allora davvero riprodurre gli indici con i fondi automatici? Ammettendo che l'ETF azionario sia meglio di un fondo attivo, quanta parte del patrimonio vi andrebbe investita? Il 100 per cento, se si pensa che la Borsa farà sempre meglio delle alternative. Non potrà però fare meglio (e non lo ha mai fatto) in ogni sottoperiodo. E allora quanto si investe in obbligazioni e in liquidità per tener conto delle escursioni dei prezzi delle azioni? Tutto questo per dire che la compressione dei costi grazie agli ETF rende meno costoso investire – il che non è poco – ma di per sé non risolve il problema dell'asset allocation, ossia di come scegliere fra azioni, obbligazioni e liquidità. Più precisamente, la direzione degli investimenti è quella di combinare i diversi ETF grazie ad algoritmi che calcolino

la «frontiera efficiente», così da automatizzare l'asset allocation schiacciandone i costi. Si hanno perciò gli ETF che costano poco e l'asset allocation che costa poco, ma resta aperto il problema di come valutare il futuro. Se quest'ultimo è in continuità col passato, allora l'approccio della compressione dei costi attuata con strumenti passivi potrebbe funzionare; altrimenti costerà poco, ma potrebbe non funzionare. Ogni robot la pensa, infatti, in maniera diversa e i portafogli offerti dalle fintech alla stessa tipologia di clienti sono molto differenti. Questa dispersione obbliga il cliente a scegliere il robot più vicino alla sua sensibilità. E siamo d'accapo.

Giorgio Arfaras

2.3. Il nuovo volto del capitalismo di mercato

Potere finanziario e benessere collettivo

A questo punto viene spontaneo domandarsi che cosa sia cambiato in conseguenza della grande crisi che abbiamo attraversato e che è stata superata, più o meno bene e più o meno completamente, a partire dal 2015. Si è quindi pensato di rivisitare i dati sul grande capitalismo di mercato, a cominciare dal valore di mercato delle società quotate nelle Borse di tutto il mondo e dall'influenza di questi valori sull'importanza economica dei vari Paesi, riprendendo così un esercizio già compiuto in diverse edizioni precedenti di questo *Rapporto*, da ultima quella del 2013. Purtroppo, queste statistiche, non ufficiali, spesso non sono sufficientemente coordinate: la fonte principale utilizzata nel 2013 – la statistica delle 500 maggiori imprese di mercato curata dal *Financial Times* – non è stata più aggiornata dopo il 2015. Si è allora proceduto sia utilizzando un'analoga serie di dati, quella curata dalla rivista *Forbes*, relativa alle 2.000 maggiori imprese quotate del mondo, sia riferendosi alla stima periodica del valore di mercato di tutti i Paesi condotta dalla World Federation of Exchanges, l'associazione che raggruppa tutte le Borse del mondo.

Perché conta il valore di mercato delle società quotate? Perché sono importanti le piazze finanziarie e perché quest'importanza si riverbera

sui Paesi in cui sono collocate? Sostanzialmente, per due motivi: il primo è la capacità delle imprese che operano in un'economia globale, senza barriere ai movimenti di capitale, di formulare obiettivi e attirare a sé (e quindi alle sedi in cui operano e in cui sono quotate) risorse finanziarie, da ogni parte del sistema globale, per realizzarli, nonché acquistare imprese concorrenti ovunque. Possono pertanto, e questo è il secondo motivo, effettivamente sviluppare le politiche che consentono di raggiungere questi obiettivi, in collaborazione o anche in contrasto con le politiche dei governi nazionali o di aggregazioni di Paesi, come l'Unione Europea.

La localizzazione dei mercati finanziari comporta quindi un ovvio arricchimento qualitativo e quantitativo – come si illustrerà meglio più sotto – per le aree in cui questi si trovano, derivante dall'intermediazione finanziaria, dalle competenze e dai redditi relativi, e costituisce, indirettamente ma anche molto concretamente, un «potere di mercato» per il Paese in cui queste decisioni vengono prese (anche perché le autorità di tale Paese possono, quanto meno indirettamente e con la legislazione nazionale, influenzare le decisioni dei mercati). Il «potere di mercato» è più direttamente esercitato dalle imprese maggiori, le cui decisioni sono di più vasta portata.

Le indagini pubblicate da questo *Rapporto* fino al 2013 hanno documentato a un tempo la forte preponderanza degli Stati Uniti e la diminuzione di tale supremazia. In quell'anno¹⁷, sul totale della capitalizzazione di mercato delle prime 500 imprese del mondo, le imprese degli Stati Uniti pesavano per il 42,8 per cento del totale mondiale, contro il 50 per cento del 2005, in pieno boom della globalizzazione. Al secondo posto, con il 9,8 per cento, si collocava la Cina (compresa Hong Kong) che otto anni prima pesava solo per l'1,2 per cento, meno dell'Italia che allora era al 2,5 per cento. Tra il 2005 e il 2013 l'Italia precipitava dal 2,5 allo 0,9 per cento e veniva superata dalla Corea del Sud (1,2 per cento) e da quasi tutti i grandi Paesi emergenti (India, Russia, Brasile), nonché da Australia, Paesi Bassi e Spagna. Anche altri Paesi avanzati mostravano un calo più o meno pronunciato, a eccezione della Germania, ferma al 3,6 per cento, e della Svizzera, in aumento dal 3,2 al 3,7 per cento.

Per quanto non perfettamente omogenee con i dati del 2013, le rilevazioni effettuate per questo *Rapporto*, illustrate nella tabella 2.5, possono essere considerate il «seguito della storia», ossia rappresentare ciò che è successo dopo la grande scossa della crisi del 2008, che aveva le sue radici in una serie di squilibri squisitamente finanziari: l'economia e la finanza mondiale sono ormai da un decennio alla ricerca di un nuovo equilibrio.

Tabella 2.5 – Incidenza della capitalizzazione di mercato dei singoli Paesi sul totale mondiale (valori percentuali)

		2009	2017			2009	2017
1°	Stati Uniti	33,8	40,5	11°	Australia	2,8	1,9
2°	Cina*	13,2	16,5	12°	Sudafrica	1,8	1,6
3°	Giappone	7,4	7,9	13°	Paesi Bassi	1,3	1,4
4°	Regno Unito	6,2	4,6	14°	Brasile	3,0	1,2
5°	Francia	4,4	3,5	15°	Spagna	3,2	1,1
6°	Canada	3,8	3,0	16°	Singapore	1,1	1,0
7°	India	2,9	2,9	17°	Italia	1,5	1,0
8°	Germania	2,9	2,9	18°	Russia	1,7	0,8
9°	Corea del Sud	1,9	2,2	19°	Thailandia	0,4	0,7
10°	Svizzera	2,4	2,1	20°	Indonesia	0,5	0,7

* In tutto il presente paragrafo il dato relativo alla Cina comprende Hong Kong.

Elaborazione su dati World Bank, World Federation of Exchanges e Banca Centrale Europea

Nonostante gli effetti della crisi in ogni angolo del globo, l'evoluzione della mappa del capitalismo dal 2009 in poi è stata determinata soprattutto dalle dinamiche di crescita sottostanti, e quindi dalla capacità dei Paesi di superare la crisi stessa. Non a caso, si notano il «rimbalzo» degli Stati Uniti dal 33,8 al 40,5 per cento – ossia la capacità dell'economia americana di ripartire, grazie a una politica monetaria estremamente «comprensiva» nei confronti delle necessità finanziarie di imprese, banche e Stati sovrani – e il consolidamento della seconda posizione della Cina, una posizione conquistata prima della crisi.

Per procedere alla nuova mappatura, i dati-chiave risultano essere non solo quelli della capitalizzazione di mercato dei listini azionari dei vari Paesi, espressi in una medesima valuta, considerati in termini assoluti e in relazione al PIL, ma anche la localizzazione «geopolitica» delle più importanti piazze finanziarie e delle maggiori società, sempre in termini di capitalizzazione di mercato.

Prima di addentrarsi nell'analisi di tali dati, è però utile approfondire le ragioni per cui dovrebbero suscitare il nostro interesse. Le piazze azionarie rappresentano forse la massima espressione della società capitalista in cui viviamo e svolgono un ruolo cruciale nell'allocazione delle risorse risparmiate dagli agenti in surplus di un Paese – tra cui spesso, in larga misura, privati cittadini – alle imprese di quel Paese alla ricerca di capitali. Un bilanciato sviluppo dei mercati borsistici determina quindi vantaggi

sia per i risparmiatori sia per le imprese, specie là dove tali mercati sono meglio organizzati.

In un mercato più ampio, i risparmiatori possono trarre vantaggio da maggiori possibilità di scelta e, di conseguenza, da maggiori opportunità di diversificazione dei rischi. Le imprese aumenteranno invece il proprio «potere di mercato», ovvero, come si vedrà più avanti, la propria capacità di reperire risorse per avviare nuovi progetti e raggiungere così i propri obiettivi di sviluppo, anche acquisendo altre imprese. In sintesi, la capitalizzazione dei mercati finanziari in rapporto al PIL e in rapporto a quella dei mercati di altri Paesi può allora essere un buon termometro che consente – talvolta meglio delle tradizionali cifre della contabilità nazionale – di studiare lo stato di salute di un'economia e di misurare la fiducia che gli operatori ripongono nella capacità di crescere delle imprese di quell'economia.

Ciò è tanto più vero in un sistema economico globale, in cui i capitali finanziari circolano (abbastanza) liberamente e possono spostarsi, grazie alle meraviglie dell'elettronica moderna, in maniera letteralmente istantanea, ossia in pochi decimi di secondo. E in un insieme di mercati concatenati la cui attività comincia in Nuova Zelanda e in Australia (quando da noi il sole d'inverno comincia a declinare), si accende più tardi in Giappone (quando da noi è da poco passata la mezzanotte) e può considerarsi terminata con la chiusura delle Borse americane (intorno alle 22,30 dell'Europa occidentale).

Valore di mercato per grandi aree geografiche

Il primo dato su cui soffermarsi è quello della quota della capitalizzazione del mercato azionario globale riferibile ai 20 principali Paesi, che appare nella tabella 2.5 sopra. La tendenza di fondo emersa dalle analisi dei *Rapporti* precedenti era quella di un progressivo avanzamento dei Paesi emergenti e di un contemporaneo, graduale indebolimento della quota dei Paesi europei e anglosassoni nel mercato azionario globale. Questa tendenza appare solo in parte confermata dagli andamenti registrati durante la crisi e nell'incerto dopo-crisi che stiamo vivendo.

Nella tabella 2.6 sono raggruppati i Paesi per aree geografiche, ma si potrebbe forse meglio dire per aree geopolitiche e culturali. In particolare, il raggruppamento dei Paesi anglosassoni, che mette assieme realtà diversissime sparse ai quattro angoli del pianeta, deriva anche da una storia in gran parte comune che si è tradotta, tra l'altro, in ordinamenti giuridici e pratiche commerciali e finanziarie simili e continua a tradursi in un vigoroso interscambio di manager, ricercatori e studenti universitari.

Tabella 2.6 – Incidenza della capitalizzazione globale di mercato per grandi aree geografiche (valori percentuali su dati in dollari)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Paesi anglosassoni	40,6	40,8	42,6	43,6	46,1	47,2	45,3	47,5	45,7
Europa continentale	18,3	15,9	15,5	15,3	16,2	14,0	12,9	12,3	12,8
Giappone	7,4	7,4	7,5	6,8	7,5	6,9	7,9	7,6	7,9
Cina	13,2	13,1	12,8	12,8	11,7	14,6	18,4	16,2	16,5
Altri Paesi asiatici	10,0	11,5	10,9	11,6	9,5	10,1	9,5	9,5	10,5
America Latina	4,9	5,3	5,1	4,8	3,6	2,9	2,1	2,4	2,5
Africa e Medio Oriente	2,0	2,1	2,0	1,8	2,6	2,3	2,1	2,1	1,7
Russia	1,7	1,8	1,8	1,6	1,3	0,6	0,6	1,0	0,8
Resto del mondo	2,0	2,1	1,9	1,7	1,5	1,4	1,2	1,4	1,5
Mondo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Elaborazione su dati World Bank, World Federation of Exchanges e Banca Centrale Europea

Gli Stati Uniti, che durante la crisi avevano perso un'importante «quota» del capitalismo mondiale, diminuita di circa 15 punti percentuali, appaiono oggi saldamente al centro del sistema finanziario globale e hanno recuperato una parte del livello relativo all'anno di inizio di queste analisi. Le quotazioni dei listini americani sono state in risalita per quasi un decennio, complice una prolungata politica monetaria accomodante e una crescita abbastanza solida in termini reali, se confrontata con la crisi precedente, senza però arrivare ai livelli della grande espansione degli anni Cinquanta e Sessanta. Tale crescita proprio nel 2018 ha mostrato smagliature, e forse una vera e propria interruzione, a seguito della politica della Federal Reserve di graduale aumento del costo del denaro, che può essere interpretata come il tentativo di riportare sotto controllo una grandezza che correva (e tuttora corre) il rischio di sfuggire di mano.

Un ulteriore elemento a favore degli Stati Uniti è il rafforzamento del dollaro nel periodo in esame. Dal 2009 il dollaro americano si è infatti apprezzato di circa il 28 per cento rispetto al paniere di valute dei partner commerciali, il che ha contribuito a far aumentare le esportazioni degli altri Paesi verso gli stessi Stati Uniti e, quindi, alla ripresa della crescita produttiva mondiale. Naturalmente, tutto ciò ha anche rafforzato il ruolo centrale degli Stati Uniti nell'economia globale, sia reale sia finanziaria.

Per quanto riguarda l'Europa, il giudizio dei *Rapporti* precedenti è invece confermato: quasi tutti i Paesi hanno visto contrarsi notevolmente la propria percentuale del mercato globale. I sette Paesi europei presenti nella tabella 2.5 sono passati, nel complesso, da un'incidenza del 21,9 per cento nel 2009 al 16,6 per cento nel 2017, un livello analogo a quello della Cina. Solo la Germania, insieme ai più piccoli Paesi Bassi che mostrano addirittura un leggero aumento, ha saputo mantenere invariata la propria quota. Non fa invece eccezione l'Italia: con un forte tessuto di imprese medie non quotate in Borsa, nel Paese i mercati azionari hanno solo raramente avuto un ruolo di primo piano nel panorama economico. In seguito alla «recessione a W», particolarmente severa, sperimentata dall'Italia, la Borsa – divenuta, tra l'altro, di proprietà estera, ossia del London Stock Exchange – si è ulteriormente rimpicciolita e stenta ormai a raggiungere il punto percentuale, un peso nettamente inferiore a quello, pur in mercato declino, del PIL italiano sul PIL mondiale.

Sui mercati emergenti il quadro appare ambiguo: le potenze manifatturiere asiatiche, *in primis* la Cina, stanno guadagnando terreno. Arretrano invece Sudafrica, Russia e Brasile, colpiti dal brusco crollo delle materie prime avvenuto nel 2014. Il totale dei Paesi BRICS (Brasile, Russia, India, Cina, Sudafrica) è rimasto, pressoché invariato, al 23 per cento. Diversamente dal *Rapporto* del 2013, in cui si evidenziava un avanzamento del blocco dei BRICS, qui si vuole invece sottolineare una sempre più forte divergenza tra la Cina (che ha contribuito a un +3,3 per cento) e il resto dei BRI(C)S, il cui apporto è stato invece negativo (si noti però che i dati fino al 2017 colgono solo in parte il recente dinamismo dell'India).

Il rapporto tra capitalizzazione di mercato e PIL per grandi aree geografiche completa la panoramica illustrata finora. Si tratta forse dell'indicatore più importante per cogliere la capacità di azione dei mercati nell'economia globale. *Nel recupero dalla crisi i corsi azionari hanno viaggiato a una velocità maggiore rispetto al PIL*, con una crescita annuale media del 7,3 per cento, quasi doppia del 3,7 del PIL. Si tratta del ritorno a una dinamica ben nota prima della crisi, che forse è stata solo momentaneamente interrotta da quest'ultima.

I risultati per aree (tabella 2.7) sembrano confermare l'analisi fatta fin qui. I Paesi anglosassoni, che nel 2009 partivano da un dato di capitalizzazione già superiore al 100 per cento (e quindi ben più alto della media globale di 74,2), hanno visto il peso dei mercati dei capitali aumentare notevolmente sul PIL, fino a sfiorare il 160 per cento. Il dato europeo appare in leggera crescita, segno di una *performance* di mercato lievemente positiva ma comunque peggiore di quella del resto del mondo. È

da notare come il livello europeo sia fortemente disomogeneo per Paese: mentre la Svizzera gode di un valore di mercato pari a due volte e mezzo il proprio prodotto interno lordo, l'Italia si ferma a un valore pari a un terzo del PIL. Il dato italiano, partito dal 30 per cento del PIL nel 2009, aveva toccato un minimo del 19 per cento nel 2011, per poi segnare un forte recupero (da un punto di partenza, però, davvero basso) fino al 39,5 per cento di metà 2018.

Tabella 2.7 – «Potere di mercato» (rapporto tra valore di mercato e PIL) e sua variazione per grandi gruppi di Paesi (valori percentuali)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Paesi anglosassoni	106,1	116,2	98,9	111,8	135,1	141,5	130,5	140,9	158,2
Europa continentale	62,5	63,5	48,9	60,5	72,0	65,7	69,6	66,5	79,2
Giappone	63,2	67,2	54,0	56,1	88,1	90,3	111,4	100,1	127,7
Cina	110,4	106,5	72,5	74,0	71,3	85,7	100,0	91,3	103,8
Altri Paesi asiatici	84,9	91,7	67,0	79,5	73,9	78,6	72,8	73,6	91,0
America Latina	50,8	51,2	37,2	40,4	34,4	29,0	23,5	29,5	33,8
Africa e Medio Oriente	26,4	25,7	18,7	17,7	29,8	26,8	27,7	28,7	27,9
Russia	62,3	62,4	38,2	37,3	33,5	18,7	28,7	48,4	39,5
Resto del mondo	16,4	19,1	14,0	14,5	14,3	13,2	11,2	15,7	20,3
Mondo	74,2	78,0	60,6	68,2	78,2	80,2	82,7	85,5	98,2

Elaborazione su dati World Bank, World Federation of Exchanges e Banca Centrale Europea

In Giappone si è verificato un netto aumento del rapporto capitalizzazione/PIL soprattutto grazie alla politica monetaria espansiva del Governo di Shinzo Abe a partire dal 2013-2014: i forti stimoli monetari combinati con un PIL stagnante hanno fatto crescere tale rapporto da 63,2 punti fino a 127,7, il secondo valore dopo i Paesi anglosassoni. La Cina e gli altri Paesi asiatici hanno visto una crescita simile di capitalizzazione e PIL, il che ha determinato una stabilità nel rapporto tra i due, in ogni caso più alto dell'Europa continentale. Il declino finanziario delle altre economie emergenti è ulteriormente confermato: America Latina e Caraibi, Africa e Medio Oriente nonché la Russia non sono infatti riusciti a dare «profondità» ai propri mercati dei capitali, anzi in queste aree il rapporto tra valore di mercato e PIL si è tendenzialmente contratto.

Verso un mondo di imprese giganti?

Oltre alla capitalizzazione complessiva di un Paese, è interessante analizzare la collocazione geografica delle 500 società a maggiore capitalizzazione. Per la loro capacità di mobilitare risorse e la loro influenza sull'andamento del mercato, queste società possono infatti essere considerate il «vero» cuore del capitalismo mondiale. Ne consegue che la presenza in un Paese del mercato finanziario principale per le azioni di tali società contribuisca al «potere di mercato» del Paese stesso. A parità di PIL, un maggior numero di società che appartengono alle 500 maggiori del mondo per quota di mercato indica capacità di acquisire rilevanza nel panorama finanziario globale e di sviluppare attività finanziarie ad alto valore aggiunto nel proprio territorio.

Per capire l'andamento delle grandi aree, vengono presentati due indicatori. Il primo è il «potere di mercato relativo», che cattura il rapporto tra la quota di valore di mercato delle top 500 di un'area e quella del suo PIL. Il secondo è il «potere di mercato assoluto», calcolato invece come differenza tra la quota di capitalizzazione delle top 500 di ciascuna area rispetto alla propria quota di PIL.

I Paesi anglosassoni sono chiaramente in prima posizione per quanto riguarda il potere di mercato relativo. Nel 2018 le sole imprese statunitensi rappresentano il 50 per cento del totale della capitalizzazione delle top 500. Si tratta di un dato in crescita non solo rispetto al 2014, ma anche rispetto al livello pre-crisi, segno che le grandi società hanno saputo superare la recessione e uscirne rafforzate più che il resto del mercato americano. Va notato che hanno largamente impiegato il denaro a buon mercato fornito dal sistema nell'acquisto di azioni proprie.

Le economie avanzate (Europa e Giappone) hanno una quota complessivamente in linea con la propria percentuale di PIL, con qualche calo rispetto ai livelli pre-crisi, e detengono quindi un potere relativo intorno al 100 per cento e un potere assoluto intorno allo zero. Le economie emergenti sono invece tutte in territorio negativo, ossia non riescono ancora a esprimere, in termini di grandi imprese, la propria consistente fetta di economia globale. Interessante, infine, è il caso della Cina, che, al pari degli altri Paesi emergenti, risulta caratterizzata da un potere assoluto leggermente negativo. Il numero di imprese cinesi nella top 500 è cresciuto da 21 nel 2007 a 59 oggi. La lettura da dare al risultato negativo cinese è quindi non tanto quella di un Paese poco capitalizzato, quanto quella di un contesto di forte e trainante crescita economica e di «inseguimento» della grande finanza.

Se nel panorama dell'economia globale 500 imprese possono sembra-

re poche, il loro peso è invece tale da giustificare uno studio più approfondito. Come evidenziato nei precedenti *Rapporti*, tali società sono infatti lontane dall'essere omogenee, vista la presenza di pochi «giganti» che sventano sul resto del gruppo. Nella tabella 2.8 viene mostrato il valore delle prime 10 e delle prime 100 società sul totale delle 500 e la loro dimensione media. Le prime 100 società hanno la stessa capitalizzazione delle restanti 400. Inoltre, le prime 10 società hanno (sempre su dati 2018) un valore medio oltre dieci volte superiore alle «ultime» 400 (598 miliardi contro 48).

Tabella 2.8 – Dimensione media e quota di capitalizzazione delle prime 10 e delle prime 100 società sulle top 500 del mondo

	2007	2014	2018
<i>Dimensione media (miliardi di dollari)</i>			
Top 10	260,0	324,0	597,8
Top 11-100	110,3	131,6	161,9
Top 101-500	32,0	39,6	48,4
<i>Quota di capitalizzazione (%)</i>			
Top 10	10,3	10,5	15,0
Peso top 100	49,5	48,8	51,5

Elaborazione su dati Forbes, *The Global 2000*

Si tratta di dati che sottolineano ulteriormente la concentrazione piramidale del potere economico: anche all'interno delle maggiori 500 società, poche sono in grado di mobilitare risorse comparabili al PIL di un medio Paese europeo come Belgio o Svizzera (rispettivamente, 526 e 517 miliardi di dollari, dati 2017). È proprio di fine estate 2018 la notizia del superamento, per un breve periodo, da parte di Apple e Amazon dell'impressionante soglia di mille miliardi di valore di mercato.

Il *Rapporto* del 2013 aveva analizzato l'andamento della concentrazione del valore concludendo che se per le prime 100 era solido, per le prime 10 si stava affievolendo. Mentre la prima conclusione risulta confermata, la seconda necessita di una netta revisione. Dal 2014 al 2018 il peso delle prime 10 società del mondo è aumentato di quasi un terzo: esse raggiungono oggi il 15 per cento del valore complessivo del gruppo. La ragione di questo dinamismo risiede principalmente nella crescita

esponenziale delle società tecnologiche, che hanno velocemente scalato la classifica e occupano oggi le prime sei posizioni e l'ottava (tabella 2.9). Questo porta a dover aggiornare la seconda conclusione dell'analisi del 2013, che vedeva la composizione delle prime 10 società piuttosto statica rispetto a quella pre-crisi.

Tabella 2.9 – Le prime 10 società del mondo a maggiore capitalizzazione, per settore

	2007			2014			2018		
①	ExxonMobil	USA	Idrocarburi	Apple	USA	InfTech	Apple	USA	InfTech
②	General Electric	USA	Conglom.	Exxon Mobil	USA	Oil & Gas	Amazon.com	USA	InfTech
③	Microsoft	USA	InfTech	Google	USA	InfTech	Alphabet	USA	InfTech
④	Citigroup	USA	Finanziario	Microsoft	USA	InfTech	Microsoft	USA	InfTech
⑤	AT&T	USA	Telecom.	Berkshire Hathaway	USA	Banche/Finanza	Facebook	USA	InfTech
⑥	Bank of America	USA	Banche/Finanza	Johnson & Johnson	USA	Health care	Alibaba	CHI	InfTech
⑦	Toyota Motor	J	Auto	Wells Fargo	USA	Banche/Finanza	Berkshire Hathaway	USA	Banche/Finanza
⑧	Gazprom	RUS	Idrocarburi	General Electric	USA	Conglom.	Tencent	CHI	InfTech
⑨	PetroChina	CHI	Idrocarburi	Roche Holding	SV	Health care	JPMorgan Chase	USA	Banche/Finanza
⑩	Shell	NL	Idrocarburi	Wal-Mart Stores	USA	Distribuz.	ExxonMobil	USA	Idrocarburi

Elaborazione su dati Forbes, *The Global 2000*

Il vero interrogativo, nell'incerto periodo post-crisi che stiamo vivendo e che abbiamo dovuto delineare in questo *Rapporto*, è se questa tendenza al «gigantismo» continuerà ancora.

¹ *OECD Employment Outlook*, OECD Publishing, Paris 2018.

² Contrazioni consistenti si rilevano in Polonia (dal 14 al 5 per cento), Slovacchia (dal 13,3 all'8,2 per cento), Ungheria (dal 7,5 al 4,2 per cento) e Repubblica Ceca (dal 7,2 al 2,9 per cento), così come in Belgio e Svizzera. Gli aumenti più significativi, invece, sono stati rilevati in Grecia (dal 9,1 per cento del 2006 al 21,7

per cento del 2017), in Spagna (dall'8,5 al 17,3 per cento) e in Italia (dal 6,9 all'11,4 per cento).

³ European Central Bank, *ECB Economic Bulletin*, n. 3/2016, pp. 21-23.

⁴ Gli aumenti più consistenti sono stati registrati in Spagna (dal 4,6 al 10,7 per cento), Grecia (dal 3,1 all'8,9 per cento), Irlanda (dall'1,8 al 7,3 per cento) e in Italia, dove è stata rilevata l'incidenza più alta tra i Paesi osservati, pari al 13,1 per cento, ben più del doppio rispetto al 2006 (5,4 per cento). L'aumento appare evidente anche in Austria, Francia, Portogallo, Olanda e Gran Bretagna, mentre il fenomeno risulta essere in contrazione in Israele, Svezia, Belgio e Germania, dove il tempo parziale involontario è calato dal 5,8 per cento del 2006 al 3,3 per cento del 2016.

⁵ Vicky Smith, «The circular trap: Women and part-time work», *Berkeley Journal of Sociology*, 28 (1993), pp. 1-17.

⁶ Gli unici Paesi in cui è stato rilevato un miglioramento significativo dell'andamento dei salari reali sono Israele (dall'1 per cento del 2000-2007 al 2,2 del 2013-2017), la Germania (dal -0,1 per cento all'1,6), la Polonia (dall'1,6 al 4 per cento) e la Spagna (dallo 0,2 all'1 per cento). Mentre le retribuzioni sono cresciute meno in Gran Bretagna (dal 2,8 per cento del 2000-2007 allo 0,6 del 2013-2017) e, a fronte di tassi di crescita già modesti, negli Stati Uniti (dall'1,3 allo 0,6 per cento), in Francia (dall'1,3 all'1 per cento) e in Italia (dallo 0,6 allo 0,2 per cento). La Grecia, invece, è l'unico Paese in cui tra il 2013 e il 2017 si è registrata una riduzione reale dei salari, mediamente un punto e mezzo in meno su base annua.

⁷ Dal nome dell'economista neozelandese Alban William Phillips, che pubblicò su *Economica*, nel 1958, un articolo che introduceva la «curva di Phillips».

⁸ IMF, «Recent wage dynamics in advanced economies: Drivers and implications», *World Economic Outlook*, International Monetary Fund, Washington 2017.

⁹ *OECD Survey of Adult Skills*, OECD Publishing, Paris 2016.

¹⁰ Negli Stati Uniti è passata dal 2 per cento del 2000-2007 allo 0,6 per cento del 2013-2017, nel Regno Unito dall'1,8 al 0,8 per cento, in Francia dall'1,2 allo 0,9 per cento.

¹¹ David Byrne e Eugenio Pinto, *The recent slowdown in high-tech equipment price declines and some implications for business investment and labor productivity*, FEDS Notes, 26 marzo 2015, Board of Governors of the Federal Reserve System.

¹² Frederick W. Taylor, *The Principles of Scientific Management*, Harper & Brothers, New York-London 1911, trad. it. *L'organizzazione scientifica del lavoro*, Etas Kompass, Milano 1967.

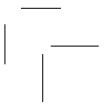
¹³ Il Toyota Production System (TPS), detto anche «toyotismo», è un modello di organizzazione della produzione derivato da una filosofia diversa e per alcuni aspetti alternativa alla produzione di massa, ovvero alla produzione in serie basata sulla catena di montaggio di Henry Ford. Il nome deriva dal fatto che essa è stata inventata presso la Toyota dal giovane ingegnere Taiichi Ōno negli anni tra il 1948 e il 1975. Il TPS è inoltre uno dei principali precursori della produzione snella. Si basa sull'idea di «fare di più con meno», ossia di utilizzare le risorse disponibili nel modo più produttivo possibile con l'obiettivo di incrementare drasticamente la produttività della fabbrica.

¹⁴ Thomas Cormen, Charles Leiserson, Ronald Rivest e Clifford Stein, *Introduction to Algorithms (third edition)*, MIT Press, Cambridge 2009.

¹⁵ Min Kyung Lee, Daniel Kusbit, Evan Mtesky e Laura Dabbish, *Working with Machines: The Impact of Algorithmic and Data-Driven Management on Human Workers*, Proceedings of the 33rd Annual ACM Conference on Human Factors in Computing Systems (Seoul, 18-23 aprile 2015), pp. 1603-1612.

¹⁶ Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *La ripresa, e se toccasse a noi? Ventesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2015, pp. 94-101.

¹⁷ Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Fili d'erba, fili di ripresa. Diciottesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2013, p. 93.



3. Geopolitica, un mosaico che si complica

3.1. La nuova diplomazia dei vertici

Gli Stati Uniti e la leadership globale

Nell'ambito delle grandi e rapidissime trasformazioni che abbiamo sin qui descritto dal punto di vista della politica internazionale, il 2018 potrebbe passare alla storia come l'anno dei vertici politici al massimo livello (tabella 3.1). Soprattutto per gli Stati Uniti, poiché questi vertici costituiscono – secondo il presidente Donald Trump che li predilige, meglio se in forma bilaterale, dove il suo Paese può far più facilmente valere nel negoziato diretto un fortissimo potere politico-diplomatico – un modo per rilanciare la leadership globale di Washington, in verità piuttosto traballante. E questo all'insegna, com'è stato proclamato dentro e fuori al Paese, dell'obiettivo *Make America Great Again*, rifare grande l'America.

In campo negoziale il capo della Casa Bianca è convinto di essere in grado di ottenere il massimo da qualunque interlocutore senza cedere nulla in fatto d'interessi americani di fondo¹. Benché il giudizio sull'esito degli incontri – la valutazione di Trump è in genere trionfalistica – risulti assai diverso da quello degli altri partecipanti e, soprattutto, da quello dell'opinione pubblica internazionale, la strada dei vertici appare obbligata, anche perché attraverso di essi Trump manifesta il suo profondo scetticismo, che rasenta il disprezzo, per il sistema della concertazione internazionale: ai suoi occhi, la multilateralità e le relative organizzazioni specializzate frenano il dispiegamento di tutta la forza che il «sistema America» è invece in grado di produrre se il rapporto resta confinato a pochi.

Il primo vertice importante del 2018, in ordine cronologico, è stato la tradizionale riunione di metà anno del G7, l'8-9 giugno: il Paese organiz-

Autore del presente capitolo è Paolo Migliavacca.

Tabella 3.1 – I grandi incontri internazionali che hanno segnato il 2018

8-9 giugno	Canada, La Malbaie (Québec) 44° vertice del G-7	Scontro Trump-Trudeau. Trump lascia il vertice in anticipo e lancia dure accuse a quasi tutti i partecipanti
12 giugno	Singapore Incontro del presidente Trump con il leader nordcoreano Kim Jong-un	Accordo di principio per denuclearizzare la Corea
11-12 luglio	Bruxelles Vertice NATO	Scontro tra Stati Uniti e Paesi europei per le spese militari di questi ultimi, giudicate esigue dagli americani
16 luglio	Helsinki Incontro del presidente Trump con il presidente Putin	Caute aperture strategiche reciproche sul rinnovo del trattato New START; parziale rilancio dei rapporti politici bilaterali
25 luglio	Washington Visita del presidente della Commissione europea, Jean-Claude Juncker	Si verifica un'attenuazione dei toni astiosi tra Stati Uniti e UE

zatore era il Canada, guidato dal premier Justin Trudeau, al quale toccava l'ingrato compito di mediare su due problemi molto diversi, ovvero le sanzioni economiche che Trump pareva pronto a imporre a mezzo mondo – compresi UE e NAFTA (l'accordo commerciale del Nordamerica a cui aderisce lo stesso Canada, ora rinnovato e dotato di un nome impronunciabile: USMCA) – per raddrizzare una bilancia commerciale in forte deficit, e una possibile «riabilitazione» parziale della Russia, che avrebbe potuto tornare presto a far parte del «gruppo dei G». Trump, però, tra la sorpresa generale ha abbandonato gli incontri dopo il primo giorno e dall'aereo presidenziale, mediante il consueto tweet, ha annunciato che gli Stati Uniti non avrebbero sottoscritto il pur vago e generico documento conclusivo (che peraltro egli stesso aveva approvato prima della sua repentina partenza), bollando il premier canadese, che aveva osato criticare le progettate sanzioni economiche americane, come «molto disonesto e debole» e sostenendo in una successiva intervista alla rete televisiva americana CNN che «Justin Trudeau ci ha pugnalato alle spalle».

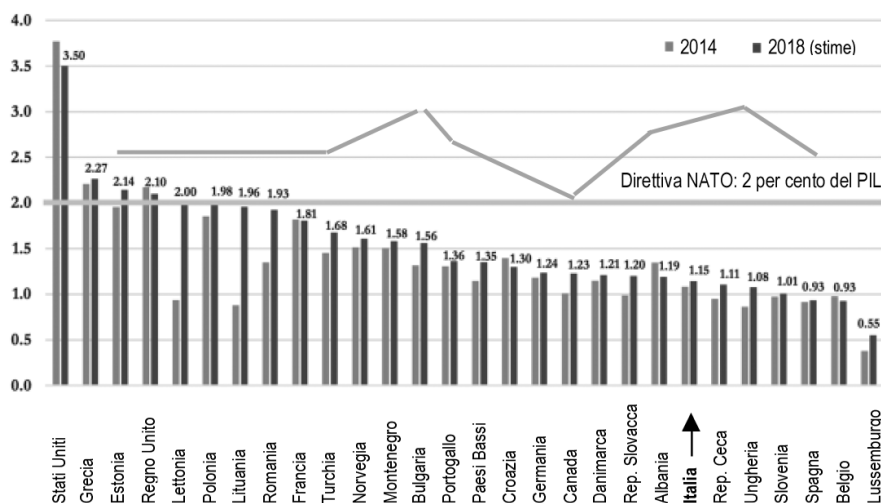
È seguito a ruota l'incontro con il leader nordcoreano Kim Jong-un, avvenuto il 12 giugno a Singapore, per cercare di disinnescare la pericolosa crisi con Pyongyang che, nella seconda metà del 2017, fece temere lo scoppio di un conflitto su vasta scala, con il possibile impiego anche di armi atomiche. «Un grande momento nella storia del mondo»: così Trump ha sintetizzato a caldo il risultato di appena 40 minuti di conver-

sazione *tête-à-tête*, presentato come un successo totale perché il leader nordcoreano avrebbe accettato in pieno la richiesta americana di denuclearizzare la penisola coreana rinunciando al proprio arsenale atomico e missilistico. In realtà, come vedremo, nulla di tutto ciò è stato pattuito in forma precisa; l'incontro si è risolto in una dichiarazione di meno di una trentina di righe contenente quattro «impegni» abbastanza generici e senza scadenze temporali precise², ma soprattutto in una gigantesca *photo-opportunity* della quale entrambi gli interlocutori si sono dichiarati vincitori. Soltanto Kim, però, può davvero gioire: la promessa della denuclearizzazione viene appena al terzo posto nella sequenza degli impegni vicendaevoli concordati, ossia dopo lo «stabilimento di rapporti tra Stati Uniti e Repubblica Popolare Democratica di Corea» e la «pacificazione reciproca». E Pyongyang non ha ovviamente fretta di passare al terzo punto, come ha potuto constatare il Segretario di Stato, Mike Pompeo, nei vari incontri successivi al vertice avuti con il leader nordcoreano.

Nella stessa ottica s'inserisce il vertice della NATO svoltosi a Bruxelles l'11 e 12 luglio, in un clima che è parso mettere a confronto più dei risso-si e rancorosi rivali che degli alleati settantennali. Europa e America, i cui interessi economici sono troppo spesso divergenti, hanno minacciato reciproche sanzioni commerciali ed espresso idee molto diverse sull'atteggiamento da tenere con la Russia, sia sul piano strategico-militare sia su quello energetico³. Così com'è risultato evidente il dissenso sulla suddivisione delle spese per la difesa, di cui Washington non vuole più sostenere il maggior carico⁴. Anche perché Trump, al culmine della sua vena retorica⁵ – dopo aver imperiosamente richiesto il rispetto, per le spese militari, della soglia minima del 2 per cento del PIL, concordata nel 2014 ma da raggiungere entro il 2024 e oggi realizzata soltanto da quattro Paesi su 28 (Grecia, Gran Bretagna, Estonia e Lettonia, oltre agli stessi Stati Uniti, cfr. figura 3.1) – ha addirittura fatto balenare il possibile ritiro americano dall'Alleanza (in seguito giudicato «non necessario») e poi avanzato l'irrealistico obiettivo di raddoppiare al 4 per cento le spese militari.

Bloccato da un'ampia opposizione guidata dal presidente francese Emmanuel Macron (che si è sentito proporre beffardamente migliori condizioni commerciali da parte di Washington se avesse abbandonato l'UE), Trump ha dovuto fare buon viso a cattivo gioco, accettando per credibili le promesse europee di accrescere gli stanziamenti per la difesa⁶. Promesse che, è prevedibile, dopo alcuni aumenti simbolici, saranno ancora una volta disattese sotto il facile pretesto di bilanci statali che, almeno in Europa, devono soddisfare in via prioritaria le spese sociali. Lo ha ricordato per tutti il premier ceco Andrej Babiš, secondo il quale a Trump preme soprattutto vendere più armi americane. Che ciò sia vero, del re-

Figura 3.1 – Spese per la difesa dei Paesi NATO in percentuale del PIL (prezzi e tassi di cambio del 2010)



Fonte: NATO

sto, l'ha confermato lo stesso Presidente statunitense: alcuni Paesi minori (non meglio specificati) lo avrebbero «pregato» di aiutarli a comprare i suoi armamenti, «di gran lunga i migliori al mondo: i migliori aerei, i migliori missili, i migliori cannoni»⁷.

Tanto è bastato per indurre Trump all'ennesimo tweet autocelebrativo – «Sono un genio, e molto stabile» – e a sostenere che nessuno dei suoi predecessori, né Barack Obama e neppure Reagan, aveva ottenuto così tanto. Dimenticando però che dal vertice la NATO esce obiettivamente più debole, se per «battere cassa» presso i soci l'azionista di riferimento ha dovuto minacciare di chiudere l'azienda. Un ulteriore segnale di grave debolezza è giunto poi in agosto, quando il presidente turco Recep Tayyip Erdoğan, pressato da una forte crisi valutaria (a suo dire, provocata ad arte da Washington) e da altre sanzioni comminate da Trump, ha apertamente minacciato di «cercare altri amici» (ossia Russia e Iran) uscendo dall'Alleanza.

Guerra Fredda: è finita o continua sotto altre forme?

Il «copione» di Bruxelles è stato analogo a quello adottato da Trump con Kim Jong-un e a quello, immediatamente successivo al vertice NATO, uti-

lizzato per l'incontro con il riconfermato presidente russo Vladimir Putin, tenutosi a Helsinki il 16 luglio dopo oltre un anno di continui rinvii per il pessimo clima politico russo-americano – persistente ormai da quattro anni, ossia dallo scoppio della crisi ucraina nella primavera del 2014. «Le nostre relazioni non sono mai state così cattive come ora», ha ammesso alla vigilia del vertice il capo della Casa Bianca. Salvo ribadire che Putin non dev'essere ritenuto un «nemico», bensì un «rivale». Secondo la linea ufficiale del Pentagono e di una larga maggioranza del Congresso, invece, la Russia è tornata a rappresentare quasi il «nemico assoluto», anche più temibile della Cina e, sul piano militare, nuovamente in grado di sfidare l'egemonia americana a livello globale, per quanto Mosca sia stata colpita da ripetute e dure sanzioni economiche e politiche⁸.

Il Presidente, dopo aver deciso il vertice contro il parere di una parte consistente del suo stesso Governo, è sembrato ansioso di portare a casa comunque un risultato positivo, «riagganciando» a ogni costo al treno occidentale il vagone russo – per quanto, per ora, «piombato» come quello di leninista memoria, soprattutto nei confronti di Washington. A fine lavori, la contrapposizione con la Russia è rimasta forte, ma le quattro ore di colloqui, di cui due *tête-à-tête*, hanno probabilmente innescato un'inversione di tendenza la cui importanza si potrà cogliere nel prossimo futuro. I dossier esaminati riguardavano i negoziati sul disarmo: le due parti si sono impegnate a discutere il rinnovo del trattato New START (New Strategic Arms Reduction Treaty, in scadenza nel febbraio 2021), mentre per l'INF (Intermediate-Range Nuclear Force Treaty)⁹, dopo un'iniziale intesa per un possibile rinnovo, Trump ha annunciato in ottobre una futura disdetta. È inoltre scaturito l'impegno a consultarsi sul destino della Siria e sugli sviluppi della crisi iraniana. È anche probabile che in futuro si parli delle recenti modifiche alle rispettive dottrine d'impiego delle armi atomiche, le quali, grazie al perfezionamento di ordigni a potenza molto ridotta, ne abbassano la soglia d'impiego e quindi aumentano il rischio che un conflitto convenzionale possa rapidamente trasformarsi in nucleare.

Certo, non c'è stato il «reset» delle relazioni bilaterali con cui nel 2009 l'amministrazione Obama aveva cercato di superare la crisi tra Georgia e Russia, ma si è percepito un possibile disgelo nella nuova «guerra fredda», da tutti negata a parole ma nei fatti combattuta da entrambe le parti con un accanimento ignoto perfino in alcuni periodi dell'epoca sovietica. Forse non a caso Trump, prima del vertice, aveva regalato al suo interlocutore due carte negoziali preziose, sostenendo al già citato G7 canadese, come si è detto sopra, che Mosca andava riammessa – tornando così al vecchio modello del G8 che per oltre un quindicennio (1997-2014) aveva co-diretto le linee-guida politiche ed economiche mondiali – e che la

Crimea va considerata russa perché quella è la lingua parlata da tutti nella penisola. Su questo secondo punto, però, la sua portavoce, Sarah Sanders, si è affrettata a smentire ogni apertura, confermando che «le sanzioni economiche contro la Russia resteranno in vigore finché non avrà restituito la Crimea all'Ucraina». «Credo sia un buon inizio, un inizio molto buono», ha detto Trump dopo l'incontro. Tanto che Putin nel 2019 dovrebbe visitare gli Stati Uniti. Ed è un giudizio di fatto condivisibile, l'unico forse di tutti i vertici, benché in patria buona parte dell'opinione pubblica e del Congresso l'abbiano valutato in modo assai differente.

Se con il «rivale» il risultato è stato nel complesso accettabile, appena una decina di giorni più tardi, con i Paesi alleati dell'Unione Europea (o presunti tali, secondo Trump), l'esito è stato interlocutorio: dopo lo scontro sui bilanci militari della NATO, la visita a Washington del presidente della Commissione europea, Jean-Claude Juncker, avvenuta il 25 luglio, ha portato a una sorta di armistizio nel conflitto politico-economico con gli Stati Uniti. L'America ha promesso di non applicare, almeno per il momento, i dazi adottati¹⁰. Anzi, Trump ha proposto di «togliere tutte le tariffe, le barriere e i sussidi»¹¹. In cambio, l'UE ha promesso d'importare più soia e LNG (gas liquefatto, per l'Europa molto meno conveniente del gas naturale russo, costando circa il 30 per cento in più, ma politicamente assai più «corretto» secondo la Casa Bianca, che continua invece a condannare duramente il progetto tedesco di raddoppio del gasdotto Nord Stream 2 con la Russia) «se avrà prezzi competitivi». Il che, come si è accennato, sarà pressoché impossibile.

Inoltre, in Europa e in America si lavorerà per abbassare le tariffe reciproche su tutta la gamma dei prodotti industriali. Il timore europeo che l'Alleanza tra le due rive dell'Atlantico fosse ormai finita, se non altro per la durata di questa Amministrazione, è dunque largamente rientrato. Almeno per ora. I tweet presidenziali duramente ostili che hanno preceduto l'incontro («l'UE è nemica», «quello che ci fa è orribile») sono stati accantonati. L'Europa, tuttavia, farà bene a non scordarli. Sostanzialmente immutati restano infatti sia le cause delle divergenze economiche (non è stata indicata alcuna cifra precisa circa i generici impegni assunti dagli europei in materia di difesa, mentre continua a essere ignorato il largo passivo della bilancia bilaterale dei servizi patito dal Vecchio Continente), sia i timori di reciproche trappole politiche.

A corollario della lunga sequela di vertici di cui si è detto, un copione non dissimile ha avuto l'incontro di Trump con il presidente cinese Xi Jinping alla riunione del G20 di Buenos Aires, che all'inizio di dicembre ha sancito una tregua trimestrale nell'incombente conflitto commerciale globale, limitando il contenzioso bilaterale sollevato da Washington con

le prime sanzioni unilaterali della primavera 2018. Trump aveva iniziato colpendo le importazioni di merci cinesi negli Stati Uniti per un valore di 50 miliardi di dollari. La seconda *tranche* risale al 6 luglio, con dazi del 25 per cento, per 34 miliardi di dollari, su vari prodotti cinesi, oltre che europei e di diversi altri alleati occidentali – dal Canada al Messico e al Giappone. La terza è stata annunciata l'11 luglio, con tariffe del 10 per cento su ulteriori 200 miliardi di dollari di merci cinesi. Da ultimo vi sono state minacce di colpire fino a 500 miliardi di beni provenienti da Pechino: l'obiettivo dichiarato è di arrivare a colpirne il 40 per cento. A queste misure, com'era immaginabile, la Cina ha risposto imponendo dazi su 34 miliardi di dollari di merci americane (tra cui soia, carni suine e cotone). Di qui la minaccia di una guerra commerciale planetaria, dagli esiti imprevedibili ma certamente nefasti per tutti, come ha ricordato in ottobre Tao Zhang, vicedirettore generale del Fondo Monetario. Trump vuole infatti ridurre da 375 a 200 miliardi di dollari il passivo degli scambi bilaterali, ma teme che Pechino svaluti ancor di più lo yuan, che ha già perso sul dollaro l'8,7 per cento tra marzo e settembre (anche se questa mossa potrebbe presentare rischi notevoli)¹², e faccia una pericolosa concorrenza al dollaro in campo energetico promuovendo un uso sempre più ampio del «petro-yuan», ossia di contratti di acquisto di petrolio denominati in yuan anziché in dollari.

Make America Great Again: è ancora possibile?

La risposta a questa domanda implica una valutazione dell'azione del Presidente e della sua Amministrazione nella prima metà del suo mandato. A tale scopo, occorre partire da un'analisi dello stato attuale del modello di democrazia liberale che gli Stati Uniti hanno promosso dopo la Seconda Guerra Mondiale e che, accanto al «sogno americano» di una vita in continuo miglioramento per tutti, ha costituito il loro più efficace strumento di *soft power* («potere dolce») grazie alle istituzioni internazionali connesse, in genere emanazione dell'ONU. Tale modello è oggetto di continue erosioni sostanziali, benché nel mondo il numero delle democrazie sia più che triplicato, da 35 nei primi anni Settanta alle oltre 105 attuali¹³. Il fatto curioso è che gli attacchi più insidiosi al sistema di democrazia liberale non giungono tanto dalle cosiddette «democrature» (democrazie formali dai tratti autoritari che sconfinano nel governo assolutistico, come la Russia o la Turchia) o dai Paesi retti da sistemi totalitari (come la Cina o moltissimi Stati della fascia sud del mondo), quanto proprio dal Paese-campione, ossia dagli Stati Uniti.

Il presidente Trump, dopo aver avviato all'interno lo smantellamento del timido abbozzo di Stato sociale impostato da Barack Obama e di diverse libertà civili conquistate con fatica in vari decenni – anche mediante la sostituzione di alcuni giudici *liberal* della Corte suprema con altri fortemente conservatori –, è divenuto il dichiarato modello di tanti leader autoritari di successo (benché in genere eletti proprio mediante consultazioni democratiche dai tratti plebiscitari), come il filippino Rodrigo Duterte e l'ungherese Viktor Orbán, l'egiziano Abd al-Fattah al-Sisi, i polacchi Jaroslaw Kaczynski e Andrzej Duda. E Trump ricambia appoggiando platealmente le loro linee politiche demagogiche.

Il Presidente americano non teme (o forse non si rende neppure conto) di essere il grande «picconatore» del sistema politico-economico grazie al quale si è consolidata l'egemonia degli Stati Uniti sul mondo, contribuendo così a segare il ramo dell'albero su cui è seduto. Trump vede assai bene le pagliuzze finite nell'occhio americano: uno studio del 2017 del Peterson Institute for International Economics (PIIE) ha stimato che nel periodo 2001-2016 l'espansione internazionale degli scambi (di fatto, la globalizzazione) sia costata mediamente oltre 150 mila posti di lavoro americani l'anno (pari a circa lo 0,8 per cento annuo della disoccupazione totale)¹⁴. Ed ecco una plausibile spiegazione di guerre commerciali e ostilità diffusa alle unioni doganali. Tuttavia, Trump non vede la trave conficcata dagli Stati Uniti negli occhi altrui.

Secondo un altro studio della Rand Corporation, condotto all'inizio del 2018 da Michael Mazarr e Ashley Rhoades, il valore dell'economia mondiale, corretto per l'inflazione, dal 1960 a oggi è cresciuto di sette volte, mentre quello dell'economia americana solo di sei volte. Ma Washington ha beneficiato di vantaggi per centinaia di miliardi di dollari grazie all'espansione dei commerci e al fatto di essere il centro sia del sistema economico globale, grazie all'uso planetario del dollaro e alla fornitura di servizi finanziari, sia dell'industria informatica e delle attività connesse al web. «Gli Stati Uniti hanno avuto una voce sproporzionata nel modo in cui questo sistema è stato gestito e ciò è stato di enorme beneficio per la loro diplomazia e i loro interessi – sostengono gli autori –. È giusto dire, basandoci su ciò che abbiamo fatto, che nessuna grande potenza ha mai avuto un vantaggio competitivo superiore a quello che abbiamo ricevuto da quest'ordine postbellico»¹⁵. Il maleficio di cui Trump si fa (inconsic?) promotore si è già insinuato all'interno delle istituzioni di quelli che dovrebbero essere i suoi alleati più stretti. Il bacillo populista è infatti presente nel governo di addirittura una decina di Paesi della NATO, dei quali egli è il dichiarato protettore. Mentre l'art. 2 del Trattato dell'Alleanza prevede che essi, come requisito di appartenenza, s'impegnino a «potenziare le loro libere istituzioni»¹⁶.

In questo contesto, il 2018 dei vertici presenta in realtà due facce molto differenti della stessa medaglia. Su di una spiccano diplomazia, dialogo, negoziato (e molta visibilità mediatica, assai apprezzata da tutti i protagonisti) spesi a piene mani. E ciò va sempre bene, se l'alternativa è passare la parola alle armi, economiche o militari che siano. Sull'altra, però, figurano risultati concreti molto scarsi, specie se valutati dal punto di vista americano. Kim Jong-un, ad esempio, a fronte del generico impegno a rinunciare, in un futuro indeterminato, al suo arsenale strategico (la distruzione ostentata, davanti alla stampa straniera, di un sito di collaudo di missili risulta largamente compensata dai lavori per ampliare un centro di produzione di vettori a lunga gittata continuati senza sosta anche dopo il vertice di Singapore, come hanno rivelato alcuni satelliti-spia americani), ha ottenuto un bottino insperato: una sorta di riaccredito internazionale a tutti gli effetti (rispetto alla precedente condizione di autentico «Stato-paria») – grazie al quale ha invitato papa Francesco a visitare la Corea del Nord (richiesta accettata prontamente dal Vaticano) – e la rinuncia unilaterale statunitense a svolgere regolari esercitazioni militari con le forze armate sudcoreane, fino al vertice di Singapore definite «irrinunciabili» e «non negoziabili» e dopo divenute di colpo «non essenziali» sul piano strategico e «troppo onerose» su quello finanziario. Inoltre, le due Coree sembrano avviate a un rapido processo di distensione bilaterale (grandi progetti di reti ferroviarie ed energetiche comuni, demilitarizzazione progressiva della fascia di confine) che indebolisce l'influenza di Washington su Seul.

Vladimir Putin, invece, ha visto vacillare fortemente (facile immaginare con quale soddisfazione) la determinazione americana a non riconoscere l'annessione della Crimea a spese dell'Ucraina in cambio della richiesta di Trump di chiudere finalmente, con un compromesso non disonorevole per Kiev, la guerra strisciante in atto da quattro anni negli *oblast* (province) filo-russi di Donetsk e Luhansk, nel bacino carbonifero del Donbass. Tanto che il presidente ucraino Petro Poroshenko, alla vigilia dell'incontro di Helsinki, si era precipitato a Washington per scongiurare la Casa Bianca di continuare a sostenere il suo Paese. Trump appare infatti impaziente, come ha spesso proclamato fin dai tempi della campagna elettorale, di chiudere (o, quanto meno, limitare) il cospicuo contenzioso con il Cremlino. Che invece è sempre pronto a rilanciare la sfida, come rivela l'«incidente» di fine novembre nello Stretto di Kerch, dove alcune unità russe hanno catturato tre piccole navi ucraine che cercavano di entrare nel Mare di Azov e i loro equipaggi (due dozzine di marinai).

Senza ipotizzare un'inquietante ricattabilità del Presidente americano (il cosiddetto «Russiagate» è tuttora aperto, dopo due anni d'indagini non

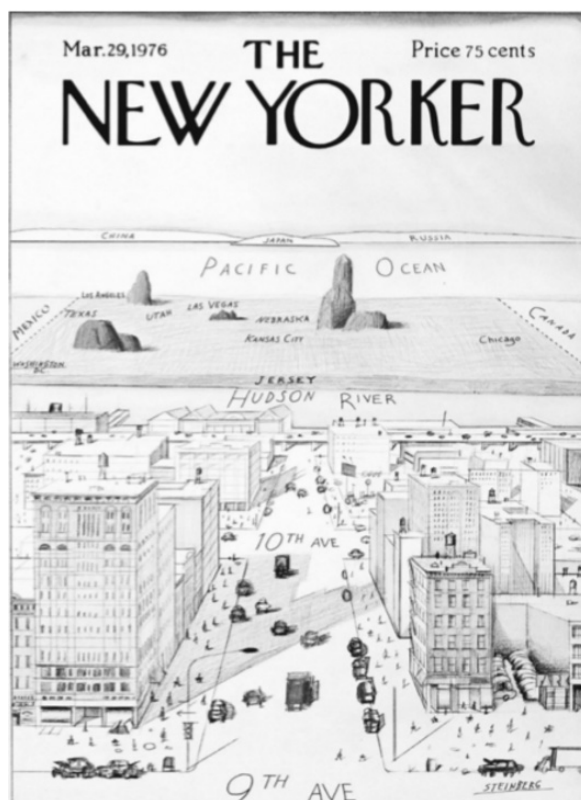
decisive)¹⁷, la domanda-chiave che nasce dall'esame dell'attuale linea politica americana è: quale strategia persegue realmente l'amministrazione Trump, verso la Russia e il resto del mondo? Questa domanda, a sua volta, implica la risposta a un altro quesito di fondo: gli Stati Uniti dell'*America First* si sentono più saldi dopo un biennio di gestione del potere «contro tutto e contro tutti», pronti quindi a imporre la loro linea politica a Mosca e a Pechino da posizioni di forza per tornare a essere la superpotenza solitaria e incontrastata?

All'interno dell'Amministrazione ci sono evidenti e frequenti sfasature di pensiero (legate anche al rapidissimo ricambio degli esponenti apicali: sono ben 34, nel primo anno e mezzo di gestione Trump, i ministri e gli alti funzionari che hanno presentato le dimissioni, spontaneamente o perché «invitati» a farlo¹⁸, il doppio rispetto a quanto fece Ronald Reagan nell'intero suo primo quadriennio). La maggioranza del Partito Repubblicano (e del Congresso) percepisce l'attuale Federazione Russa come una riedizione conforme dell'Unione Sovietica in cui il nazionalismo (e, in subordine, il panslavismo) ha sostituito l'ideologia marxista: una sorta di nuovo «impero del male» del XXI secolo pronto a ogni azione subdola e aggressiva contro l'America e l'Occidente e con il quale non è possibile ipotizzare una «coesistenza pacifica», come si sarebbe chiamata durante la Guerra Fredda¹⁹. C'è una singolare convergenza di pensiero sul generale declino della potenza statunitense, sia tra chi (l'opposizione democratica all'interno e gran parte degli alleati occidentali) crede che l'America stia perdendo influenza e credibilità sul piano globale, anche a causa di recenti scelte geopolitiche avventate – ad esempio, la denuncia del JCPOA (Joint Comprehensive Plan of Action), l'accordo per il controllo delle politiche nucleari dell'Iran, che fa nuovamente del Paese uno «Stato canaglia», e il totale appiattimento in Medio Oriente sugli interessi di Israele e Arabia Saudita e, più in generale, su quelli del mondo sunnita –, sia tra chi (come gli elettori di Trump e gran parte del Partito Repubblicano) ritiene che questa influenza e credibilità fossero già state da tempo compromesse, a causa soprattutto della politica estera, considerata pavida, di Barack Obama.

Il motto *Make America Great Again* (il cui vero autore, che l'attuale Presidente si guarda bene dal citare, è il suo predecessore Ronald Reagan) rivela in pieno come, secondo questa parte dell'elettorato, il Paese non sia più grande e forte come prima: certamente meno di quando il crollo dell'Unione Sovietica e del comunismo indussero erroneamente prima Francis Fukuyama, nel suo noto saggio *La fine della Storia* (1992)²⁰, a celebrare il trionfo definitivo, su scala secolare, degli Stati Uniti attraverso l'imposizione a livello globale del loro modello di democrazia liberale, poi Samuel

Huntington a proclamarli «superpotenza solitaria», nel suo celebre saggio dal titolo *Lo scontro delle civiltà* (1996)²¹, nel quale, peraltro, scompare ogni trionfalismo americano e viene delineato un quadro di gravi conflitti. E rivela come occorra, perciò, recuperare il terreno perduto, partendo però dal principio-guida dell'«America prima». E, si potrebbe aggiungere interpretando il pensiero trumpiano, «sola» in questo suo primato. La figura 3.2, che mostra una celebre copertina del *New Yorker* del 1976, forse rappresenta bene il concetto di «grandiosa solitudine» che l'attuale Amministrazione americana vorrebbe perseguire: visto dalla 9ª strada di New York, il resto degli Stati Uniti costituisce l'orticello di casa, Russia, Cina e Giappone sono vaghi profili al di là del Pacifico, Canada e Messico compaiono di sfuggita a destra e a sinistra. E l'Europa? È del tutto assente, un mero supporto dietro le quinte.

Figura 3.2 – Il mondo visto dalla 9ª strada di New York nel 1976



Trump non contempla alleati stabili, ma soltanto fruitori (a pagamento) della sicurezza militare assicurata dagli Stati Uniti. Le enfatiche prese di posizione a Bruxelles contro i membri europei della NATO o quelle, precedenti, contro i sudcoreani (che non volevano pagare il dispiegamento di missili anti-missile «Patriot» preteso da Trump in funzione anti-Kim Jong-un) ne sono una testimonianza. Gettata alle spalle l'esperienza, ritenuta fallimentare, della politica estera di Barack Obama, una volta tornata vera e sola superpotenza planetaria, l'America diverrebbe nuovamente il perno della politica mondiale, ridisegnandone le regole e allacciando, all'occorrenza, «giri di valzer» con alcuni dei maggiori Paesi sfidanti (Russia, India, Germania, perfino la Cina), con un'originale modulazione della politica estera «a geometria variabile».

Il resto del pianeta – amico o rivale degli Stati Uniti che sia, senza distinzione, benché con aspettative e finalità ovviamente molto differenti – si attende invece che Washington recuperi il concetto di multipolarità e di cooperazione con gli enti preposti a governare la situazione internazionale, strategica ed economica. Prendendo finalmente coscienza che il mondo non si regge più soltanto mediante decisioni prese alla Casa Bianca in splendido isolamento (siano esse sanzioni economiche, tagli di fondi all'ONU, denunce unilaterali di trattati o bombardamenti dimostrativi con decine di missili). Una nuova concertazione globale s'impone con urgenza, basata su una visione multipolare.

Si tratta di una nozione non nuova, nella visione strategica americana di lungo periodo, se già Richard Nixon, nel febbraio 1972, alla vigilia dello storico viaggio nella Cina comunista di Mao Zedong, prevede che presto sarebbe emerso un mondo in cui «gli Stati Uniti non sarebbero più stati in una posizione di totale preminenza». Ma Trump sembra rifiutarla con ostinato sdegno. La domanda, quindi, è: esistono concrete possibilità di tornare al sogno di un mondo unipolare, di cui l'America sia leader incontrastato, come parve possibile negli anni Novanta del secolo scorso dopo la dissoluzione dell'Unione Sovietica e del suo sistema politico-ideologico-militare, con la Russia in preda al caos economico-sociale, amputata di 11 Stati con 119 milioni di abitanti (pari al 35 per cento) e oltre 5 milioni di chilometri quadrati di superficie, e con la Cina ancora intenta a radunare le proprie forze economiche per spiccare il formidabile balzo nel suo sviluppo? Una risposta positiva pare sempre più dubbia: sia sul piano economico (Pechino sembra in grado di fronteggiare – e forse vincere – la sfida tecnologica con Washington, che sarà il terreno di confronto decisivo, a partire dalla metà del secolo), sia su quello militare, pur restando gli Stati Uniti ancora il Paese più forte. Oltre alla Cina, l'altro grande *competitor*, la Russia – che molti in Occidente ritengono avviata

alla decadenza – riguadagna lentamente terreno in vari settori-chiave militari, dalle armi spaziali ai vettori e ai velivoli ipersonici, dai missili anti-aerei ai mezzi aerei, terrestri e sottomarini senza pilota. Sia, infine, come si è accennato, sul piano politico.

3.2. Russia, Cina e il futuro del mondo

Mosca al bivio fra Washington o Pechino

Se il «sogno imperiale» di Trump sarà destinato a rimanere tale e la concezione multipolare delle relazioni internazionali a riguadagnare, nonostante Trump, nuova importanza, è chiaro che gli Stati Uniti dovranno circondarsi di alleati fedeli e convinti (e non più soltanto di quelli che sembrano considerare vassalli passivi dal consenso automatico o mercanti interessati solo ai prodotti statunitensi, a partire dagli armamenti). Questi alleati dovrebbero essere motivati, nella ricerca del sostegno americano, soprattutto da valori comuni e non dal timore d'incorrere nelle ire del «sovrano».

Gli Stati Uniti dovranno anche identificare bene i loro nemici di fondo, veri o potenziali, per evitare, come un Don Chisciotte qualunque, di combattere contro quelli sbagliati o comunque d'impegnarsi contro chi potrebbe rivelarsi un avversario trascurabile oppure addirittura trasformarsi in un fiancheggiatore. E qui si manifesta la debolezza dell'analisi finora condotta dall'attuale Amministrazione (o, almeno, dalla sua parte più radicale, fino a oggi vincente), la quale individua, come sostiene la nuova dottrina strategica americana, la *Nuclear Posture Review 2018* (cfr. nota 8), due «nemici» maggiori (Russia e Cina) e due minori (Iran e Corea del Nord). Ma quali di essi si possono effettivamente definire nemici? Secondo una visione che trova sempre più consenso, in proiezione futura, durante questo secolo, soltanto la Cina sarà in grado di mettere insieme una «massa d'urto» strategica (potenziale produttivo, apparato militare in costante rafforzamento, consistenza demografica e solidità economico-finanziaria) tale da sfidare da pari a pari gli Stati Uniti.

E la Russia? Frenato il grande declino politico-economico dell'epoca di Eltsin, ripristinata una forza strategica nucleare paragonabile a quella americana per consistenza e qualità, tornata a esercitare una certa influenza geopolitica e militare in alcune aree d'interesse storico per il Pae-

se (Medio Oriente, Mediterraneo, Asia centrale e meridionale), Mosca ha dovuto misurarsi con la crescente ostilità occidentale. Fatto che, dopo le crisi con Georgia (2008) e Ucraina (2014) e l'intervento in Siria contro il terrorismo dell'ISIS (in parte coordinato proprio con Stati Uniti e Israele), l'adozione di severe sanzioni economiche e la reciproca espulsione di centinaia di diplomatici, ha indotto molti osservatori a definire i rapporti russo-americani come dominati da una nuova «guerra fredda». Pur mancando, oggi, quel formidabile collante di alleanze che fu il confronto ideologico tra capitalismo e comunismo.

Trump, tuttavia, a dispetto dell'opinione prevalente che si è consolidata nell'ultimo decennio in Occidente, e in parziale contraddizione con le sue stesse idee di una convinta supremazia americana «solitaria», ritiene da sempre che «Mosca possa essere un partner potenzialmente decisivo nella gestione della sicurezza internazionale, con cui cooperare anche per permettere all'America di rimpatriare parte delle forze impiegate all'estero»²². Resta da stabilire se questa visione «cooperativa» abbia finalità circoscritte, benché di grande rilievo. Ossia, se punti a una sorta di «coesistenza pacifica» con Mosca, per limitare, ad esempio, gli armamenti strategici (e quindi le enormi spese militari connesse) e per definire le aree d'interesse reciproco, allo scopo di evitare pericolosi antagonismi locali. Oppure se miri a un obiettivo ben più ambizioso: rompere l'alleanza strategica (o, quanto meno, bloccarne l'ulteriore rafforzamento) che si va consolidando da oltre un ventennio tra Russia e Cina, proprio per impedire il definitivo balzo di potenza globale che Pechino ha in animo di realizzare entro metà secolo, come ha apertamente annunciato lo scorso anno il leader assoluto Xi Jinping al XIX Congresso del Partito Comunista Cinese.

Da questa alleanza *in nuce* con la Cina, infatti, la Russia ha poco da guadagnare (un partner che paga abbastanza bene, ma non benissimo, le tante materie prime russe che importa, specie gli idrocarburi e, pur con un vistoso calo negli ultimi anni, i migliori armamenti che il Cremlino le ha finora fornito) e molto da perdere: la Russia è ben consapevole di essere, specie in prospettiva, il partner debole della coalizione e che non le convenga affatto rafforzare oltre un certo limite quello che, in un arco temporale piuttosto breve, potrebbe trasformarsi in un pericoloso antagonista. Proprio in quest'ottica va letta la lentezza con cui il rapporto si perfeziona in campo militare: ridotte le forniture belliche, restano periodiche esercitazioni navali e terrestri a cementare il rapporto (in settembre, con 300 mila soldati russi e qualche migliaio di cinesi, le manovre «Vostok-18» sono state le più grandi dalla fine dell'URSS). E poco altro. Il sito web delle forze armate cinesi, chiamato di recente a magnificare la coo-

perazione bilaterale, non ha saputo indicare che tre settori non proprio cruciali sul piano strategico: la medicina per le forze armate, la musica marziale e le bande militari²³. In questo contesto, la Federazione Russa sembra puntare con grande determinazione su una nuova «dottrina» militare (cfr. riquadro).

La nuova «dottrina» militare di Mosca

In un articolo scritto nel febbraio 2013 sulla rivista russa Voennno-Promyshlennyy Kurier – e tradotto in italiano da Il Foglio nell'ottobre 2017 – il generale Valery Gerasimov, Capo di Stato Maggiore dal novembre 2012, enunciò i fondamenti di quella che, con una certa enfasi, viene ora definita «dottrina Gerasimov». È del gennaio 2013 un discorso in cui il generale parlò di un nuovo modo di condurre i conflitti. «Nel XXI secolo si nota la tendenza a cancellare la differenza tra lo stato di guerra e di pace. Le guerre ormai non vengono dichiarate e, quando iniziano, non si svolgono con il solito schema». Esse prevedono «un ampio impiego di misure politiche, economiche, umanitarie e altre di carattere non militare». In sostanza, per citare dall'articolo in questione, «non dobbiamo emulare gli altri o arrancare dietro ai Paesi più forti, dobbiamo superarli e a nostra volta occupare le posizioni di comando [...] Ciascuna guerra è un unicum e ci chiede di comprendere e di adattarci alla sua logica particolare».*

Quest'impostazione potrebbe contribuire a spiegare i tentativi russi di influenzare in varie maniere la politica e lo stesso modo di essere delle società occidentali, gli attacchi informatici a un'ampia gamma di istituzioni europee e americane provenienti dal territorio russo e/o da altre zone sotto influenza russa. Fino all'autunno 2018, non risulta che il problema posto da Gerasimov sia stato affrontato in questa sua dimensione globale, né in Europa né negli Stati Uniti.

Mario Deaglio

* Cfr. Valery Gerasimov, «La dottrina Gerasimov», Il Foglio, 25 ottobre 2017.

La Cina, dal canto suo, guarda ormai chiaramente con crescente interesse alla Siberia e alle sue ricchezze minerarie, proprio mentre la regione patisce un calo demografico anche superiore a quello dell'intera Federazione Russa (-3 per mille annuo dal 1990 fino al 2015). Se, come afferma un aforisma attribuito ad Aristotele, «natura abhorret a vacuo» (la natura rifiuta il vuoto), è chiaro che presto si potrebbero riproporre antiche rivendicazioni territoriali basate sul rifiuto dei «trattati ineguali»²⁴, che Pechino, dopo lo «scoppio» della recente amicizia, ha accantonato ma non dimenticato. Rivendicazioni magari camuffate, in una prima fase, da pressanti proposte di sfruttamento congiunto (grazie all'enorme dotazione cinese di capitali e know-how) delle risorse siberiane, uno scrigno ancora largamente intatto che per Mosca tuttavia costituisce il vero forziere statale, dato che fornisce tre quarti del valore delle esportazioni e il 52 per cento delle entrate federali. Secondo il *New York Times*, la situazione siberiana presto potrebbe essere ben rappresentata dall'aforisma sionista di Theodor Herzl: «Una terra senza popolo per un popolo senza terra»²⁵. Per frenare questo trend il ministro della Difesa russo Sergei Shoigu, astro nascente del Cremlino, in ottobre ha lanciato l'idea, senza essere smentito, di creare prossimamente in Siberia una seconda capitale statale russa. La

Figura 3.3 – Un sogno per la Cina dei prossimi decenni?



Fonte: The Weichert Report

figura 3.3 è un esercizio di geografia politica, ipotizzato da un quotidiano nipponico, che potrebbe realizzarsi in un futuro non troppo lontano.

La Cina, infatti, da alcuni anni non esita a insidiare la Russia nel suo stesso ex «cortile di casa», l'Asia centrale. Essa vi sta riversando i colossali investimenti economico-finanziari delle «Nuove vie della seta», di cui Mosca ovviamente non dispone e che la costringono a subire una perdita costante d'influenza alla quale sarà sempre più difficile porre rimedio. La stessa Unione Euroasiatica (di cui fanno parte Kazakistan e Kirghizistan, oltre ad Armenia, Bielorussia e, ovviamente, Russia), che promuove l'integrazione economica dei Paesi membri, potrebbe presto essere travolta dalla prorompente espansione cinese. Non appare certo casuale che il progetto delle «Nuove vie della seta» faccia perno su quella regione per raggiungere via terra l'Europa, né che esso sia stato annunciato al mondo nel 2013 da Xi Jinping, con grande solennità, proprio ad Alma Ata, la capitale kazaka.

Che cosa Trump può offrire (e chiedere) al Cremlino?

Di fronte a questa inquietante prospettiva geoeconomica (che diverrebbe inevitabilmente anche geostrategica), che interesse ha la Russia a rinsaldare sempre più un'alleanza con la Cina? Evidentemente, piuttosto scarso: si tratta, in buona misura, di un effetto inerziale dell'ostilità occidentale, forse oggi entrata in una fase di stallo. Pur non avendo quasi interessi in comune, finora i due Paesi non hanno avuto motivo di ostacolarsi a vicenda perché uniti dall'essere nel mirino dello stesso avversario. Quale vantaggio ha dunque l'Occidente, Stati Uniti in testa, a gettare tra le braccia del suo probabile antagonista globale del futuro (la Cina) un alleato potenziale (la Russia) che potrebbe invece irrobustire fortemente i suoi ranghi? In fin dei conti, sino a una quindicina di anni fa Mosca era pronta ad affiancare, sul piano geopolitico, proprio l'Occidente, approfondendo un rapporto che sembrava destinato a trasformarsi, in tempi neppure troppo lunghi, se non in un'alleanza vera e propria, in una partnership molto promettente. L'accordo di Pratica di Mare con il quale, nel 2002, la NATO adottò la formula «16+1» (la Russia come una sorta di membro esterno dell'Alleanza) è però durato lo spazio di un quinquennio. Malgrado vari tentativi di «risuscitarlo» (il più rilevante dei quali fu lanciato nel 2009 dall'allora Segretario di Stato Hillary Clinton) con il riavvio del dialogo bilaterale, il rapporto Russia-Occidente ha subito un degrado inesorabile. Almeno fino all'incontro di Helsinki fra Trump e Putin.

C'è quindi spazio per stabilire, se non una sorta di alleanza anti-cinese – di fattibilità per ora incerta, anche se concreta –, quanto meno una proficua collaborazione internazionale con Mosca? Una scuola di pensiero «pessimista» ritiene che Russia e Cina siano ormai legate da un abbraccio economico e politico-strategico troppo stretto per poterlo sciogliere senza traumi. Secondo un'analisi di *Foreign Affairs*, «il problema per Trump è che il legame sino-russo si sta rafforzando più o meno costantemente dopo gli anni della Guerra Fredda [...] Pechino e Mosca sancirono nel 1996 un partenariato strategico e nel 2001 firmarono un “Trattato di buon vicinato e cooperazione amichevole” [...] I due Paesi collaborano strettamente in diversi settori. In campo energetico, la Russia è diventata nel 2016 il primo fornitore di petrolio della Cina. Ciò è fondamentale [per la Cina], poiché il trasporto avviene [in sicurezza] via terra piuttosto che attraverso rotte marittime contese [...] Inoltre i due Paesi [...] stanno sviluppando congiuntamente nuove tecnologie»²⁶, un rapporto la cui intensità è misurata dalle cifre: 80 miliardi di dollari d'interscambio nel 2017, con un aumento del 30 per cento sull'anno precedente, e l'ambizioso obiettivo di raggiungere i 200 miliardi nel 2024.

Come ha sintetizzato il *Quotidiano del Popolo* (l'organo ufficiale del Partito Comunista Cinese) all'inizio del 2017, dal punto di vista di Pechino le relazioni tra i due Paesi sono «una pietra angolare nel mantenimento della pace e della stabilità mondiale». Tanto che c'è chi ipotizza, nel medio periodo, l'ulteriore approfondimento di tali rapporti, fino alla firma di una vera e propria alleanza politica formale. «Ma gli Stati Uniti non dovrebbero mai commettere gli errori strategici necessari affinché ciò accada», sostiene l'autorevole periodico *The Diplomat*²⁷. È in grado l'America di Trump di evitare tali errori? Anzi, di compiere un passo in più, spezzando un legame in via di consolidamento? Le ragioni affinché ciò avvenga, da parte russa, come abbiamo più sopra accennato, ci sono e appaiono valide. Occorre vedere se prevarrà il buon livello di approfondimento del rapporto bilaterale russo-cinese, tutto basato su interessi commerciali, rispetto a un più generale interesse geopolitico di fondo e all'attrazione (in verità ormai sbiadita, almeno in Russia) del cosiddetto «modello occidentale» di valori, entrato in sofferenza per il miscuglio di nazionalismo pan-russo e pan-slavo e di conservatorismo clericale ortodosso che ha gonfiato a dismisura un orgoglio patriottico fino a trent'anni fa fondato sui miti dell'epopea sovietica. Soprattutto, sarà decisivo il prezzo che esigerà il Cremlino. E quello che, invece, sarà disposta a pagare l'America.

Non è difficile prevedere quali possano essere le richieste di Mosca:

- rimozione delle sanzioni politico-economiche comminate in seguito all'annessione della Crimea;

- fine (o forte attenuazione) dell'appoggio occidentale, specie di quello americano, all'Ucraina, che dovrebbe assumere la funzione di Stato-cuscinetto «finlandizzato» tra Est e Ovest, con larga autonomia per gli *oblast* abitati da popolazioni russofone, nell'ambito di uno Stato federale, dove a tutt'oggi è in atto una secessione armata. A questo tipo di Paese la Russia potrebbe forse riconsegnare la Crimea, conservandone «in affitto», a lunghissimo termine, le basi militari;
- arresto dell'espansione territoriale della NATO;
- rimozione (o congelamento ai livelli attuali, con intense ispezioni in loco) del sistema statunitense di missili anti-missile – ufficialmente ideato contro un'ipotetica minaccia iraniana, ma con possibile impiego anti-russo – già dislocato in Polonia e Romania e che Washington ora vorrebbe schierare anche in Germania;
- ripristino del trattato INF per evitare una possibile ondata di missili americani schierati in Europa in funzione anti-russa;
- riconoscimento degli interessi russi in Medio Oriente, che passano soprattutto dalla difesa del regime di Bashar el-Assad in Siria;
- analogo riconoscimento degli interessi russi in Asia centrale, dove l'appoggio americano potrebbe rivelarsi decisivo per Mosca al fine di difendere il vecchio «cortile di casa» dalle mire di espansione politico-economica della Cina.

Alcune di queste richieste potrebbero essere accolte da Washington senza costi politici eccessivi, come il ruolo riguadagnato da Mosca in Siria e nel resto del Medio Oriente (in funzione di garanzia anti-iraniana) e, in parte, la ridiscussione del sistema anti-missile schierato nell'Europa orientale e il rinnovo del trattato INF. Altre, però, comporterebbero un prezzo politico potenzialmente assai alto: le possibili richieste di fine delle sanzioni, con il riconoscimento implicito dell'annessione della Crimea (magari attraverso un referendum che sancisca il fatto compiuto, come Putin ha suggerito a Helsinki), e la rinuncia all'ulteriore espansione della NATO (che bloccherebbe l'adesione di Ucraina e Georgia) potrebbero minare alla base la fiducia dei membri europei dell'Alleanza, specie di quelli di più recente adesione. Ciò determinerebbe il probabile tracollo del patto, oppure la sua trasformazione in una diversa alleanza – ipotizzata nel 2002, come abbiamo ricordato – nella quale la Russia avrebbe nuovamente voce (e che voce!) in capitolo e gli Stati Uniti un ruolo sempre più sbiadito, anticamera (forse) del loro completo ritiro oltre l'Atlantico.

L'accettazione delle tesi russe nei confronti dell'Ucraina avrebbe inoltre effetti negativi sull'opposizione statunitense alle politiche annessionistiche condotte dalla Cina nel Mar Cinese Meridionale contro vari Paesi dell'ASEAN. Quest'autentica rivoluzione strategica ridisegnerebbe gli

equilibri europei, con i maggiori Paesi (Germania, Francia, Italia e Spagna su tutti) costretti a creare una solida coalizione continentale politico-militare per trattare da pari a pari con la Russia il futuro di un'Europa «dall'Atlantico al Mare di Bering» e con gli Stati Uniti ridotti, tutt'al più, a garanti di ultima istanza di tali nuovi equilibri. Resta il fatto che Trump sembra non avere alcun interesse ad assumere un simile ruolo – legato com'è a una visione meramente mercantile delle alleanze, e questa non gli renderebbe nulla in termini materiali –, mentre altre Amministrazioni americane potrebbero in seguito rinnegare ogni eventuale accordo raggiunto in quest'ottica.

Occorre tuttavia osservare che anche Washington, nel caso di un'intesa globale, avrebbe a sua volta richieste da avanzare a Mosca. E di non poco rilievo:

- riduzione progressiva delle forniture energetiche alla Cina, con conseguente aumento della dipendenza di quest'ultima dall'estero, che si vedrebbe costretta a negoziare condizioni più onerose sul mercato internazionale e risulterebbe indebolita sul piano strategico;
- blocco completo delle vendite di armamenti a Pechino, specie di quelli a tecnologia più avanzata;
- soluzione definitiva del contenzioso territoriale con il Giappone, come Putin in settembre si è offerto di fare senza precondizioni (ma resta difficile ipotizzare quale dei due Paesi possa cedere su una questione – quella della sovranità delle isole Curili meridionali – che da politica si è fatta soprattutto di principio e prestigio), per saldare con Tokyo una «cintura di contenimento» anti-cinese;
- impegno russo a usare la propria influenza per limitare le ambizioni politico-militari dell'Iran nel contesto regionale mediorientale.

Un'altra scuola di pensiero, capeggiata dai cosiddetti «repubblicani pragmatici», ritiene invece fattibile (e, soprattutto, assai conveniente sotto il profilo geostrategico) l'obiettivo di sciogliere la Russia dall'abbraccio cinese. Essa si rifà al cosiddetto *Nixon Model*, l'idea che l'allora consigliere speciale del presidente Nixon, Henry Kissinger, elaborò alla fine degli anni Sessanta per separare definitivamente la Cina dall'URSS e farne un utile strumento per combattere l'«impero del male» sovietico. Di questa scuola fanno parte alcuni dichiarati conservatori come Doug Bandow (ex assistente speciale di Reagan e oggi illustre esperto del Cato Institute, uno dei principali *think-tanks* americani) ed Edward Luttwak, del Center for Strategic and International Studies, i quali, pur restando sul piano concettuale nettamente ostili alla Russia odierna e a ciò che il suo mondo evoca e rappresenta in termini post-ideologici, sollecitano tuttavia Trump ad «arruolare» Mosca in funzione anti-cinese: una sorta di «asso nella manica»

da giocare machiavellicamente per evitare che uno dei *players* (Pechino) prima o poi riesca a impadronirsi di tutto il piatto.

In un'analisi forse cinica, ma certamente corretta dal punto di vista concettuale, essi ritengono che, in prospettiva, la carta russa possa essere decisiva per impedire alla Cina di sopravanzare, inesorabilmente e definitivamente, gli Stati Uniti: una sorta di «male minore» il cui conto – per quanto piuttosto salato, come si è accennato più sopra – meriterebbe però di essere pagato per non perdere tutta la posta. Bandow, condensando in poche righe l'intera prospettiva geostrategica globale, giunge a un sorprendente *mea culpa*, ammettendo che «contro la Russia gli Stati Uniti hanno seguito quella che sembra essere una politica apertamente ostile [...] Il risultato è stato una maggiore cooperazione tra Cina e Russia. Essi non sono ancora alleati militari formali, ma hanno scoperto che il loro malcontento e diffidenza verso Washington è superiore ai loro disaccordi bilaterali. Nel breve termine, ciò significa cooperare per limitare l'influenza americana. Nel lungo periodo, l'obiettivo potrebbe diventare la capacità d'interdire ogni azione militare statunitense contro entrambi i Paesi. Benché Washington, con l'aiuto dei suoi alleati, possa ancora sconfiggere simultaneamente entrambi, il dominio americano è destinato a dissolversi. Se Russia e Cina dovessero arrivare a legami militari più stretti, gli Stati Uniti potrebbero trovarsi ad affrontare un contesto internazionale assai meno favorevole [...] Se Donald Trump avrà successo nel migliorare le relazioni con la Russia, ciò avrà il salutare effetto di scoraggiare la creazione di un fronte comune russo-cinese contro l'America»²⁸.

Forza e debolezza della Cina

Se proviamo a sintetizzare quanto prospettato finora, scopriamo invariabilmente che si delinea uno scenario multipolare (o, quanto meno in una prima fase, tripolare)²⁹, con un *pivot* che tuttavia sta lentamente ma inesorabilmente passando dagli Stati Uniti alla Cina e con la Russia destinata a esercitare il ruolo di ago della bilancia, soprattutto se sceglierà di riprendere a cooperare con l'Occidente, Stati Uniti in testa. Osservatori e analisti internazionali paiono pressoché concordi: nel lungo periodo, sarà Pechino a prevalere su quasi tutti i fronti. L'esempio più eloquente è il progetto «One Belt, One Road», il colossale piano di espansione economica verso l'Asia centrale e l'Europa, con diramazioni verso l'Africa e addirittura l'America Latina, che dovrebbe mobilitare, in un decennio, tra 1.000 e 1.800 miliardi di dollari, di cui 113 già finanziati, destinati a essere investiti in 65 Paesi che comprendono 4,5 miliardi di persone, tre

quarti delle riserve energetiche, un terzo della superficie e del PIL mondiale³⁰. Che il Vecchio Continente sia diventato un obiettivo molto ambito lo rivela anche il fatto che, secondo uno studio del *think-tank* cinese Rhodium Group, nel primo semestre del 2018 gli investimenti diretti di Pechino in Europa sono aumentati fortemente (20 miliardi di dollari). Per contro, le acquisizioni e gli investimenti cinesi negli Stati Uniti sono scesi a soli 1,8 miliardi di dollari (-92 per cento) nei primi cinque mesi dello stesso anno. Tenendo conto anche delle cessioni, il flusso netto d'impieghi cinesi verso gli Stati Uniti durante lo stesso periodo è stato negativo per 7,8 miliardi di dollari.

La discesa segue il brusco decremento avvenuto nella seconda metà del 2017. Le proposte cinesi d'investimento negli Stati Uniti, che avevano raggiunto il record di oltre 54 miliardi di dollari nel 2016, sono scese a 29 miliardi e – secondo Rhodium Group – potrebbero calare ancora nel 2018: un riflesso indubbio delle dilaganti tensioni commerciali sino-americane. Come in una colossale partita di «risiko», il progetto «One Belt, One Road» punta a «conquistare» territori su scala planetaria attraverso un'espansione inizialmente economica (in grande prevalenza, flussi d'investimenti infrastrutturali che favoriscono la penetrazione dei prodotti cinesi), ma che inevitabilmente avrà riflessi anche geopolitici.

Oltre all'enorme capacità di spesa e alla fortissima attrazione commerciale e finanziaria, Pechino offre, in Asia e in Africa, un modello allettante perché in apparenza poco invasivo o addirittura indifferente alle situazioni socio-politiche altrui. Diversamente dall'Occidente, che in genere lega l'erogazione di aiuti o d'investimenti, attraverso la Banca Mondiale e il Fondo Monetario Internazionale, al rispetto di standard politici ed etici minimi ed esercita pressioni più o meno forti affinché ciò avvenga (benché con vistose eccezioni qualora l'interesse strategico per un Paese le giustifichi, come nel caso dell'Egitto di al-Sisi o dell'Azerbaigian di Ilham Aliyev), la Cina è indifferente a ogni violazione dei diritti umani, politici e sindacali nei Paesi «beneficati». Questo atteggiamento è accompagnato, là ove investe, da un forte aumento della corruzione – analogamente a quanto era avvenuto in passato per l'Occidente –, dello scambio ineguale tra materie prime e opere pubbliche e del debito estero. Tanto che la *debt diplomacy* per Pechino è ormai uno strumento elettivo di penetrazione all'estero³¹. Ogni angolano, ad esempio, deve alla Cina 745 dollari, per un totale di quasi 21 miliardi accumulati in appena 14 anni; lo Sri Lanka ha messo insieme debiti per 8 miliardi, pari al 10 per cento del PIL. Inoltre, diventa frequente il mancato rispetto delle promesse d'investimento. Emblematico è il caso delle Filippine: dei 24 miliardi di dollari promessi nel 2016 per avviare 27 progetti di sviluppo, sono giunti finora appena

73 milioni per completare un impianto irriguo a nord di Manila. Un ulteriore salto di qualità è costituito dalla crescente imposizione dell'uso dello yuan al posto del dollaro nelle transazioni bilaterali e dall'obbligo di sostituire il «biglietto verde» con la moneta cinese nelle riserve valutarie: la Nigeria, ad esempio, «invasa» dagli investimenti di Pechino, recentemente ha dovuto forzosamente convertire 2,4 miliardi di dollari in yuan.

La forma di governo adottata dalla Cina, basata sul ferreo controllo socio-politico dei propri cittadini, è oggetto di studio e imitazione da parte di molti Paesi in via di sviluppo, affascinati da un sistema che di fatto elimina ogni opposizione e organizza capillarmente l'attività politica assicurando un consenso diffuso. La Cina ha infatti imposto il controllo del comportamento individuale: da un lato, attraverso inquietanti forme di condizionamento psichico a distanza degne dei peggiori incubi orwelliani (sono in sperimentazione caschi per i lavoratori, che ricevono istruzioni istantanee sul comportamento, non solo produttivo, da tenere e consentono il riscontro permanente della condotta adottata); dall'altro, attraverso un sistema a premi di «credito sociale». Esso prevede, per il cittadino che per un certo tempo tiene una condotta «patriottica» (vota, paga regolarmente le tasse, le bollette dei servizi e i mezzi di trasporto, non commette reati neppure veniali, non gioca d'azzardo, fuma solo dov'è permesso, è iscritto al Partito e segue corsi di formazione o culturali), piccole ricompense in denaro o viaggi-premio all'estero. L'osservazione (entro la fine del 2019 saranno attive oltre 400 milioni di telecamere stradali) e il controllo della condotta individuale mediante algoritmi consentiranno, tra poco tempo, di creare profili personali per ciascun cittadino cinese, con un «indice di fiducia» che risulterà decisivo per ottenere priorità nei servizi pubblici o negli avanzamenti di carriera.

Questo modello rigidamente verticistico, basato sul leviatano Partito-Stato, è uscito rafforzato al massimo dal XIX Congresso del PCC dell'ottobre 2017, che ha sancito la completa vittoria personale del Segretario Xi Jinping il quale, grazie a una modifica della Costituzione, dal marzo 2018 può restare Presidente a vita. Il «Presidente di tutto», com'è stato ironicamente definito da chi nel Paese non ha gradito questo enorme accumulo di potere, si è proposto esplicitamente come successore di Mao Zedong, avviando un culto della personalità senza precedenti nell'ultimo quarantennio e interrompendo la regola, prevalsa nel post-maoismo, della direzione collegiale del Partito e dello Stato, che consentiva di mediare tra le varie linee presenti nel PCC ed evitava i possibili errori di un «sovrano assoluto».

Se questa svolta non mancherà di affascinare vari epigoni terzomondiali, essa tuttavia solleva interrogativi, per ora senza risposta, sul reale con-

senso di cui gode Xi. La critica forse più insidiosa – che sembra giungere addirittura dal vecchio presidente Jiang Zemin, il quale, con alcuni altri dirigenti anziani, avrebbe inviato una lettera collettiva di ammonimento a Xi – è che sia stato un errore abbandonare la linea strategica di Deng Xiaoping, il cui pensiero, di matrice confuciana, era «nascondere la propria forza, guadagnare tempo, mai mettersi al primo posto e aspettare il proprio turno». L'annuncio al mondo che la Cina si propone di diventare la superpotenza dominante entro la metà del secolo, oltre a rendere esplicita una sfida temeraria all'intero orbe terracqueo, costituisce un'imprudente rivelazione dei propri obiettivi ultimi e sarebbe una delle molte ragioni che hanno portato alla guerra, per ora commerciale, dichiarata da Trump, che sta creando difficoltà non lievi alla macchina produttiva cinese.

Il vero obiettivo del Partito e della sua dirigenza è però conservare il consenso politico e sociale. Su questo versante, la duttilità non manca, se il risultato la giustifica. L'esempio più eloquente è l'accordo raggiunto con il Vaticano alla fine di settembre, dopo oltre 60 anni di tensioni, sulla nomina dei vescovi cinesi, che dovrebbe progressivamente legalizzare la «chiesa clandestina», fedele a Roma, fondendola con quella «patriottica» (allineata al Governo), consentendo al Papa di partecipare alla scelta dell'episcopato locale³². Tre sono i punti deboli più evidenti del sistema:

- ① i focolai d'irredentismo regionale a base etnico-religiosa (Xinjang e Tibet) o politica (Hong Kong), che la dura repressione condotta dal potere centrale finora non è riuscita a sedare e che mettono a rischio l'unità del Paese. Taiwan rappresenta una variante aggravata (perché di rilievo internazionale, dato l'appoggio americano di cui gode) del medesimo problema;
- ② il diffuso malessere sociale causato dallo sradicamento di centinaia di milioni di cinesi dalle campagne verso le città. La crescita tumultuosa di questi decenni, se ha arricchito tanti, non è riuscita a procurare a tutti un posto di lavoro sicuro, una casa decorosa, servizi sanitari e scolastici dignitosi e una pensione decente. Il patto sociale tra cittadini e Stato (ricchezza per tutti in cambio dell'obbedienza politica totale) in prospettiva pare a rischio, così come il concetto stesso di «armonia» su cui si fonda la crescita equilibrata di tutta società;
- ③ il crescente fermento dei lavoratori che reclamano salari migliori (aumenta il numero di fabbriche che non pagano lo stipendio per mesi), luoghi e condizioni di lavoro più salubri e il riconoscimento di veri diritti sindacali, dato che le organizzazioni ufficiali del Partito sono ridotte a mere «cinghie di trasmissione» prive di credibilità.

Soprattutto quest'ultimo punto costituisce il «ventre molle» del sistema. Secondo il sito web *China Labour Bulletin*, che raccoglie tutte le notizie

di proteste legate al mondo del lavoro che compaiono su organi ufficiali di stampa e sui social network, il numero degli scioperi (termine bandito dalle fonti ufficiali) è in costante aumento: dai 200 registrati nel 2011 ai 1.256 nel 2017, fino ai 1.333 nei primi nove mesi del 2018. Finora il regime ha affrontato il problema alternando il «bastone» della repressione delle proteste con la «carota» di concessioni calibrate che depotenzino il malcontento. Il timore dominante del Governo è che il dissenso si organizzi, sulla falsariga dell'esperienza polacca di Solidarność. Per un Paese a guida rigidamente verticale, questo ipotetico contropotere orizzontale, diffuso e sfuggente – che inevitabilmente passerebbe dal fronte sindacale a quello politico, mettendo in crisi il dogma del Partito unico –, infliggerebbe all'attuale sistema di potere un colpo formidabile da cui sarebbe difficile risollevarsi. Mettendo a rischio tutte le ambizioni globali della Cina rivelate da Xi Jinping.

3.3. I focolai di crisi si moltiplicano

Medio Oriente, il laboratorio della guerra perenne

Il celebre uomo politico e scienziato americano Benjamin Franklin affermò, tre secoli fa, che due soltanto sono le cose certe nella vita: le tasse e la morte. Se fosse vissuto oggi, ne avrebbe certamente aggiunta una terza: la conflittualità in Medio Oriente. È dal 1936, infatti, anno in cui la popolazione araba della Palestina impugnò le armi per cercare di fermare i flussi immigratori ebraici sempre più intensi, che la regione di fatto non conosce un anno di pace. Un intrico di guerre striscianti o aperte, di ostilità tribali o nazionali, di conflitti a sfondo religioso o etnico si dipana in Medio Oriente senza che se ne intraveda una soluzione pacifica. Nel 2018, anzi, il potenziale di conflittualità si è ancora accentuato. Questi, elencati in ordine sparso, i principali focolai attivi.

La *guerra in Siria* è divenuta forse più «intestina» che negli scorsi anni, dopo il successo dell'intervento russo a sostegno del regime di Bashar al-Assad, che è riuscito a riconquistare circa il 90 per cento del proprio territorio nazionale annientando i movimenti di resistenza finanziati dai Paesi sunniti (Arabia Saudita in testa) e isolando gli ultimi ribelli in poche sacche, la maggiore delle quali è a Idlib. Non per questo, tuttavia, il conflitto cessa di presentare rischi di estensione, date l'implacabilità con cui

Israele attacca ogni vero o presunto pericolo costituito dalle milizie filo-iraniane alleate di Assad (Hezbollah e Pasdaran in testa), l'ostinazione con cui la Turchia s'ingerisce nel Paese per impedire che la minoranza curda formi una regione autonoma armata e la volontà americana di tenere un piede nel Paese proprio attraverso i Curdi. Senza contare la disperata necessità di ricostruire il Paese, i cui danni di guerra sono stimati dall'ONU in 388 miliardi di dollari, e di ricollocare i 13 milioni di profughi, metà dei quali si trovano all'estero (tabella 3.2).

Tabella 3.2 – La tragedia siriana: i rifugiati, per destinazione

	Persone	Percentuale sulla popolazione dello Stato/regione ospitante
Profughi all'interno della Siria	6.500.000	36,00
Turchia	3.540.000	4,40
Libano	980.000	15,70
Europa	830.000	0,16
Giordania	670.000	6,50
Iraq	25.000	0,06
Egitto	13.000	0,01
Africa del Nord	3.000	<0,01
Totale	12.561.000	

Fonte: *The Economist*, 4 agosto 2018, su dati UNHCR. La percentuale è una nostra elaborazione; si consideri che nel luglio 2017 la popolazione siriana era stimata in circa 18 milioni di persone

Resistono gli ultimi focolai dello Stato islamico, sconfitto ma non debellato del tutto, che cercano d'infiltrarsi in Paesi in preda a guerre civili «allargate» (Afghanistan e Yemen) o in intere regioni come l'Asia centrale (Tagikistan, Uzbekistan e Turkmenistan), il Caucaso e il Sahel in Africa.

Il conflitto «internazionalizzato» dello Yemen vede una coalizione sunnita (in America pomposamente ribattezzata «Middle East Strategic Alliance», o NATO mediorientale) formata da Arabia Saudita, Emirati Uniti, Kuwait, Egitto e Giordania con il compito prioritario di combattere l'Iran³³ che, dal marzo 2015, prova invano a schiacciare la rivolta degli Houti, un gruppo sciita sceso in armi alla fine del secolo scorso. Gli scontri fanno registrare un continuo inasprimento, con il lancio di missili (quasi certamente forniti dall'Iran) da parte dei rivoltosi contro le principali città e basi militari saudite e perfino contro alcune navi in transito nel Mar Rosso, mentre la coalizione risponde con attacchi aerei indiscriminati che mieto-

no vittime a migliaia (oltre 20 mila il totale finora stimato). Ma il ritiro dell'appoggio americano alla coalizione sunnita, legato alle pressioni successive all'«affaire Khashoggi», ha indotto Riad in dicembre ad accettare di aprire negoziati in Svezia con gli Houti sotto l'egida dell'ONU.

Va segnalata l'ennesima «intifada» lanciata da Hamas a Gaza per richiamare l'attenzione del mondo su questa enorme «prigione a cielo aperto» (come l'ha definita lo storico israeliano Ilan Pappé), dove le proteste popolari – che sfociano nel lancio di rudimentali razzi a corto raggio, di aquiloni dotati di artigianali ordigni incendiari o di semplici sassi – sono represses dall'esercito di Tel Aviv al prezzo di centinaia di morti palestinesi, mentre cresce la possibilità di una nuova invasione israeliana via terra.

Né si può trascurare la lunghissima guerra civile in Libia (per numerose affinità geopolitiche, benché formalmente non sia parte del Medio Oriente), entrata nel suo ottavo anno e fonte di gravi preoccupazioni per l'Europa – Italia in testa, poiché da lì proviene il continuo flusso di migranti che la investe (sia pure in forte calo nel 2018). Il Paese è infatti terreno di scontro politico tra varie potenze straniere (Francia, Egitto, Emirati Uniti, Turchia e Russia, oltre all'Italia) che appoggiano in diversa misura, politicamente e con armamenti, le molte fazioni in lotta, con il fine ultimo di mettere le mani sulle grandi risorse petrolifere libiche. Senza dimenticare la presenza nel Paese, ormai ridotta ma non del tutto domata, di gruppi terroristici che si richiamano all'ISIS.

A questi nuclei d'instabilità generale occorre poi aggiungere le precarie situazioni interne di pressoché tutti i Paesi mediorientali, che variano anche ampiamente ma sono quasi sempre fonte di gravi insicurezze. Partendo da ovest, a parte il *Marocco*, unico esempio di relativa stabilità per l'intero scacchiere, *Algeria* e *Tunisia* non hanno ancora debellato i propri movimenti terroristici interni che, per quanto isolati e con scarsi legami con la società civile, sono ancora in grado di attaccare occasionalmente i rispettivi eserciti e di compiere attentati contro cittadini occidentali.

Un vero «ventre molle» è costituito dall'*Egitto*, dove la repressione interna condotta dal regime militare del generale al-Sisi ha raggiunto tali livelli di ferocia da risultare difficilmente sostenibile ancora a lungo senza gravi contraccolpi sociali, considerato che il 28 per cento degli abitanti vive sotto la soglia della povertà. Resta inoltre tuttora irrisolto il problema del controllo della penisola del Sinai: vi è insediato un nucleo di terroristi islamici, consistente e ben integrato con le popolazioni beduine della regione, in grado di compiere attentati devastanti sia contro le forze armate sia contro la popolazione non simpatizzante.

Il *Libano* vive sospeso tra l'enorme difficoltà di ospitare un milione di profughi siriani (il 15 per cento della popolazione totale!) e l'ingombrante

presenza del movimento sciita Hezbollah, il «partito di Dio» fondato nel 1982, e ispirato dai Guardiani della rivoluzione iraniana (Pasdaran), vincitore delle elezioni politiche del maggio 2018. Vero stato nello stato, forte di un enorme arsenale di missili e razzi (le cui stime oscillano, secondo il *Jerusalem Post* e il *New York Times*, tra 100 e 150 mila pezzi) e di un esercito di almeno 50 mila uomini dotati di un addestramento militare di tutto rilievo, Hezbollah potrebbe presto divenire il pretesto per l'ennesima invasione d'Israele, con effetti probabilmente molto gravi. L'enorme debolezza del Paese è confermata dalla vicenda delle dimissioni (poi rientrate) del premier Saad Hariri, imposte dall'Arabia Saudita nel novembre 2017 attraverso la sua detenzione di fatto per svariati giorni sul suolo saudita.

Della *Siria* e della sua devastante guerra civile (almeno 550 mila le vittime stimate, oltre a 75 mila scomparsi e forse un milione di feriti) si è già accennato, ma resta del tutto irrisolto il problema della risistemazione politica del Paese, per la quale sono al vaglio le ipotesi più disparate: una delle più accreditate prevede una spartizione del Paese (e del vicino Iraq) in varie entità, seguendo una logica etnico-religiosa. Nascerebbero così una piccola enclave alawita-cristiana, affacciata sul Mediterraneo, con alla testa Assad e difesa dalla Russia; uno stato curdo formato da un ridotto troncone siriano e dalla parte irachena della stessa etnia; uno stato sunnita che accorperebbe le parti irachena e siriana di tale confessione e uno stato iracheno sciita. La chiara debolezza di quest'idea è che tali entità nascerebbero troppo fragili, soprattutto l'ultima, fatalmente destinata a essere soprafatta dal vicino iraniano, mentre di quella curda la Turchia non permetterebbe mai la formazione, perpetuando ancora una volta un fattore d'instabilità presente da un secolo.

Che l'*Iraq*, con la Siria, sia l'anello debole della regione lo conferma l'evolversi della situazione nel Paese, dopo l'esito a sorpresa delle elezioni politiche del maggio 2018. La vittoria dell'autorevole imam sciita Moqtada al-Sadr – fino a pochi anni fa acerrimo nemico degli occupanti americani (dei quali tuttora auspica la fine di ogni ruolo nel Paese), oggi ritenuto più equidistante e nazionalista, fautore di una reale indipendenza anche dall'Iran – non ha fermato la deriva del Paese. L'Iraq è incerto sulle alleanze da perseguire, debole di fronte alle ipotesi di spartizione, incapace di respingere i continui attacchi militari turchi e iraniani contro le minoranze curde in armi e, infine, esitante sul se e sul come reinserire i sunniti nella gestione del Paese, passo vitale per evitare una nuova sollevazione di questa forte minoranza (35 per cento). L'ISIS, infatti, sta pian piano riprendendo terreno. Ma a fine novembre mancava ancora un governo. L'impotenza della nuova classe dirigente si è rivelata appieno durante la protesta, scoppiata alla fine di agosto, dei lavoratori del settore

petrolifero e portuale, che lamentavano misere retribuzioni e mancanza di cibo, acqua potabile, assistenza medica ed energia elettrica in gran parte del Paese, protesta presto degenerata, a Bassora, in sanguinosi scontri con l'esercito e la polizia che hanno causato decine di morti.

La *Turchia* – inserita in questo contesto geopolitico perché sempre più proiettata, per interessi e volontà di trovare spazi vitali di espansione economico-strategica, verso i territori del suo ex impero – sembra decisa, malgrado la formale appartenenza alla NATO³⁴, da cui ormai la separano divergenze politiche sempre più profonde, a cementare il legame con la Russia, e in Medio Oriente sta riversando massicci investimenti economici e geostrategici, con l'apertura di basi militari in Qatar, Sudan e Somalia. Questa ambiziosa proiezione di potenza non cela, tuttavia, la perdurante, netta spaccatura del Paese, diviso tra chi sposa la trasformazione autoritaria e filo-islamica imposta dal presidente Erdoğan e chi (come una parte ancora cospicua delle forze armate e dei dipendenti pubblici) cerca di difendere l'eredità laicista di Mustafà Kemal Atatürk. Senza scordare l'irrisolto problema della grande minoranza curda, tuttora priva di gran parte dei diritti politici e culturali.

Un discorso parallelo è necessario per il *Golfo Persico*: al centro c'è lo scontro sempre più serrato tra il fronte sciita e quello sunnita, capitanati rispettivamente da Iran e Arabia Saudita. Il primo ha pochi alleati (Siria, Libano, in parte Iraq e Yemen), nessuno dei quali in grado di appoggiarlo con efficacia per varie ragioni. Anzi, si tratta di Paesi che drenano risorse preziose in una fase di dure sanzioni economiche. Solo il *Qatar*, pur membro dell'alleanza sunnita (il Consiglio di Cooperazione del Golfo), mantiene una neutralità benevola nella contesa (anche perché con l'Iran ha in comune il più grande giacimento di gas del mondo – chiamato South Pars a Doha e North Dome a Teheran – ricco di 57 mila miliardi di metri cubi). Ma paga questa scelta con un boicottaggio politico-economico assai pesante, che dura (inutilmente) da oltre un anno, al quale ha risposto, nel dicembre 2018, annunciando l'uscita del Paese dall'OPEC. L'emiro al-Thani, malgrado l'ostilità saudita, è riuscito abilmente a tenersi amici gli Stati Uniti, che ad Al Udeid hanno la loro principale base militare regionale.

Gli *Emirati Arabi Uniti* hanno avviato ambiziosi piani di espansione geostrategica nella regione mediorientale aprendo basi militari nello Yemen, nel Puntland (Somalia settentrionale) e in Eritrea. Inoltre, appoggiano con svariati aerei da attacco, dislocati nella base di Al Khadim, il «signore della guerra» libico Kalifa Haftar. Ma il costo economico di questa scelta potrebbe rivelarsi superiore ai vantaggi materiali conseguibili: la parte del leone, se ci saranno dividendi politici da incassare, la farà sempre Riad. Il *Bahreïn* resta ostaggio di un regime minoritario sunnita im-

posto a una popolazione a maggioranza sciita (70 per cento) priva di diritti politici e perciò in perenne fermento, anche sociale, mentre *Oman* e *Kuwait* hanno optato per una linea più sfumata, pur appoggiando ufficialmente i sauditi.

In *Arabia Saudita*, infine, il nuovo leader di fatto, principe Mohamad bin Salman (ormai noto come MBS, dalle sue iniziali), successore designato al trono, deve ancora dimostrare di saper gestire le gigantesche ambizioni di modernizzazione socio-economica del Paese impostate sul piano «Vision 2030» varato nel 2017³⁵, che però sembrano suscitare resistenze interne rilevanti. Per piegare le famiglie più riottose di principi della Corona, Salman nel novembre 2017 è ricorso a una sorta di «sequestro di persona» degli esponenti più in vista della corte, ai quali, per liberarli dalla pur lussuosa detenzione in alberghi da favola, ha comminato multe per ben 25 miliardi di dollari accusandoli di malversazione e corruzione. Che il processo di rinnovamento sia molto complesso e contrastato sembrano dimostrarlo due episodi: prima un probabile tentativo di colpo di stato (ufficialmente derubricato a «incidente») avvenuto in aprile, con un'intensa sparatoria entro il palazzo reale e l'erede al trono sparito dalla circolazione per settimane, forse perché ferito; soprattutto, poi, l'uccisione, in ottobre, del giornalista Jamal Khashoggi, ex portavoce ufficioso del vecchio re Abdallah e di altri membri della casa reale, fuggito all'estero dopo l'avvento del nuovo sovrano e trucidato, dopo atroci torture, nel consolato saudita di Ankara su probabile istigazione proprio di MBS. La crisi che ne è derivata ha intaccato a fondo l'immagine del principe ereditario, minacciando d'incrinare i rapporti con gli Stati Uniti e con molti Paesi occidentali e contribuendo a perturbare il mercato petrolifero.

Il problema cruciale saudita sembra essere il prezzo politico che comporta l'alleanza con gli Stati Uniti in funzione anti-iraniana. Il gioco, nella regione, appare ormai saldamente nelle mani di *Israele*, cui Washington ha di fatto delegato la gestione dei suoi interessi regionali. In Siria, lo stato ebraico è in grado di condizionare l'esito delle operazioni militari finali nella guerra anti-ISIS e ogni progetto di risistemazione del Paese, grazie anche a una sorprendente alleanza di fatto con la Russia, mentre nella lotta mortale ingaggiata con l'Iran ha ormai arruolato al suo fianco proprio l'Arabia Saudita: Mohammad bin Salman nel settembre 2017 si è addirittura recato in Israele, con un viaggio semi-segreto che deve aver turbato molte coscienze nel mondo arabo, per discutere un'alleanza politico-strategica vera e propria che solo pochi anni fa sarebbe sembrata pura utopia, ma che presto potrebbe essere ufficializzata con l'apertura di relazioni diplomatiche. L'unico punto di dissenso saudita sulla riorganizzazione del Medio Oriente in chiave israeliana è, per ora, *la sorte di*

Gerusalemme e dei Palestinesi. Ma la sconfitta del mortale nemico iraniano – politico, religioso ed energetico – potrebbe ben valere il sacrificio della moschea di al-Aqsa e di un pugno di «fratelli» arabi, i Palestinesi appunto, di cui pare non importi più nulla a nessuno. Il taglio, a fine agosto 2018, di 200 milioni di dollari di aiuti americani all'UNRWA, l'ente dell'ONU che assiste i rifugiati palestinesi sparsi in Medio Oriente, è passato sotto sostanziale silenzio. Lo stesso che ha accolto la chiusura, voluta da Trump, dell'ambasciata palestinese ufficiosa a Washington.

Non si può trascurare, infine, sebbene rientri in un concetto geopolitico allargato di Medio Oriente, l'incerto futuro dell'*Afghanistan*. Trump prosegue nella strategia avviata lo scorso anno³⁶ con l'aumento a 16 mila uomini delle truppe americane presenti nel Paese e con il supporto di altri 3 mila soldati (provenienti da 39 Paesi) radunati sotto l'ombrello della missione NATO «Resolute Support», ma ormai impiegati soltanto per addestrare le truppe governative locali. L'obiettivo dichiarato di questo piccolo incremento numerico di uomini è quello di portare i *taliban* al tavolo negoziale, per poter chiudere finalmente, dopo 17 anni, una guerra costata più di 3.300 caduti occidentali e almeno 300 mila afgani, soprattutto civili, oltre all'enorme esborso di oltre 850 miliardi di dollari da parte degli Stati Uniti. Il tutto, finora, inutilmente.

I *taliban*, infatti, che controllano circa metà della popolazione e due terzi del territorio, giocano come il gatto con il topo: rifiutano le offerte di pace statunitensi (e sarebbe strano il contrario, avendo dimostrato di poter aspettare senza limiti di tempo la fine dell'occupazione straniera), non accettano di trattare con il governo filo-americano di Ashraf Ghani (che pure, in febbraio, ha proposto loro il riconoscimento politico in cambio del cessate il fuoco), ritenuto una marionetta in mano nemica, e si dicono pronti a negoziare sul futuro del Paese soltanto dopo la partenza dell'ultimo soldato occidentale. Ciò non ha però impedito l'avvio di contatti informali con esponenti americani, com'è accaduto in estate e in autunno in Qatar, dov'è stata esaminata la «soluzione pacifica del problema afgano», e come potrebbe riaccadere presto per discutere di uno scambio di prigionieri. Inoltre, nel febbraio 2018 la guerriglia ha stranamente acconsentito che il governo centrale (per ora nemico) partecipi alla costruzione del gasdotto TAPI (Turkmenistan-Afghanistan-Pakistan-India), lungo 1.800 chilometri e con una capacità di ben 33 miliardi di metri cubi annui, i cui 400 milioni di dollari di *royalties* e 5 miliardi di metri cubi di gas destinati a Kabul – secondo Zabihullah Mujahid, portavoce ufficiale dei *taliban* – serviranno a «riprendere il lavoro di ricostruzione dell'economia del Paese: chiediamo alle imprese internazionali di aiutare l'Afghanistan in questo campo».

Il mezzo di pressione militare prediletto dalla guerriglia *taliban*, oltre all'attacco sistematico dell'esercito regolare, consiste in attentati sempre più audaci e sanguinosi all'interno delle maggiori città in mano governativa, a cominciare da Kabul. Con questa tattica è stata compromessa la regolarità delle elezioni politiche di ottobre in gran parte del Paese, eccetto che nella capitale. Gli alti comandi americani sono di fronte a una situazione in apparenza senza sbocchi. Come sintetizzava bene, il 1° maggio scorso, il quotidiano britannico *The Guardian*, «non possono vincere la guerra, non possono fermarla e non possono andarsene», pena consegnare il Paese al nemico senza condizioni. Data questa sostanziale paralisi, il solo alleato che gli americani hanno sul campo sono, paradossalmente, proprio i terroristi dell'ISIS – in numero di 3 mila secondo la Russia, la metà secondo il comando americano a Kabul – fuggiti dal Califfato e insediatisi nella provincia di Khorasan. Da lì partono attacchi sempre più duri e frequenti non tanto contro gli occidentali o le forze governative, ma, curiosamente, proprio contro i *taliban*, considerati eretici e i principali rivali per la conquista del controllo del Paese. È ovviamente impensabile che Washington faccia conto seriamente su un simile sostegno, per quanto di fatto e temporaneo. Esso però potrebbe costituire un utile elemento di pressione per «ammorbidire» i *taliban* e portarli ufficialmente al tavolo negoziale.

Il problema Iran: verso una «guerra mondiale regionale»?

Un'ulteriore, decisiva spinta all'instabilità regionale è derivata, nel maggio 2018, dalla denuncia unilaterale americana del già ricordato accordo JCPOA con cui dal 2015 la comunità internazionale, a cominciare dagli Stati Uniti, ha monitorato, con aperto gradimento di tutte le parti (soprattutto dell'Agenzia Internazionale dell'Energia Atomica), lo sviluppo a fini solamente civili delle attività nucleari iraniane. Il pretesto per la denuncia è l'insoddisfazione per un accordo – a dire dell'amministrazione Trump – troppo favorevole a Teheran, anche perché non contempla il controllo dei progressi iraniani in campo missilistico.

Inutili sono stati gli appelli da tutto il mondo, a partire dagli alleati europei, affinché Washington non compisse tale passo. L'inevitabilità della scelta è legata alla decisione di Trump di ribaltare l'opzione strategica dell'equidistanza, nella storica contrapposizione tra mondo sciita e mondo sunnita, compiuta dal presidente Barack Obama proprio con l'accordo JCPOA. La denuncia, infatti, è stata preceduta, nel 2017, da un viaggio spettacolare di Trump in Arabia Saudita (presentata come l'alleato più

affidabile nella regione, insieme a Israele) durante il quale il Presidente americano firmò contratti per 350 miliardi di dollari, di cui 110 miliardi di armamenti, e dalla decisione di trasferire l'ambasciata degli Stati Uniti da Tel Aviv a Gerusalemme, una misura annunciata fin dalla campagna elettorale del 2016 e che gran parte del mondo arabo interpreta come una sfida aperta, costituendo il riconoscimento di fatto dell'annessione israeliana dell'intera città, il terzo luogo santo dell'Islam da cui Maometto sarebbe asceso al cielo.

La goccia che potrebbe far traboccare il vaso è però costituita dall'imposizione americana di nuove sanzioni economiche contro l'Iran, a partire dal 6 agosto, consistenti in numerosi divieti, tra i quali l'utilizzo di dollari da parte del governo iraniano e altre misure di «isolamento valutario». Le sanzioni si sono completate a novembre, con il divieto a livello globale di commerciare petrolio di origine iraniana; non vi hanno aderito Russia e Cina³⁷. Il piano americano, come ha dichiarato il Segretario di Stato, Mike Pompeo, attua una «strategia della massima pressione»: cambiare la politica estera iraniana (ritiro della presenza militare in Siria, fine dell'appoggio alla ribellione sciita Houti nello Yemen, del sostegno a Hamas a Gaza e di Hezbollah in Libano, cessazione delle presunte ingerenze nei Paesi sunniti del Golfo e dell'altrettanto presunto appoggio a un generico «terrorismo internazionale»), ma anche, possibilmente, abbattere lo stesso regime teocratico.

Quali effetti potrebbe produrre questa strategia? Il più probabile e rapido è l'indebolimento del presidente Rouhani e del suo regime relativamente moderato e dialogante con l'Europa (altra vittima geopolitica indiretta, oltre che economica, quasi certa, per la perdita di contratti e flussi commerciali per vari miliardi di euro)³⁸ e il rafforzamento della linea più conservatrice espressa dall'ayatollah Seyed Ali Khamenei, guida suprema del Paese. La progressiva apertura economica dell'Iran dovrebbe essere sostituita dalla «economia di resistenza», modello autarchico imposto da Khamenei nel 2012 in risposta alle sanzioni in vigore all'epoca, che prevede che l'Iran punti sulle proprie capacità interne per resistere alla pressione americana: occorrerà sostituire al massimo le importazioni con produzioni interne; adottare sistemi di scambio impostati sul baratto, anziché in denaro, e comunque utilizzare valute diverse dal dollaro; tornare a triangolazioni commerciali attraverso Paesi terzi per aggirare l'isolamento finanziario. Il Paese appare comunque sufficientemente attrezzato, almeno per un paio d'anni, per affrontare la guerra economica dichiarata da Washington: il suo debito estero ammonta al 42 per cento del PIL, mentre le riserve valutarie lorde, a fine 2017, erano pari a 178,8 miliardi di dollari.

Può funzionare questa strategia americana improntata a un sostanziale «tanto peggio, tanto meglio»? La risposta sarà positiva soltanto se produrrà un effettivo cambio di regime (ipotesi di realizzazione difficile, considerato l'orgoglio nazional-religioso mobilitabile) o comunque una forte riduzione delle ambizioni iraniane di consolidare il proprio ruolo di potenza regionale (anche questa un'ipotesi improbabile, poiché tali mire s'intrecciano con il ruolo di paladino dello sciismo che la stragrande maggioranza del Paese vive come un dovere supremo). Tutto il resto andrà considerato una perdita secca, a partire da un atteggiamento nuovamente aggressivo verso l'Occidente in blocco – visto, non senza ragione, come incapace di rispettare gli accordi che promuove e firma – per finire con l'uscita probabile dell'Iran stesso dal sopra menzionato accordo JCPOA, la conseguente ripresa dello sviluppo dell'attività atomica a scopi militari e l'approntamento di nuovi vettori missilistici in grado di minacciare l'Europa intera (almeno in via ipotetica), oltre al resto della regione medio-orientale. Bomba atomica e missili di adeguata gittata sarebbero dunque solo questione di tempo: quanto non è dato sapere con precisione, ma un paio di anni sembrano un periodo ragionevole.

In questa finestra temporale si colloca la possibilità (ma sarebbe meglio dire la quasi assoluta certezza, pensando ai suoi settant'anni di storia) per Israele e l'alleata coalizione sunnita a guida saudita, d'impedire che ciò avvenga. Con il ruolo di regista riservato agli Stati Uniti. È verosimile che tale eventualità si realizzi mediante una vera e propria «guerra mondiale regionale», che potrebbe diventare globale in ogni istante. E con l'impiego probabile dell'arma nucleare, visto che Israele dispone di circa 150 ordigni. Perché – fattore che tutti sembrano sottovalutare, sia a Washington sia a Tel Aviv – appare di fatto impossibile battere sul campo in modo «convenzionale» (e poi occupare, perché a ciò si dovrebbe giungere) un Paese di 80 milioni di abitanti con una storica vocazione al martirio. Il parallelo con la Siria chiarisce meglio il concetto: nessuno ha provato a invaderla, benché contasse appena 19 milioni di abitanti e fosse stata indebolita dall'agguerrita «quinta colonna» interna dei ribelli. Chi muoverà via terra verso Teheran e Qom? Una guerra aerea – la sola praticabile, almeno in una prima fase, da parte d'Israele e alleati – ha già dimostrato di non essere risolutiva in Iraq, dove pure nel 2003 furono impiegati mezzi senza precedenti: per abbattere Saddam Hussein fu necessario invadere il Paese, allora demograficamente poco più consistente della Siria attuale. Con un esito, oggi possiamo ben dirlo, disastrosamente fallimentare.

3.4. In bilico tra crisi e sviluppo

Un'Asia sempre più cinese

Si è fatto cenno, in precedenza, alla posizione dominante che la Cina va guadagnando in Asia, rispetto sia al ruolo egemone assunto nel rapporto con la Russia, sia all'intensificarsi della penetrazione politico-economica verso tutte le aree continentali, con l'eccezione di India e Giappone. La linea seguita è stata un'attenta alternanza tra assertività e prudenza che finora, è bene riconoscerlo, sembra pagare. Il già ricordato progetto «One Belt, One Road» ha come obiettivo intermedio proprio la «conquista» economica (e quindi, inevitabilmente, anche geopolitica) dell'Asia: ebbene, esso sembra ragionevolmente possibile e in tempi neppure troppo lunghi (20-25 anni)³⁹. Certo, va premesso che il passaggio alla fase «politica» del programma non comporta la conquista «fisica» di territori: basta favorire in Paesi-chiave l'ascesa al potere di governi «amici» (la penetrazione economica è notoriamente una leva formidabile a tale fine) e neutralizzare quelli riottosi grazie a opportune pressioni commerciali e finanziarie, per recuperarli a una linea più accomodante verso i propri interessi.

È il caso dell'ASEAN (l'Associazione del Sud-Est asiatico che riunisce 10 Stati con 650 milioni abitanti e un PIL globale di 2.600 miliardi di dollari). Fino a pochi anni fa sembrava decisa a resistere alle spinte espansioniste cinesi grazie sia a un efficace programma d'integrazione economica su modello dell'Unione Europea, sia, soprattutto, a un coordinamento politico-militare sostenuto dal discreto ma decisivo appoggio americano. Ora, invece, pare progressivamente abbandonare questo intento, barattando i principi politici con gli affari: all'inizio dell'agosto 2018, ASEAN e Cina hanno deciso di proseguire gli sterili colloqui (che durano da sette anni) per la stesura di un «codice di condotta» che regoli il comportamento nelle aree contese.

Di fatto, ciò significa che, con l'eccezione di *Vietnam* e *Indonesia* (storicamente ostili a Pechino), l'ASEAN non si opporrà all'assunzione da parte della Cina del controllo del Mar Cinese Meridionale, sulle cui acque e atolli (probabilmente ricchissimi d'idrocarburi e cruciali per dominare le linee di rifornimento marittimo di tutto l'Estremo Oriente, visto che vi transita poco meno di un quarto del valore delle merci mondiali) *Filippine*, *Vietnam*, *Brunei* e *Malaysia* avanzano pretese di sovranità ben più fondate di quelle cinesi. *Thailandia*, *Cambogia* e *Birmania* risultano inoltre sempre più allineate al volere cinese, ricambiate per questo con massicci investimenti economici. Le stesse Filippine hanno rinunciato a

far valere, almeno con l'attuale presidenza Duterte, l'esito favorevole espresso nel luglio 2016 dalla sentenza della Corte Internazionale Permanente di Arbitrato dell'Aia – che ha condannato l'occupazione cinese *manu militari* dell'atollo di Scarborough (*Scarborough Shoal*), riconoscendo invece i diritti di Manila – in cambio della promessa di uno sfruttamento congiunto degli idrocarburi eventualmente rinvenuti. Anche l'*Australia*, che pure resta attivamente impegnata con Washington nel contenere Pechino, ha assunto una linea più morbida, vendendo senza remore alla Cina tutte le materie prime di cui è ricca e di cui quel Paese ha enorme bisogno e partecipando a iniziative «distensive», come l'organizzazione di manovre navali comuni avvenute nell'estate 2018.

Soltanto India e Giappone, si è detto, si oppongono attivamente all'espansionismo cinese, sia perché entrambi hanno dispute territoriali irrisolte con Pechino, che possono degenerare in un conflitto aperto in ogni momento, sia perché hanno accumulato una forza strategica tale da poter assumere un ruolo di antagonista della Cina abbastanza credibile nel contesto continentale. Almeno a breve-medio termine. L'*India* è dotata di un arsenale strategico di tutto rispetto (oltre 130 testate nucleari e vari missili con 4.000 chilometri di portata), di rilevanti forze armate convenzionali (in particolare, di una marina in grado di controllare gran parte dell'Oceano Indiano) e vanta un'economia in crescita vertiginosa, specie nel campo delle tecnologie avanzate, e con grandi ambizioni in materia d'intelligenza artificiale. Su di essa Washington punta ormai apertamente per stabilire una solida alleanza strategica⁴⁰ soprattutto in funzione anticinese, ma anche per rimettere «in riga» l'indocile Pakistan.

Il *Giappone*, pur attraversando un'interminabile stagnazione economica e non piccole difficoltà finanziarie – e restando ancorato al simbolico indice di una spesa in armamenti vicina all'1 per cento del PIL –, per quanto possibile non ha lesinato risorse per migliorare costantemente la propria preparazione militare. Benché non le possieda tuttora in forma ufficiale, per le remore etico-giuridiche connesse al trauma di Hiroshima e Nagasaki che resta vivissimo nel Paese, in meno di un anno sarebbe in grado di assemblare almeno una decina di armi atomiche grazie al materiale fissile derivante dal ritrattamento del combustibile esaurito delle 54 centrali elettronucleari civili di cui dispone⁴¹. Si è inoltre dotato di una marina militare tra le maggiori al mondo, in grado d'interdire ancora per vari anni il libero accesso all'Oceano Pacifico all'Armata navale cinese anche senza l'aiuto della Settima Flotta americana. Non ha ancora modificato il discusso art. 9 della Costituzione, che vieta di fatto il riarmo nazionale e ogni presenza militare all'estero, ma il Governo di Shinzo Abe pare intenzionato a farlo entro breve tempo per aiutare chi richiedesse

l'appoggio giapponese (ASEAN, India, Australia). L'ipotesi è comunque di ardua realizzazione, almeno a tempi brevi, per il pessimo ricordo che la brutale invasione nipponica di mezzo continente, durante la Seconda Guerra Mondiale, ha lasciato dietro di sé.

In questo contesto s'inserisce, come una variabile impazzita, la vicenda dell'arsenale atomico della *Corea del Nord*, probabilmente rilevante per quantità (circa 60 testate, secondo stime americane) e qualità (qualche decina di missili Hwasong-14, con una portata di almeno 10 mila chilometri, in grado di colpire gran parte degli Stati Uniti). Per tutto il 2017 è parso che il leader Kim Jong-un cercasse a ogni costo un confronto-scontro suicida con gli Stati Uniti. All'ultimo istante, tuttavia, prendendo a pretesto le Olimpiadi invernali nella parte Sud del Paese e il clima di distensione creatosi con Seul, Kim ha deciso di sedersi al tavolo negoziale con Donald Trump, aderendo in via di principio alla richiesta di denuclearizzare l'intera Corea eliminando il proprio arsenale strategico.

Dell'incontro-show avvenuto a Singapore si è già accennato (cfr. par. 3.1 sopra). Al di là dell'imperdibile occasione di una vetrina mondiale per i due protagonisti, esso non ha affatto chiarito tempi e metodi per ottenere la prevista eliminazione delle armi atomiche di Kim. Né cosa questi otterrà in cambio, dopo aver già incassato la rinuncia unilaterale di Trump a proseguire nelle periodiche esercitazioni militari con Seul, a parte un generico «massiccio aiuto americano». L'arsenale nordcoreano è diventato, in sostanza, un vero e proprio «convitato di pietra» dei precari equilibri strategici asiatici, in grado di condizionare l'evoluzione geopolitica di tutto l'Estremo Oriente.

In linea teorica, Kim dovrebbe infatti rientrare tra gli alleati di Pechino. Anche perché è proprio la Cina a trarre i maggiori vantaggi dall'esistenza della Corea del Nord, la quale costituisce un perfetto «cuscinetto» che la separa dal Sud e dalle truppe americane (attualmente, 28 mila uomini) colà stanziati. Ma l'adesione di Pechino, pur senza grande entusiasmo, alle sanzioni economiche adottate dall'ONU su pressione americana per far desistere Kim dalle sue ambizioni atomiche, deve aver fatto riflettere il leader nordcoreano sulla reale affidabilità del «grande fratello» cinese. Convincendolo che fosse il caso di giocare in proprio le sue carte, avviando con il «nemico imperialista» una fase negoziale di cui nessuno è in grado d'indicare fine temporale e risultato. Essa consente però a Pyongyang, per ora, di riaccreditarsi come interlocutore internazionale autorevole; a Seul di sentirsi tranquillizzata (ma quanto?) sulle intenzioni nordcoreane, permettendo la prosecuzione del dialogo intercoreano (che al Sud sognano si concluda con la riunificazione, ipotesi ritenuta nefasta da tutti gli altri protagonisti); agli Stati Uniti di presentarsi come il garante supremo degli

equilibri regionali; e a Tokyo di congelare, almeno in parte, una crisi dagli sviluppi imprevedibili. Tutti felici, dunque? Per ora sì. Salvo reazioni imprevedibili di chi (Trump?) scoprisse di aver giocato – e, alla lunga, perso – una partita a poker in cui la posta era truccata o inconsistente.

Va infine ricordato, in questo contesto geostrategico a crescente influenza cinese, l'incerto futuro del *Pakistan* – la quinta potenza nucleare continentale, accreditata di circa 150 testate e un buon parco missilistico – che di Pechino è un alleato storico. Il Paese ha eletto, il 25 luglio, Imran Khan quale nuovo primo ministro. In gioventù celeberrimo campione di cricket e playboy di fama internazionale, egli si è servito della sua notorietà per convincere una pur sempre consistente minoranza di pakistani a eleggerlo (50 milioni di suffragi su un totale di 106 milioni di aventi diritto al voto). Il 42 per cento di consensi ottenuti lo costringe però a un governo di coalizione, facile preda di compromessi di ogni tipo. Che uso farà di questo risultato? Difficile prevederlo, essendo le intenzioni manifestate durante la campagna elettorale (improntata in prevalenza sul risanamento economico), sia sul piano interno sia su quello internazionale, molto vaghe e contraddittorie. Di lui si dice soltanto, con una certa sicurezza, che sia ben visto dalla casta dei militari. E che sia tendenzialmente anti-americano, avendo chiesto alla vigilia del voto l'abbattimento di tutti i droni statunitensi che operano contro i *taliban* senza autorizzazione.

Cercherà una distensione nei rapporti perennemente difficili con l'India o rilancerà la sfida al gigantesco vicino, soprattutto sull'irrisolto conflitto del Kashmir (uno dei punti più «caldi» del pianeta), riacutizzando i rischi di uno scontro atomico? Allenterà un poco i solidissimi rapporti con la Cina per aprire alla Russia, che ha iniziato a vendergli armamenti, o continuerà a puntare sull'enorme massa di aiuti (62 miliardi di dollari per il solo «Corridoio economico» tra i due Paesi) che Pechino promette?⁴² Metterà da parte i suoi sentimenti tentando di ritrovare un'intesa con Washington, malgrado la conferma, anche per il 2019, del taglio di 300 milioni di dollari di aiuti americani? E come si schiererà nella contesa Iran-Arabia Saudita? Con il primo, i rapporti non sono mai stati facili⁴³ e alla seconda, che pure ha largamente finanziato la realizzazione della «prima atomica islamica», Islamabad ha finora negato, su pressione americana, ogni accesso alla relativa tecnologia e, ovviamente, ogni ipotesi di «affitto», anche solo temporaneo, di testate atomiche. Tuttavia, dopo il consenso di Washington alla costruzione di varie centrali elettronucleari civili da parte di Riad (e, forse, d'impianti di ritrattamento del combustibile, da cui è possibile ricavare materiale fissile), continuerà a resistere alle lusinghe saudite?

*America Latina con i fantasmi del passato,
Africa con l'ambizione del futuro*

Il groviglio di problemi fin qui illustrato, che avvolge le principali aree mondiali, non poteva non riflettersi anche sulle regioni politicamente periferiche, generando crisi che in genere raccolgono scarsa attenzione dai media, ma che non per questo sono meno pericolose.

Il continente in cui la situazione appare più allarmante è l'*America Latina*. Non tanto sotto l'aspetto economico (il tasso di crescita, secondo il Fondo Monetario Internazionale, è previsto quest'anno del 2,3 per cento e del 2,8 nel 2019, Venezuela escluso), quanto sotto quello politico-sociale. Il Paese più a rischio è appunto il *Venezuela*, sprofondato in una drammatica condizione di povertà e sofferenza sociale largamente impuntabile al regime di Nicolás Maduro. La recessione terribile (–15/–20 per cento del PIL), l'inflazione stratosferica (un milione per cento a fine 2018!) e la svalutazione in agosto del 95 per cento del bolivar fuerte sono i dati più vistosi, aggravati dal continuo calo della produzione petrolifera (che genera il 96 per cento del valore dell'export), crollata in ottobre sotto la soglia di 1,3 milioni di barili al giorno, ossia oltre il 90 per cento in meno in un biennio. Se nulla cambia, entro la fine del 2019 potrebbe finire ogni esportazione di greggio.

Per il Venezuela la bancarotta è una probabilità sempre più concreta (nell'autunno 2017 il Paese non è stato in grado di onorare obbligazioni per soli 200 milioni di dollari: il debito totale, secondo *The Economist*, alla fine del 2017 ammontava a 105 miliardi di dollari, contro riserve ufficiali per circa 10 miliardi). L'espedito di creare una cripto-valuta nazionale, il «petro», sembra fallito. Il risultato è una crisi divenuta durissima sul piano sociale: si stima che il 90 per cento dei venezuelani viva sotto la soglia della povertà, mancano cibo e medicinali, l'istruzione è alla paralisi. Logico quindi che dal 2014 ben 2,3 milioni di venezuelani siano fuggiti dal Paese (1,3 milioni solo nel 2017), soprattutto verso i confinanti Colombia e Brasile, dove in genere sono accolti con ostilità.

Benché il resto del continente non conosca un tale baratro, la situazione pare comunque in via di degrado anche altrove. In *Argentina* il peso, nei primi 11 mesi del 2018, ha più che dimezzato il proprio valore rispetto al dollaro, costringendo in agosto il presidente Mauricio Macri, per frenare l'emorragia di valuta, a portare il tasso d'interesse a breve al 60 per cento e a negoziare con il FMI una linea di credito di emergenza di ben 50 miliardi di dollari. Il PIL è in caduta libera (–6 per cento le stime), l'inflazione si ritiene raggiungerà per l'intero anno il 48 per cento, mentre le esportazioni di materie prime agricole stanno rallentando: la bilancia

commerciale, da un tradizionale attivo, si calcola sia andata in deficit per una decina di miliardi. Un'ulteriore fonte di malcontento è giunta dalla bocciatura in Parlamento, accolta con lunghe e forti proteste di piazza, della legge che legalizzava l'aborto.

Il *Brasile* attraversa una crisi soprattutto politica, con la condanna a 12 anni di carcere per corruzione dell'ex presidente Luiz Inácio Lula da Silva (tuttora popolarissimo, ma inibito a partecipare alle elezioni autunnali come l'altro ex presidente, Dilma Rousseff, costretta a dimettersi nel 2016 perché sottoposta a *impeachment*). L'elezione a capo dello Stato di un populista reazionario come Jair Bolsonaro, già ribattezzato il «Trump brasiliano» (scampato, durante un comizio, a un accoltellamento che l'ha portato in testa ai sondaggi), fa temere un'ondata repressiva molto forte in tutto il Paese, una grande compressione delle libertà politiche e, soprattutto, un possibile effetto contagio nel resto del continente. Ma le profonde liberalizzazioni economiche promesse stanno entusiasmando gli imprenditori locali e stranieri.

In *Nicaragua* il tentativo di tagliare le pensioni (più anni di anzianità richiesti e minori erogazioni) ha causato violenti disordini durati vari mesi, con un bilancio di almeno 320 morti e migliaia di feriti, che hanno posto fine a un'anomala alleanza tra il regime sandinista di Daniel Ortega (ex guerrigliero divenuto assai ben visto dal mondo imprenditoriale) e la Chiesa cattolica, da lui accusata di fomentare le proteste.

Il *Messico* attende invece di vedere all'opera il nuovo presidente Andrés Manuel López Obrador, un populista di sinistra eletto con ampio margine a fine giugno 2018 sull'onda di una campagna elettorale incentrata sulla lotta alla corruzione dilagante – a sua volta legata a un narcotraffico che pervade alla radice le istituzioni e alimenta una guerra civile tra bande criminali che costa circa 30 mila morti all'anno (il triplo della guerra in Afghanistan!) –, alla povertà (che tocca metà della popolazione) e ai divari sociali, in costante aumento. Le sue prime mosse paiono dettate dal realismo (e non dal massimalismo di cui è stato accusato): López Obrador è passato da un accordo di massima con Trump per riformare il NAFTA all'accettazione (malgrado il suo personale dissenso) della recente, controversa riforma del settore petrolifero, con l'apertura agli investimenti stranieri e privati che ha attratto capitali per 80 miliardi di dollari.

Migliore di quella dell'America Latina, per molti versi, appare la situazione economica dell'*Africa*: le previsioni della Banca Mondiale indicano un tasso di crescita del 3,2 per cento nel 2018 e del 3,5 per cento del 2019. Secondo il FMI, la crescita «sta accelerando in due terzi dei Paesi dell'Africa subsahariana ed è guidata dalle buone prospettive globali, dalla ripresa dei prezzi delle materie prime e da un migliore accesso ai

mercati internazionali dei capitali da parte dei Paesi emergenti della regione». A rafforzare l'ottimismo contribuisce l'accordo, firmato il 21 marzo 2018 a Kigali (Rwanda) da 44 Paesi membri dell'Unione Africana (ma in assenza dei due più importanti, Sudafrica e Nigeria), che istituisce l'area di libero scambio continentale africana, AfCFTA nell'acronimo inglese, unitamente a tre protocolli che regolano la circolazione di beni e servizi e la risoluzione delle controversie.

Il vecchio sogno dell'unità continentale muove dunque i primi passi concreti, partendo dal campo socio-economico. A raffreddare in parte gli entusiasmi concorre però la situazione alimentare: secondo la FAO, dei 39 Paesi del mondo che nel 2018 hanno richiesto un aiuto alimentare esterno ben 31 sono africani. Anche se, sostiene sempre la FAO, nel decennio 2018-2027 la produzione agricola africana crescerà del 30 per cento, tale risultato potrebbe essere vanificato dall'aumento demografico.

Il grande problema del continente resta tuttavia quello della stabilità politica. Tra i principali ostacoli al radicamento di pratiche democratiche corrette vi sono la corruzione endemica, il mancato ricambio delle classi dirigenti (con l'eccezione dello Zimbabwe, che a fine 2017 ha cacciato il 94enne Robert Mugabe dopo 38 anni di potere e il 1° agosto 2018 è riuscito a eleggere al suo posto Emmerson Mnangagwa), refrattarie a far svolgere elezioni credibili e a consentire l'esercizio delle libertà civili, e la difficoltà a pensare in termini nazionali e non tribali. A cui occorre aggiungere, purtroppo, la violenza ancora diffusa in vaste regioni.

Il terrorismo affiliato all'ISIS (sempre molto attivo, malgrado la sconfitta del Califfato) sconvolge ben cinque Paesi del Sahel (*Ciad, Niger, Nigeria, Burkina Faso, Mali*) e, sul lato opposto del continente, la *Somalia*, tuttora travagliata dalla devastante violenza di Al-Shabaab al sud (con frequenti sconfinamenti anche in Kenya) e dell'ISIS al nord. Mogadiscio appare incapace di superare da sola questa situazione, di cui, come si è detto sopra, alcuni Paesi (Turchia, Qatar ed Emirati Uniti) hanno approfittato per aprire basi militari e ritagliarsi vere e proprie enclave territoriali nel *Puntland* e nel *Somaliland*, regioni resesi autonome dal governo centrale, oltre che a *Gibuti* e in *Eritrea*. Il tutto con l'obiettivo ufficiale di ottenere punti di appoggio per intervenire nella guerra civile nello Yemen. Ma spicca anche la pace «scoppiata» tra *Etiopia* ed *Eritrea* dopo decenni di ostilità.

3.5. Petrolio, lo scontro sui prezzi

Alla ricerca della quotazione conveniente per tutti

Chiusa la stagione del «greggio facile», che appena due anni fa aveva portato le quotazioni al di sotto dei 40 dollari al barile grazie a un'estrazione spinta al massimo, il mondo del petrolio è tornato per gran parte del 2018 a prezzi più «normali», oscillanti tra 70 e 80 dollari, aprendo forse un altro capitolo della tormentata storia dell'«oro nero» (figura 3.4). Senza escludere, peraltro, ridiscese probabilmente momentanee sotto ai 60 e anche ai 50 dollari, com'è accaduto nel novembre-dicembre 2018 per una fase di sovrapproduzione legata a vari fattori.

Figura 3.4 – Andamento del prezzo del Brent (in dollari al barile)



Fonte: Macrotrends

Per rilanciare i corsi erano bastati, da un lato, una riduzione produttiva di 1,2 milioni di barili al giorno (mb/g), decisa nel gennaio 2017 dall'OPEC (per un totale di 32,5 mb/g), e un'ulteriore riduzione di 0,6 mb/g da parte di 11 tra i maggiori produttori mondiali esterni al Cartello, Russia in testa (tanto che ora si parla di una «OPEC+»), tagli ufficialmente confer-

mati nei tre semestri successivi; dall'altro lato, una domanda sempre robusta, che cresce al ritmo di 1,4-1,5 mb/g l'anno. Molto, anche troppo, secondo la parte dei produttori più attenta agli equilibri di mercato: essi, a fine giugno 2018, dopo un breve sfondamento di «quota 80», si sono accordati per dimezzare il taglio precedente, potenziando l'offerta allo scopo di non deprimere la ripresa economica mondiale, già minacciata dai sintomi di una guerra commerciale generalizzata. Ma, dopo il ritorno a regime della produzione di vari Paesi con prolungate difficoltà estrattive (dalla Libia alla Nigeria e all'Iraq), che minacciava una nuova fase di *oil glut* (eccesso di offerta) e perciò di prezzi cedenti, tagli produttivi per 1,2 mb/g sono stati decisi dall'OPEC in dicembre.

Un prezzo di 70 dollari al barile sembra in grado di soddisfare le esigenze dei tre grandi gruppi di protagonisti del mercato petrolifero:

- i Paesi consumatori, che possono limitare i costi da scaricare sui loro sistemi produttivi;
- il Cartello dei produttori OPEC le cui entrate, secondo le stime dell'EIA (Energy Information Administration) americana, saliranno dai 567 miliardi di dollari del 2017 ai 718 miliardi del 2018 (+26,6 per cento), pur con situazioni ovviamente molto diverse, con i Paesi arabi del Golfo (oltre alla Russia) che lucrano guadagni insperati (l'Arabia Saudita salirà dai 131 miliardi di dollari previsti nel bilancio a 161 miliardi) e il Venezuela, come si è visto, ridotto alla disperazione;
- le *majors*, ossia le grandi multinazionali del settore, i cui profitti dovrebbero compiere un balzo notevole, dato che con quotazioni superiori ai 50 dollari generalmente producono in attivo.

Tutti contenti, dunque? Solo in parte. Chi ha necessità di spremere ogni dollaro possibile dal proprio greggio (ad esempio, Venezuela o Nigeria, per ragioni diverse) avrebbe desiderato portare la quotazione verso la fatidica «quota 100» e oltre, anche a costo di indebolire la domanda e perciò di pregiudicare parte degli stessi introiti globali. Chi invece punta a tornare alle quotazioni del 2016, come il presidente Trump, per stimolare ulteriormente il tasso di sviluppo, ha accusato l'OPEC e i suoi alleati esterni di voler far salire artificialmente i prezzi, danneggiando così la locomotiva economica americana. Senza peraltro considerare che proprio il loro rialzo ha favorito il ritorno al profitto di gran parte dei produttori di *shale oil*, ormai diventato il principale tipo di petrolio estratto negli Stati Uniti. L'ostilità trumpiana verso il Cartello potrebbe presto sfociare addirittura nella proposta di adottare una legislazione che persegua l'OPEC come «manipolatrice» del mercato. Se a ciò aggiungiamo la crescente insoddisfazione di molti membri per i periodici tagli produttivi necessari a difendere i prezzi e l'annunciata uscita del Qatar per il forte dissenso con

l'Arabia Saudita, il quadro di una crisi sempre più profonda del Cartello è completo.

L'aumento di produzione deciso nel 2015-2016 dall'Arabia Saudita aveva infatti proprio l'obiettivo di abbattere i prezzi per mettere fuori mercato lo *shale oil* prodotto negli Stati Uniti, molto più caro da estrarre e quindi meno remunerativo, e far così guadagnare quote di mercato al greggio «convenzionale» del Golfo Persico, i cui costi di produzione sono i più bassi. Soltanto il ritorno del petrolio oltre i 60 dollari al barile ha consentito di riaprire quasi tutti i pozzi americani, molti dei quali chiusi o gestiti in perdita per circa un biennio, sancendo la definitiva sconfitta della strategia saudita. Tra gli scontenti, vanno inoltre segnalati alcuni settori che prosperano soltanto con il greggio a buon mercato, come le compagnie aeree: nel 2018 il costo del carburante per velivoli, secondo la IATA (International Air Transport Association), è aumentato di oltre il 50 per cento. Michael O'Leary, amministratore delegato di Ryanair, sosteneva in maggio che «il petrolio a 80 dollari al barile porterà a una crisi significativa nel comparto entro l'inverno: credo che alcune delle compagnie aeree più deboli non sopravviveranno».

Qual è, quindi, in questo contesto economico e geopolitico in forte fermento, la «giusta» quotazione del greggio? Per rispondere a tale domanda occorre tener conto di un notevole numero di variabili. La prima (e forse più rilevante) è la conoscenza della disponibilità futura della materia prima. Il precedente crollo dei prezzi aveva determinato l'abbattimento degli investimenti per la ricerca e lo sviluppo di nuovi giacimenti d'idrocarburi (–25 per cento nel 2015 e –26 per cento nel 2016), che in precedenza avevano toccato il tetto degli 800 miliardi di dollari. Risultato: poco più di 400 miliardi spesi nel 2016, altrettanti nel 2017 e, forse, 450 miliardi nel 2018. Con effetti disastrosi immediati: quanto a nuovi ritrovamenti, il 2017 è stato l'anno peggiore dal 1950, con tre soli grandi giacimenti scoperti in Senegal, Messico e Guyana (va detto che il primo semestre 2018 sembra più promettente, con rinvenimenti in Oman, Cipro, Stati Uniti, Norvegia e ancora Guyana). Soprattutto, allarmano le prospettive di trovare, nell'immediato futuro, quantità di nuovo greggio non sufficienti a rimpiazzare quello estratto in questi anni.

Se però il prezzo risale, ecco che ridiventa remunerativo investire nella ricerca, poiché una quotazione più alta permetterà un margine di profitto maggiore alle imprese produttrici. Le indicazioni delle società di analisi di mercato sono pressoché unanimi nel ritenere che nei prossimi anni si avrà una forte ripresa nello sviluppo di nuovi giacimenti, in particolare con un potenziamento della produzione *offshore* che vede il Brasile leader sia per tecnologia sia per quantità di ritrovamenti. Sempre, però, che

qualche «variabile impazzita», come una crisi economica nei Paesi consumatori, non deprima nuovamente la domanda e, facendo scendere i corsi per un periodo piuttosto lungo, costringa i Paesi produttori e le grandi società del settore a frenare ancora produzione e investimenti.

Le «variabili impazzite», tuttavia, possono agire anche sul lato dell'offerta: guerre che coinvolgano i Paesi con le maggiori riserve, oppure catastrofi naturali o ambientali, causerebbero una scarsità più o meno prolungata di greggio da immettere sui mercati e inevitabili rialzi di prezzo. Di fronte a una domanda (espressa in milioni di barili al giorno) che ormai ha raggiunto le tre cifre, ogni piccola perturbazione dell'offerta potrebbe scatenare il panico e, quindi, rialzi anche vistosi. In questi mesi nel cielo energetico le perturbazioni, naturali o indotte dagli uomini (specie quelli... politici), non mancano. Cinque sono le principali, con il relativo impatto petrolifero potenziale:

- ❶ La già più volte citata denuncia statunitense dell'accordo JCPOA e le connesse sanzioni economiche ripristinate contro l'Iran, che dal novembre 2018 comprendono anche il petrolio, hanno provocato un taglio preventivo degli acquisti di tutto l'Occidente (e non solo). Poiché la stima degli effetti dell'embargo americano andava da 0,6 a 0,8 mb/g, sembra che la mossa di Trump sia stata in gran parte assorbita preventivamente dal mercato. E senza grandi scosse. A ciò va aggiunta l'esenzione per un semestre ai maggiori acquirenti di greggio iraniano, concessa da Washington per non turbare troppo l'offerta globale⁴⁴. Inoltre, Teheran è pronta a mettere in atto una serie di misure (camuffamenti di navi, ricorso a bandiere-ombra, destinazioni fittizie, sconti molto elevati sul proprio greggio, pagamenti in valute diverse dal dollaro, scambi senza uso di denaro) in grado di attenuare in parte le sanzioni. Ma la minaccia principale, brandita apertamente da Teheran, resta il blocco dello Stretto di Hormuz («Se vorranno fermare le nostre esportazioni di petrolio, nessun altro ne esporterà al posto nostro», ha dichiarato il presidente Rouhani in dicembre), da cui transitano ogni giorno 18,5 mb/g di petrolio e 287 milioni di metri cubi di gas liquefatto trasportato con navi metaniere, pari rispettivamente a un terzo e un quarto del totale mondiale movimentato via mare.
- ❷ Del Venezuela e della sua disperata situazione interna si è già detto (cfr. par. 3.4 sopra).
- ❸ La Libia è la vera «variabile impazzita» del settore. Può produrre, in teoria, 1 mb/g (erano 2 mb/g al tempo di Gheddafi), ma l'andamento erratico della guerra civile a volte fa dimezzare questa quota; nei mesi in cui i pozzi e i terminali d'imbarco diventano bersaglio diretto degli scontri, si scende addirittura a 0,2-0,3 mb/g.

- ④ L'estrazione petrolifera dell'Iraq è in pieno boom (i 4,65 mb/g di ottobre ne fanno il secondo produttore dell'OPEC), ma il Paese continua a essere preda di forti tensioni politico-sociali e religiose (cfr. par. 3.3 sopra). A fine estate nelle città portuali di Bassora e Umm Qaşr (e nei giacimenti di greggio circostanti) sono scoppiati gravissimi incidenti, con il blocco temporaneo dell'aeroporto e delle attività di carico delle petroliere.
- ⑤ La guerra civile nello Yemen sembra un evento sanguinoso ma circoscritto al Paese. Invece, guerriglieri Houti (cfr. par. 3.3 sopra) sono in grado di colpire le petroliere dirette in Occidente, su una rotta, quella del Mar Rosso, da cui transitano 4,8 mb/g di petrolio. Nonché i pozzi di estrazione nell'Arabia Saudita centro-meridionale.

Dinnanzi a uno scenario energetico così incerto, la previsione della domanda futura di greggio risulta vitale per decidere se aprire (o chiudere) i rubinetti finanziari della ricerca prima e della produzione poi. Come si è accennato, però, su di essa agiscono molti fattori di difficile valutazione. Nel nostro caso, la domanda ha raggiunto in agosto il tetto fatidico dei 100 milioni di barili al giorno. Dove trovare le risorse per soddisfarla? Il greggio certo non manca (il famoso «picco di Hubbert»⁴⁵, che è stato l'incubo dello scorso decennio, è ormai concordemente spostato verso la fine degli anni Trenta di questo secolo). Secondo le stime per il 2017 della *Statistical Review* della BP, agli attuali ritmi di consumo le riserve di greggio convenzionale (circa 1.700 miliardi di barili) dureranno 50 anni. A questo «tesoretto» bisogna poi aggiungere le risorse di *shale oil*: la stima più cauta parla di altri 1.800 miliardi di barili complessivi per i primi dieci Paesi detentori di tali riserve, di cui oltre mille miliardi economicamente estraibili. L'ottimismo intorno allo *shale oil*, per vari geologi, è però eccessivo: il boom produttivo statunitense potrebbe risultare molto effimero. Se fossero vere queste previsioni, dal 2023 l'estrazione americana di questo tipo di greggio inizierà inesorabilmente a calare e il sogno d'indipendenza energetica coltivato da Trump si sarà rivelato illusorio. Ciò che più conta, tuttavia, è che qualcun altro sia comunque in grado di rimpiazzare la produzione eventualmente mancante, benché a prezzi necessariamente più elevati.

Il problema concreto nel breve periodo non è tanto «quanto ci resta», ma «quanto cerchiamo» per poi immetterlo sul mercato al momento opportuno. Oggi la produzione soddisfa sostanzialmente la domanda. Una situazione ottimale, quella di equilibrio del mercato, perché consente di mantenere il prezzo stabile, ma che resta soggetta, proprio perché legata alle molte «variabili impazzite» prima accennate, a mutare con facilità, portando i prezzi all'insù o all'ingiù. Resisteranno i corsi intorno ai 60-70

dollari al barile? In effetti, basandosi anche sull'esperienza dei decenni passati, si può sostenere che questo livello risponda alla duplice esigenza di non deprimere i consumi e offrire buoni margini di profitto per effettuare gli indispensabili investimenti sostitutivi. Anzi, consente un minimo di tolleranza per un'ulteriore, lieve risalita che riassorba le turbolenze geopolitiche latenti. Affinché questo equilibrio si mantenga, tuttavia, non basta chiudere i rubinetti produttivi quando l'offerta diventa eccedente: occorre anche avere capacità estrattive residuali da gettare sul mercato per impedire rialzi improvvisi dei prezzi nel caso di emergenze nei Paesi produttori. Il problema dei problemi, nel campo dell'estrazione petrolifera, è infatti la quantità massima non utilizzata che ogni Paese produttore mantiene come riserva. Nell'estate 2018 (cui risalgono gli ultimi dati disponibili) si trattava di 3,16 mb/g, per il 53 per cento in mano all'Arabia Saudita (1,69 mb/g), che però ha già iniziato a intaccarla sostituendo buona parte della produzione iraniana sottoposta a embargo. Da sempre Riad dispone di questa capacità di «regolatore ultimo» del mercato, ma, come abbiamo visto, a fronte di quanto potrebbe mancare a causa dei contenziosi geopolitici aperti, la quota saudita da sola potrebbe non bastare. Nel secolo scorso la quantità «di riserva» non è mai stata inferiore al 5 per cento della capacità produttiva globale, mentre ora supera di poco il 3 per cento. Ed ecco le vere e proprie speculazioni su dove i prezzi si possano spingere, con una prevalenza del partito «rialzista».

Il «problema Iran», ad esempio, ha scatenato ipotesi catastrofiste: secondo Vladimir Rojankovsky, dell'International Finance Center di Mosca, se Teheran dovesse impedire il transito del greggio dallo Stretto di Hormuz i corsi potrebbero arrivare a 160 dollari al barile. Per il celebre mensile americano *Forbes*, lo stesso pericolo vale 100 dollari o poco più. Se la chiusura si protraesse per più di un trimestre, altri analisti puntano su 250 dollari. Anche se il contenzioso tra Iran e Stati Uniti restasse limitato alle sanzioni commerciali, «quota 100» appare quasi certa per molti esperti. Addirittura, secondo Pierre Andurand, capo dell'omonima società di *capital management*, se il prezzo del petrolio non dovesse salire con una certa rapidità per consentire i massicci investimenti per la ricerca di nuove riserve, la quota di «300 dollari in pochi anni non è impossibile». Anche per Sanford C. Bernstein & Co. l'incubo dei mercati non sarà l'Iran ma la prolungata fase di scarsi investimenti nel settore, che potrebbe finire per portare il barile a 150 dollari. Morgan Stanley (85 dollari) e Goldman Sachs (80) non temono invece né guerre aperte né conflitti commerciali, ritenendo il greggio disponibile sui mercati sufficiente ad affrontare ogni possibile choc. E non manca chi va controcorrente: il ministro russo delle Finanze, Anton Siluanov, prevede un nuovo periodo di eccesso pro-

duttivo, con quotazioni che torneranno presto a 50-60 dollari. Un altro fattore, finora poco considerato, è in grado d'incidere sui prezzi del greggio nei prossimi mesi: si tratta delle nuove norme sulla qualità dei carburanti navali (cfr. riquadro).

Un fil di fumo (destinato a svanire)

L'IMO (International Maritime Organization) ha varato, con applicazione dal 1° gennaio 2020, nuove norme riguardanti i carburanti navali: la concentrazione di zolfo del bunker oil dovrà scendere dal 3,5 allo 0,5 per cento. In apparenza, si tratta di una norma ambientale necessaria (perché finora il marchio distintivo di ogni nave è stato il pennacchio di fumo, più o meno denso, che usciva dai fumaioli, a riprova che nei motori spesso finivano i peggiori scarti della raffinazione), ma dall'impatto modesto sul settore petrolifero. Invece, essa potrebbe produrre effetti notevoli. Il consumo di carburante per uso marittimo vale infatti 5 mb/g, pari al 5 per cento della domanda totale. Il passaggio a nuovi combustibili richiederà notevoli modifiche alle raffinerie e l'utilizzo in partenza di greggi più leggeri, meno facili da reperire e destinati a diventare sempre più cari, mentre quelli più pesanti, meno richiesti, subiranno prevedibili cali di prezzo. Secondo la International Energy Agency, nel 2020 il prezzo del gasolio potrebbe salire del 20-30 per cento, essendo questo il carburante necessario per comporre i nuovi mix richiesti e risultando i raffinatori in prevedibile difficoltà a distillarlo in quantità adeguate.

Certo, non è ancora chiaro come le società armatoriali risolveranno il problema. Si possono installare filtri speciali per cercare di depurare il carburante a monte o i fumi a valle (sono le soluzioni meno complesse tecnicamente, ma entrambe costose e di dubbia efficacia), si può ricorrere a carburanti puliti (anch'essi più costosi e probabilmente scarsi), oppure passare all'uso di LNG (gas naturale liquefatto). Quest'ultima soluzione – alla lunga, destinata a prevalere – implica però la modifica radicale dell'apparato motore (misura totalmente anti-economica, che sarà adottata soltanto per le unità in costruzione o di particolare pregio) e comporta difficoltà di reperimento, dato che il suo impiego come combustibile navale è ancora minimo: su una flotta mondiale di 90 mila navi, oggi ricor-

rono al LNG solo 125 unità. In ogni caso, valuta Morgan Stanley, il prezzo del petrolio potrebbe schizzare, almeno per alcuni mesi, fino a 90 dollari al barile. Per Goldman Sachs, invece, l'aumento del greggio sarà più trascurabile, anche perché solo l'80 per cento delle navi nel 2020 sarà adeguato alle nuove norme (si salirà al 95 per cento nel 2024). Resta da capire come riuscirà l'IMO a far rispettare tali norme e, soprattutto, cosa accadrà alle navi inadempienti.

Un piccolo cenno richiede anche l'ipotesi che i rialzi dei dazi sull'importazione di acciaio e alluminio (rispettivamente, del 25 e del 10 per cento) decisi da Trump restino in vigore a lungo. Dopo aver già causato un brusco aumento dei prezzi dei due prodotti negli Stati Uniti, questo potrebbe facilmente estendersi ai settori che più li utilizzano, tra cui spicca quello energetico. Con riflessi inevitabili (e rapidi) sui costi di esplorazione, estrazione e raffinazione. E, quindi, di petrolio e gas.

Paolo Migliavacca

Più auto elettriche, ma non solo

Anche la diffusione sempre più ampia dell'auto elettrica costituisce un fattore in grado di condizionare il futuro del mercato petrolifero. La IEA valuta in 2,5 mb/g entro il 2030 i mancati consumi di greggio, ma già nel 2017 – quando sono state vendute nel mondo 1.223.600 vetture di questo tipo (+58 per cento sul 2016), di cui 580 mila nella sola Cina (+73 per cento), mentre per il 2018 Bloomberg New Energy Finance (BNEF) prevede vendite per 1,6 milioni – risultavano risparmiati 0,4 mb/g tra benzina e gasolio. In alcuni Paesi la quota di auto elettriche è già oggi rilevante in assoluto rispetto alla vendita di nuove vetture: in Norvegia ben il 39 per cento, in Islanda l'11,3, in Svezia il 6,3, mentre la Cina ha raggiunto il 2 per cento dei 29 milioni di auto immatricolate. E nel 2030, stima il *BP Energy Outlook 2018*, grazie ai continui miglioramenti tecnologici e delle batterie, il parco mondiale di vetture ibride ed elettriche salirà a 125 milioni di unità su un totale di poco superiore a 1,53 miliardi (8,1 per cento), mentre nel 2040 dovrebbe balzare a 340 milioni su 2 miliardi (17 per cento). Sempre entro il 2030, prevede l'*Energy Transition Outlook 2018* del norvegese DNV GL Group, metà delle auto nuove vendute sia in Europa sia negli Stati Uniti sarà elettrica.

Un contributo rilevante alla diffusione di auto «pulite» dovrebbe venire dalla proposta di normativa che i ministri dell'Ambiente dell'UE, insieme al Parlamento europeo, hanno adottato in ottobre affinché le emissioni di anidride carbonica (CO₂) – tra i principali gas responsabili dell'effetto serra – dei nuovi veicoli (e quindi il rendimento complessivo dei loro propulsori) siano ridotte, rispetto ai livelli che saranno raggiunti nel 2020, del 35 per cento entro il 2030, con un taglio intermedio del 15 per cento entro il 2025. Si tratta di obiettivi assai impegnativi (forse troppo rispetto alle attuali capacità tecnologiche, secondo il settore automobilistico tedesco), ma che, se raggiunti anche solo parzialmente, miglioreranno a fondo l'intensità energetica (cioè l'efficienza) dei macro-sistemi economici che producono e utilizzano tali propulsori e il relativo impatto ambientale. Se a ciò si somma l'enorme riduzione nei consumi delle vetture che continueranno a usare combustibili derivati da idrocarburi, che dovrebbero passare dagli attuali 6 litri per 100 chilometri (media dei consumi tra Europa, Cina e Stati Uniti) a circa 2,5 litri, si comprende come alcuni mesi or sono uno studio della società inglese Aurora Energy Research valutasse in ben 21 mila miliardi di dollari i mancati introiti del settore petrolifero, da qui al 2040, legati alla diffusione dell'auto elettrica (Aurora Energy Research ritiene che in quell'anno si arriverà a 540 milioni di unità), insieme all'aumento generalizzato dell'efficienza energetica in tutti i settori produttivi⁴⁶.

Si tratta di un vero tracollo per i Paesi produttori d'idrocarburi e le *majors* del settore, ma di una buona notizia per la durata delle residue risorse in questione e, soprattutto, per le emissioni di CO₂, che dovrebbero scendere dagli attuali 33,8 miliardi di tonnellate annue a non più di 25 miliardi nel 2040. Per ottenere questo risultato, BNEF stima che nella produzione di energia a «zero emissioni» saranno investiti 9 mila miliardi di dollari. Ma l'International Renewable Energy Agency ritiene che, per «decarbonizzare» completamente il settore energetico a livello globale, occorrerebbero investimenti per un totale di ben 29 mila miliardi. Più abbordabile, si fa per dire, appare la somma necessaria per mantenere nel limite di 2 gradi Celsius l'incremento di temperatura del pianeta entro il 2100, così come fu concordato alla Conferenza di Parigi sul clima del 2015: 5.300 miliardi. Tutto sommato, un buon affare. Secondo uno studio di Marshall Burke, della Stanford University, pubblicato nel maggio 2018 da *Nature Climate Change*, l'ulteriore contenimento dell'incremento a 1,5 gradi (certamente più impegnativo sul piano degli investimenti) porterebbe però a un risparmio globale calcolato in 20 mila miliardi, tenuto conto che recherebbe effetti benefici alla produzione alimentare, limiterebbe i mutamenti meteo più estremi, ridurrebbe la desertificazione e il degrado dei suoli, contribuirebbe a preservare la disponibilità idrica e a difendere

la biodiversità: in sostanza, darebbe un apporto formidabile a un sistema produttivo più sostenibile.

Proprio all'obiettivo di limitare a 1,5 gradi l'aumento della temperatura terrestre si è dedicato il Gruppo intergovernativo sul cambiamento climatico (Intergovernmental Panel on Climate Change), il più importante organismo scientifico internazionale preposto allo studio del fenomeno. In occasione dei suoi 30 anni di vita, si è riunito in ottobre a Incheon (Corea del Sud), dove ha reso noto un rapporto speciale in vista della prossima Conferenza sul clima organizzata in dicembre dalla Polonia. Secondo questo rapporto⁴⁷, agli attuali ritmi di emissione di CO₂ (tornati a crescere dell'1,4 per cento nel 2017, mentre il traguardo era una riduzione del 10 per cento annuo), l'aumento della temperatura media globale entro il 2030 avrà superato la soglia massima di sicurezza. Per rientrare nell'obiettivo previsto (emissioni zero entro il 2050), l'IPCC ha indicato le seguenti strategie:

- ridurre le emissioni globali di CO₂ in modo che nel 2030 si generi solo il 45 per cento di quelle prodotte nel 2010;
- produrre l'85 per cento dell'energia elettrica da fonti rinnovabili;
- azzerare i consumi di carbone il più rapidamente possibile;
- destinare almeno 7 milioni di chilometri quadrati (poco meno della superficie dell'Australia) alle colture per i biocarburanti.

Com'è intuibile, di tratta di misure molto onerose: solo per mettere a norma i sistemi energetici, il rapporto IPCC valuta che servano investimenti per circa 2 mila miliardi di euro tra il 2016 e il 2035. Il costo globale per l'economia planetaria è stimato in 230-400 miliardi di dollari l'anno entro il 2030, ma va tenuto conto che si tratta di valori oscillanti sull'1 per mille (o poco più) del PIL mondiale di quell'anno, stimato dal periodico finanziario *The Baltic Course* in 255 mila miliardi di dollari.

Se sulle emissioni di CO₂ si è tornati a segnare il passo, c'è però un aspetto positivo rilevante da sottolineare: l'intero settore delle energie rinnovabili già oggi mobilita risorse enormi. Nel 2017 sono stati investiti 333,5 miliardi di dollari (+3 per cento sull'anno precedente) soprattutto nel comparto dell'energia fotovoltaica, in cui sono confluiti 160,8 miliardi (+18 per cento). Secondo Jon Moore, amministratore delegato di BNEF, i progressi conseguiti in campo fotovoltaico sono stati vistosi: «Il costo delle unità produttive di taglia industriale è diminuito lo scorso anno, per ogni megawatt installato, del 25 per cento rispetto al biennio precedente». Se invece consideriamo l'origine geografica degli investimenti, non sorprende che sia stata la Cina a guidare, nel 2017, la spesa in energie pulite, con 126,6 miliardi di dollari (+24 per cento sull'anno precedente). L'Europa con 57,4 miliardi (-26 per cento) e gli Stati Uniti con 40,5 miliar-

di (+1 per cento) non raggiungono, insieme, l'ammontare stanziato da Pechino. Ma è interessante notare come la presenza di India, Brasile e Messico, tra i dieci maggiori investitori, stia a indicare l'importanza assunta dal fenomeno a livello globale.

Quanto agli investitori, almeno in Occidente risulta trattarsi, in netta prevalenza, di fondi istituzionali, che possono ragionevolmente attendersi rendimenti elevati. Tutti e dieci i principali gestori globali (BlackRock, Vanguard, State Street, Fidelity, BNY Mellon, PIMCO, JP Morgan, Capital Group, Goldman Sachs e Prudential Financial) vantano *assets* per oltre 1.000 miliardi di dollari, disponendo così delle risorse necessarie a orientare l'intera filiera energetica in un'ottica più sostenibile.

La situazione del mondo può essere paragonata a quella di un funambolo che si trova in mezzo al percorso sulla corda tesa: vede l'uscita, pur lontana, dai pericoli assumere contorni più precisi. Ma ogni tanto un soffio di vento fa traballare la corda...

¹ Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Un futuro da costruire bene. Ventiduesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2017, p. 158, nota 6. Di questa enorme autostima (largamente infondata, come il mondo ha potuto constatare nell'ultimo biennio) c'è ormai vasta consapevolezza anche negli stessi Stati Uniti (cfr. Philip H. Gordon, «The worst deals ever», *Foreign Affairs*, 23 agosto 2018). Alcuni dettagli sulla sua metodologia d'azione sono impietosi: «Pressoché tutti i rapporti con gli altri leader mondiali sono condizionati dal suo convincimento che la propria capacità di poterli persuadere, affascinare e allettare è più importante dei dettagli politici o del progresso negli obiettivi strategici. Spesso le telefonate [con essi] sono generiche e confuse» (cfr. Greg Jaffe, Josh Dawsey e Carol D. Leonnig, «Ahead of NATO and Putin summits, Trump's unorthodox diplomacy rattles allies», *The Washington Post*, 6 luglio 2018).

² Cfr. <https://edition.cnn.com/2018/06/12/politics/read-full-text-of-trump-kim-signed-statement/index.html>.

³ Trump si è scagliato contro la realizzazione, sui fondali del Mar Baltico, del raddoppio del gasdotto Nord Stream 2, «un progetto che può generare divisioni (*divisive*) in Europa» che unirà ancor più Russia e Germania, poiché renderebbe quest'ultima «prigioniera» e «totalmente controllata da Mosca», lamentando inoltre che così «miliardi di dollari» alimenterebbero le casse del Cremlino (scordando, tuttavia, che nel primo semestre del 2018 gli Stati Uniti hanno importato 370 mila barili al giorno di greggio russo, per un valore di oltre 4 miliardi di dollari). Il Presidente statunitense punta ad aumentare le proprie vendite di LNG (gas liquefatto) in Europa a spese delle forniture russe di gas naturale, ma queste ultime costano circa il 30 per cento in meno di quelle americane.

⁴ Alla vigilia del vertice Trump è giunto a ipotizzare il non intervento militare americano, previsto dall'art. 5 del Trattato istitutivo, a sostegno dei Paesi minac-

ciati da attacco esterno che non abbiano rispettato il vincolo del 2 per cento del PIL di spesa militare, un'intimidazione che mina alla radice la credibilità delle garanzie americane e dell'Alleanza stessa. Inoltre, il Pentagono starebbe valutando un ritiro massiccio, o addirittura totale, dei 35 mila soldati dislocati in Germania (parte dei quali potrebbe essere inviata in Polonia, disposta a pagare il costo del loro stanziamento permanente nel Paese). Cfr. «U.S. assessing cost of keeping troops in Germany as Trump battles with Europe», *The Washington Post*, 29 giugno 2018.

⁵ «Paghiamo dal 70 al 90 per cento [del budget totale dell'Alleanza] per proteggere l'Europa [...] ed essi ci uccidono attraverso la NATO» (cfr. Amanda Macias, «The US spent \$686 billion on defense last year – here's the other NATO countries stack up», *CNBC*, 6 luglio 2018).

⁶ I 41 miliardi di dollari di stanziamenti aggiuntivi che Trump si è vantato di aver ottenuto, come il Segretario Generale Jens Stoltenberg ha poi ammesso, erano già stati deliberati da tempo.

⁷ Cfr. *Trump says ready to help some NATO states to buy U.S. arms*, Reuters, 12 luglio 2018.

⁸ La nuova dottrina strategica americana, la *Nuclear Posture Review 2018*, identifica quattro Paesi (Russia, Cina, Corea del Nord e Iran) che mirano a estendere la loro influenza a spese degli Stati Uniti. Mosca sta «potenziando il ruolo delle armi atomiche, espandendo e modernizzando le sue forze nucleari, viola i trattati sul controllo degli armamenti e ha assunto un atteggiamento aggressivo» (cfr. <https://media.defense.gov/2018/Feb/02/2001872888/-1/-1/1/2018-NUCLEAR-POSTURE-REVIEW.PDF>).

⁹ Il trattato, che riguarda le forze missilistiche di portata tra 500 e 5.500 km, è di fatto congelato anche a causa di reciproche accuse di violazioni tra Russia e Stati Uniti. Infatti, entrambi lo ritengono penalizzante rispetto ai progressi fatti in questo tipo di armamenti dalla Cina, la quale però non intende aderire a simili accordi.

¹⁰ La decisione americana di applicare una sovrattassa del 25 per cento sull'importazione di vetture europee (in gran parte tedesche), dopo quella del 10 e del 25 per cento rispettivamente su alluminio e acciaio, per un valore di 6,4 miliardi di euro, era stata giustificata con la volontà di ridurre il passivo commerciale con l'Europa, che nel 2017 era risultato di 147 miliardi di dollari (di cui 31 soltanto con l'Italia). Ma Trump ha sempre finto d'ignorare i 55 miliardi di attivo nella bilancia statunitense dei servizi e i 94 miliardi di reddito generato dalle aziende europee che hanno impianti produttivi in America.

¹¹ L'UE non è contraria in via di principio all'idea di eliminare tutti i dazi, ma a questo fine occorre un negoziato assai più vasto, poiché le migliori condizioni concesse agli Stati Uniti andrebbero estese, secondo la clausola della «nazione più favorita», anche a Paesi commercialmente assai più temibili come Cina, India, Giappone e Corea del Sud.

¹² Ken Peng, analista finanziario della Citi Private Bank di Hong Kong, ha così sintetizzato i rischi di questa mossa: «Usare il deprezzamento dello yuan è come sacrificare 800 soldati propri per uccidere 1.000 nemici». Cfr. «China is studying yuan devaluation as a tool in trade spat», *Bloomberg*, 9 aprile 2018.

¹³ Cfr. Yascha Mounk e Roberto Stefan Foa, «The end of the democratic century», *Foreign Affairs*, maggio-giugno 2018.

¹⁴ Cfr. Gary Clyde Hufbauer e Zhiyao (Lucy) Lu, «The payoff to America from globalization: A fresh look with a focus on costs to workers», Peterson Institute for International Economics, PB17-16, maggio 2017.

¹⁵ Michael J. Mazarr e Ashley L. Rhoades, *Testing the Value of the Postwar International Order*, Santa Monica, Rand Corporation, 2018.

¹⁶ Cfr. Celeste A. Wallander, «NATO's enemies within. How democratic decline could destroy the Alliance», *Foreign Policy*, luglio-agosto 2018.

¹⁷ La posizione del Presidente resta molto debole, come hanno rivelato la richiesta di arresto di una dozzina di presunte spie russe formulata dal Procuratore speciale Robert Mueller proprio alla vigilia del vertice e l'ambigua attribuzione, durante l'incontro di Helsinki, da parte di Trump del presunto «hackeraggio» delle elezioni americane del 2016 più ai propri servizi segreti che a quelli russi.

¹⁸ Cfr. Denise Lu e Karen Yourish, «Pruitt is Trump's fifth cabinet official to be forced out», *The New York Times*, 5 luglio 2018. A questi occorre aggiungere Nikki Haley, portavoce statunitense all'ONU, che si è dimessa in ottobre, e il ministro della Difesa, James Mattis, che ha rinunciato al suo incarico il 21 dicembre 2018.

¹⁹ Di fronte all'ipotesi avanzata da Trump, quasi ovvia alla vigilia del vertice di Helsinki, che il presidente russo Putin andasse considerato «un rivale» e «non un mio nemico», il senatore repubblicano John McCain, avversario politico del Presidente dal grande prestigio personale, in una delle sue ultime dichiarazioni in vita ha affermato: «Putin [...] non è un mero rivale, è un nemico dell'America. E non perché lo vogliamo noi, ma perché ha scelto lui di esserlo». Jeff Flake, collega repubblicano dell'Arizona, ha dichiarato in Senato: «Il Presidente russo è un uomo addestrato al tradimento e allo spionaggio. Egli incarcera e uccide i suoi oppositori, guida uno Stato mafioso ed è un nemico della democrazia». Il clima avvelenato in cui si è preparato e svolto il vertice finlandese è confermato, da parte russa, dall'influente senatore Alexei Pushkov, di Russia Unita (il partito di Putin): «Il fatto stesso che l'incontro si tenga conferma una cosa sola: malgrado tutta la loro isteria, gli Stati Uniti non sono in grado d'isolare o ignorare la Russia». Cfr. Patricia Zengerle e John Walcott, *As Trump says Putin «not enemy», skeptics in U.S. see danger*, Reuters, 12 luglio 2018.

²⁰ Francis Fukuyama, *The End of History and the Last Man*, Free Press, New York 1992, trad. it. *La fine della storia e l'ultimo uomo*, Rizzoli, Milano 1992.

²¹ Samuel P. Huntington, *The Clash of Civilizations and the Remaking of World Order*, Simon & Schuster, New York 1996, trad. it. *Lo scontro della civiltà e il nuovo ordine mondiale*, Garzanti, Milano 2000.

²² Cfr. Germano Dottori, «L'Italia di fronte a un mondo sempre più instabile», *Rivista Marittima*, maggio 2018, p. 11.

²³ Cfr. Jacob Shapiro, «Russia and China's alliance of convenience», *Geopolitical Future*, 25 dicembre 2017.

²⁴ Così la Cina definisce i Trattati di Aigun (1858) e Pechino (1860) con cui la Russia zarista, approfittando della grande debolezza dell'Impero cinese nella sua fase terminale (dinastia Qing), si appropriò della vasta area sulla riva destra del fiume Amur e della fascia costiera del Pacifico compresa tra i fiumi Ussuri e Amur

e Vladivostok (Sikhote-Alin). Se si aggiunge la fascia di confine del Kazakistan orientale, con Alma Ata e il lago Balqash, si arriva a una superficie totale di oltre due milioni di km². Taiwan (che si considera titolare della sovranità cinese tanto quanto Pechino) reclama anche la Repubblica di Tuva, territorio di 170 mila km² a ovest dalla Mongolia. Nel 1999 i due Paesi hanno convenuto che gli attuali confini, a lungo contesi nel secolo scorso, fossero da considerare definitivi.

²⁵ Frank Jacobs, «Why China will reclaim Siberia», *The New York Times*, 13 gennaio 2015.

²⁶ Jakob Stokes, «Russia and China's enduring alliance», *Foreign Affairs*, 22 febbraio 2017.

²⁷ Dingding Chen, «Are Russia and China moving toward a formal alliance?», *The Diplomat*, 30 maggio 2014.

²⁸ Doug Bandow, «A Nixon strategy to break the Russia-China axis», *The National Interest*, 4 gennaio 2017.

²⁹ Diversi decenni or sono, in seguito all'apertura di Nixon alla Cina comunista, alcuni analisti italiani teorizzarono, in un volume preveggente, uno scenario internazionale (allora assai differente dall'attuale perché dominato dalla Guerra Fredda) incentrato su tre giganti geopolitici: Stati Uniti, Russia (allora URSS) e Cina. Cfr. Autori vari, *L'ipotesi del tripolarismo*, Dedalo, Bari 1975.

³⁰ Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Un futuro da costruire bene. Ventiduesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, cit., pp. 132-134.

³¹ Tim Dass, «Will China's "debt diplomacy" backfire?», *Oilprice.com*, 13 ottobre 2018.

³² L'accordo, definito «provvisorio», consentirà di riunificare i circa 30 milioni di cristiani cinesi. Esso permette, nella scelta dei nuovi vescovi, che Santa Sede, Governo cinese e comunità locali dei fedeli abbiano tutti voce in capitolo. Il Papa esaminerà le proposte sui nomi dei candidati all'episcopato e avrà potere di veto.

³³ Secondo l'agenzia Reuters, Trump «vuole una più profonda cooperazione tra i Paesi [del Golfo] in materia di difesa missilistica, addestramento militare, antiterrorismo e altre questioni come il rafforzamento dei legami economici e diplomatici regionali». Per la Casa Bianca, «servirà da baluardo contro il terrorismo, le aggressioni e l'estremismo dell'Iran, portando stabilità in Medio Oriente». Ma il Qatar resta un «nemico» perché ritenuto filo-iraniano e l'Oman si è sfilato dall'impegno in nome della sua neutralità tra sauditi e iraniani. Cfr. *Trump seeks to revive «Arab NATO» to confront Iran*, Reuters, 27 luglio 2018.

³⁴ Il presidente Erdoğan, al culmine di un'ennesima crisi con gli Stati Uniti, in agosto è giunto a minacciare apertamente l'uscita. Ma anche Washington sembra non fidarsi più dell'alleato, ipotizzando la sospensione della vendita di 100 esemplari dell'aereo F-35, specie dopo che Ankara ha deciso di acquistare il sistema anti-missile S-400 dalla Russia, partner sempre più stretto sul piano energetico, economico e ora militare, malgrado gravi dissensi sulla risistemazione della Siria.

³⁵ Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Un futuro da costruire bene. Ventiduesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, cit., p. 124.

³⁶ Ivi, p. 126.

³⁷ Cina, India, Corea del Sud, Turchia (i primi quattro acquirenti di greggio

iraniano), Giappone, Taiwan, Italia e Grecia hanno ottenuto un'esenzione per il primo semestre di applicazione.

³⁸ L'Italia è in cima ai Paesi UE danneggiati: nel 2017 è risultata il primo partner commerciale europeo dell'Iran, con circa 5 miliardi di euro d'interscambio (+97 per cento sul 2016), seguita da Francia e Germania, rispettivamente con 3,8 e 3,3 miliardi.

³⁹ La risposta americana sembra quasi impotente rispetto a quanto ha messo in campo la Cina: la «Indo-Pacific Economic Vision», annunciata con grande enfasi il 30 luglio da Mike Pompeo come contraltare «trasparente e corretto» della «One Belt, One Road», prevede investimenti diretti iniziali per appena 113 milioni di dollari, mentre l'International Development Finance Corporation (l'Agenzia federale per l'aiuto allo sviluppo internazionale) fornirà garanzie fino a 60 miliardi per le opere realizzate dai governi locali attraverso aziende private.

⁴⁰ All'inizio di settembre una visita del Segretario di Stato Mike Pompeo e del ministro della Difesa Jim Mattis ha portato alla firma di importanti accordi di cooperazione tra le forze armate dei due Paesi, nonché alla vendita di vari tipi di armamenti americani; su tutti, i droni, settore in cui l'India è in forte ritardo.

⁴¹ Il Giappone possiede 10 tonnellate di plutonio stoccate sul proprio territorio e altre 37 tonnellate inviate in Francia e Gran Bretagna per essere riconvertite in combustibile per centrali civili.

⁴² In settembre l'ex ministro del Commercio Abdul Razak Dawood, ora consigliere di Khan, in quello che è stato giudicato «il più duro attacco a Pechino degli ultimi cinquant'anni», ha suggerito di congelare l'intero progetto del «Corridoio» per almeno un anno per poter riesaminare tutti i contratti, ritenuti «troppo favorevoli» alle imprese cinesi.

⁴³ Le accuse reciproche sono molteplici, da quella di voler fomentare l'indipendenza del Belucistan (regione finora divisa tra i due Paesi) a quella di perseguire la consistente minoranza sciita (oltre 40 milioni, circa il 20 per cento della popolazione) in Pakistan (o, viceversa, di usarla per provocare disordini).

⁴⁴ Si veda la nota 37.

⁴⁵ Si tratta del momento oltrepassato il quale il livello di estrazione del greggio inizierà inesorabilmente a scendere, malgrado ogni sforzo tecnologico o finanziario (investimenti) per impedirlo. Prende nome dal tecnico petrolifero americano Marion King Hubbert che, studiando la storia estrattiva di migliaia di pozzi del suo Paese, prevede quando la produzione convenzionale statunitense avrebbe preso a diminuire.

⁴⁶ Cfr. Irina Slav, «EV revolution could wipe out \$21 trillion in oil revenue», *Oilprice.com*, 23 maggio 2018.

⁴⁷ Cfr. <http://www.ipcc.ch/report/sr15/>.

4. Italia 2019, aspettando il «salto di qualità»

4.1. Un ponte spezzato, un'economia incrinata?

Il crollo del Ponte Morandi a Genova, sull'autostrada A10, nella prima mattina del 14 agosto 2018, non è solo un'impressionante tragedia umana e uno dei maggiori disastri nella storia della viabilità italiana. Che si guardi al passato o al futuro di questo viadotto, è anche un indizio molto eloquente di quello che non va in questo Paese, e quindi delle debolezze del passato e del presente e dei danni che ne derivano e ne potrebbero derivare in futuro alla vita delle persone, alle possibilità di sviluppo.

Le debolezze del passato riguardano la sbadataggine – a dir poco – con cui sono state effettuate le normali procedure di controllo di questo manufatto stradale, spesso eseguite in maniera solo formale e frettolosa e senza che a esse seguisse una vera e propria supervisione su riparazioni e manutenzione; e forse anche una certa leggerezza dell'intero sistema amministrativo nei suoi rapporti con le imprese private chiamate a cooperare a tal fine. Per cui è lecito domandarsi quanti Ponti Morandi ci siano oggi in Italia, quante scuole pubbliche, quanti ospedali privi di manutenzione adeguata da troppo tempo.

Nel *Rapporto* del 2017 abbiamo documentato l'anomalia italiana di un capitale di opere pubbliche per il quale si spende assai meno di quanto avvenga negli altri Paesi dell'Unione Europea¹; a questo si aggiunge l'«anomalia geologica» a cui – al naturale rischio di frane, valanghe e terremoti, molto elevato in alcune zone del Paese – non fa riscontro una cura del territorio e neppure, in molte regioni, una normativa effettivamente rispettata ovunque per ridurne al minimo le conseguenze negati-

Autori del presente capitolo sono Giuseppe Russo (parr. 4.1-4.3), Gabriele Gugliola (par. 4.4) e Chiara Agostini (par. 4.5).

ve. Tutto ciò è una prova in più dell'intrinseca debolezza di un Paese molto antico, con storie di civiltà che proseguono senza interruzione da migliaia di anni, e di uno stato molto giovane, uno stato – se ci viene perdonato il gioco di parole – non ancora «asse-stato». Non dimentichiamo che lo Stato italiano nel 2018 ha compiuto 157 anni, mentre, tanto per fare qualche esempio, gli Stati Uniti ne hanno celebrati 242, il Belgio 187, la Grecia 186; per non parlare delle storie pluricentinarie di Francia, Gran Bretagna e via discorrendo.

Questa debolezza storica si può tradurre, ed effettivamente si traduce, in una debolezza amministrativa dalla quale può derivare un tasso di crescita di lungo periodo inferiore a quello di molti altri Paesi avanzati, specie in momenti come l'attuale in cui un apparato pubblico efficiente può fare la differenza tra il radicamento di attività importanti nel Paese o la loro emigrazione altrove.

Il ponte spezzato di Genova non è solo un riflesso del passato, ma si sta riverberando anche sul futuro, con danni rilevanti al trasporto delle merci e delle persone e quindi con un contributo al rallentamento del già non elevato tasso di crescita nel Paese. È perciò appropriato, dato anche il valore simbolico in un momento in cui, come ha osservato il Censis, si è passati dal «rancore» alla «cattiveria», segnalare in apertura del capitolo dedicato all'Italia le premesse della situazione. E cominciare quest'analisi con i numeri della congiuntura.

I numeri della congiuntura

La ripresa italiana dalla grande crisi del 2008 è arrivata solo nel 2014-2015, molto in ritardo sugli altri Paesi sviluppati. Solo nel 2014, infatti, l'Italia ha superato anche la «seconda gamba» della recessione, che non ha investito tutti i Paesi bensì solo quelli più vulnerabili, con finanze pubbliche rigide in chiave espansiva e condizionate dal debito pubblico eccessivo. Le osservazioni che seguono valgono prevalentemente fino alla metà del 2018, quando l'indebolimento della crescita mondiale ed europea in particolare si è accompagnato a una diversa filosofia dell'espansione economica che, anche per i contrasti con l'Unione Europea e i suoi riflessi sui mercati finanziari, ha dato luogo a un autunno incerto e travagliato.

Il settore privato italiano, abbondantemente popolato di piccole e medie imprese, era giunto alla fine del ciclo precedente con margini esigui, al punto che il calo dei volumi ha rapidamente inflitto gravi perdite a bilanci poco patrimonializzati. Ne sono seguite, dopo il 2008, crisi d'impresa, ristrutturazioni, contrazioni del numero di occupati. L'onda di queste crisi

non poteva, naturalmente, non coinvolgere il mondo del credito, che ha dovuto approntare una strategia di controllo e di rimedio dei *non performing loans*, i crediti deteriorati di vario tipo. Essa ha richiesto più anni per essere messa a punto e negoziata con l'Unione Europea (cfr. cap. 1, par. 3).

Tale incertezza si è sommata, tra il 2011 e il 2012, alla crisi di fiducia verso i debiti sovrani di molti Paesi europei, influenzando non poco sul sistema creditizio e sulla prudenza nell'erogare nuovi crediti. L'Italia non ha avuto bisogno di prestiti ufficiali, aiuti internazionali o salvataggi esteri per la messa in sicurezza del suo sistema bancario, grazie al fatto che la seconda recessione è stata sconfitta dalla combinazione di cinque elementi:

- ① la resilienza delle famiglie, che hanno fatto largo ricorso al risparmio e alle reti di solidarietà familiari per far quadrare i bilanci;
- ② l'intervento politico della Banca Centrale Europea (BCE), che, schiacciando il costo del credito mediante la politica dei tassi a breve negativi e gli acquisti dei titoli di Stato a lungo termine, ha trasmesso interessi moderati a tutto il sistema economico e su un ampio orizzonte di scadenze temporali, rendendo più sostenibile l'indebitamento pubblico e privato;
- ③ il controllo dei conti pubblici – fino alla metà del 2018 – che, seppure nel quadro della flessibilità concessa dall'Unione Europea, ha consentito di continuare a realizzare un avanzo primario (ossia, al lordo degli interessi) di bilancio;
- ④ notevole, inoltre, si è rivelata la reattività del settore industriale – non di rado insieme al nuovo, importante attivismo dell'agricoltura, spesso ritenuta il più tradizionale dei settori – con la sua capacità di adattarsi al cambiamento trovando nuove vie di sbocco all'estero per compensare l'inevitabile debolezza della domanda interna;
- ⑤ infine, alla ripresa ha concorso il varo di riforme che hanno indicato ai mercati e agli operatori che l'Italia voleva mettere rimedio al differenziale di competitività accumulato a suo svantaggio, rendendo il mercato del lavoro più flessibile (Jobs Act) e la sua economia più aperta al contributo dell'innovazione (Strategia sulle startup e sulle PMI innovative), al contributo delle tecnologie intelligenti o *smart* (piano di Industria 4.0) e agli investimenti internazionali. A tal proposito, gli investimenti diretti esteri (IDE) dopo il 2012, anno di pressoché totale astinenza, hanno timidamente cominciato a riprendersi e nel 2016 valevano l'1,7 per cento del PIL, in linea con la quota attratta dalla Francia e superiori alla quota attratta dalla Germania.

Si è così avviato un processo di ripresa che però, dal 2014 al 2016 compreso, ossia per ben tre anni, non è riuscito a superare lo sbarramento dell'1 per cento. La ripresa, del resto, difficilmente avrebbe potuto essere

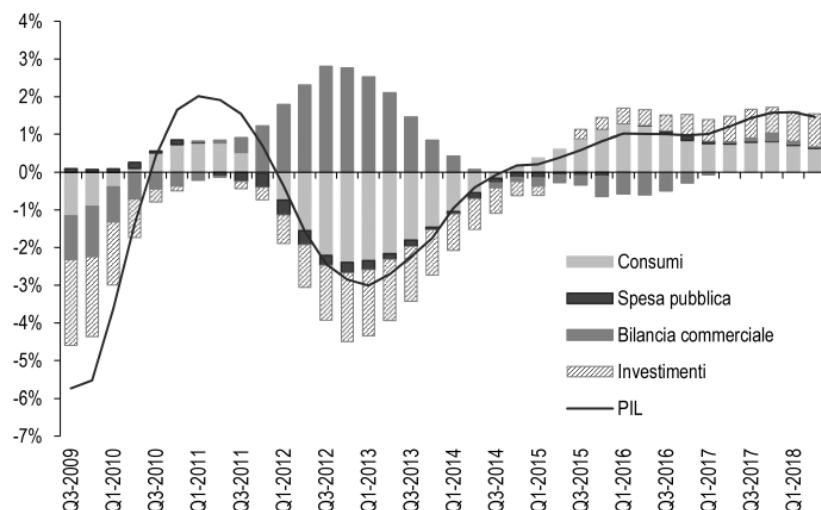
più vigorosa dello «zero virgola», perché questa volta la crisi non era stata solo di natura congiunturale: era avvenuta, infatti, insieme a un cambiamento strutturale che stava inducendo molte imprese a cambiare non solo pelle ma anche ossatura, spesso allargando o comunque modificando i settori, prodotti e mercati in cui operano. L'Italia ha affrontato un cambiamento di paradigma tecnologico in piena regola, sostituendo tecniche mature con tecniche nuove, e la difficoltà di questo cambiamento contribuisce a spiegare l'effetto netto iniziale di «zero virgola».

La ripresa ha acquistato maggior vigore nel 2016 grazie all'accelerazione della domanda interna di beni durevoli, a lungo rimasti fermi nel loro processo di sostituzione per obsolescenza e invecchiamento, come le automobili, gli arredi e gli elettrodomestici. In quell'anno, la domanda di autovetture è cresciuta a due cifre (+18 per cento), il che non si vedeva da oltre vent'anni, sostenuta dal ritorno della fiducia delle famiglie, dall'aumento degli occupati (del milione di posti di lavoro perduti durante la crisi, nel 2016 se ne erano riformati circa la metà), dalla riduzione dello spread (ossia del differenziale di rendimento rispetto ai Bund decennali tedeschi) e dai tassi di interesse al minimo storico.

Gli altri beni durevoli hanno partecipato alla «volata» trainata dalle ristrutturazioni edili, strumento logico di rivitalizzazione dell'edilizia data la domanda carente di nuove costruzioni come conseguenza della stagnazione demografica. Il 2016 è così l'anno di ripristino delle condizioni di investimento: il primo nel quale gli investimenti fissi tornano ad apportare un contributo positivo alla crescita del PIL (figura 4.1). Per contro, viene meno già dal 2016 il contributo espansivo netto della bilancia commerciale: dopo tanto correre, l'aumento delle esportazioni è stato solo dell'1,1 per cento, a causa anche del costo delle sanzioni verso la Russia, valutato in 5 miliardi di euro nel primo anno della loro istituzione². Inoltre, la ristrutturazione schumpeteriana aveva fatto chiudere o emigrare le produzioni nazionali più deboli, con il conseguente aumento delle importazioni di questi beni.

Finito bene il 2016, i margini di miglioramento per il 2017 sembravano esigui, soprattutto agli analisti delle istituzioni internazionali, anche perché il mondo si aspettava un calo del commercio mondiale dopo l'insediamento di Donald Trump, il 20 gennaio del 2017. Forse per questo, tra l'altro, il Fondo Monetario Internazionale prevedeva, a 2017 già iniziato, che il PIL italiano sarebbe cresciuto solo dello 0,7 per cento, ma si sbagliava di grosso. Il 31 dicembre 2017 le lancette del PIL italiano facevano segnare +1,5 per cento: il doppio del previsto, poi corretto dall'Istat, nel 2018, in +1,6 per cento. Il consolidamento del 2017 è attribuibile essenzialmente alla domanda interna (quella estera, tra crescita delle esportazioni

Figura 4.1 – La congiuntura italiana 2009-2018 (variazioni percentuali del PIL rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e contributo a esse dei consumi, della spesa pubblica, della bilancia commerciale e degli investimenti)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Istat

e delle importazioni, più o meno pareggia i conti). Gli analisti non avevano probabilmente considerato né la diffusione della ripresa, né la crescita del reddito potenziale determinata dagli investimenti e dai nuovi occupati. Inoltre, nel 2017 le banche avevano normalizzato l'offerta di credito, con le prime cessioni dei *non performing loans* (cfr. par. 4.4 oltre).

Il 2018 si è svolto all'insegna del rallentamento. Alla fine del terzo trimestre la variazione percentuale del PIL è stata del +0,7 rispetto al terzo trimestre del 2017 (ma negativa, pari al -0,1 per cento, rispetto al trimestre precedente). Si tratta di una minor crescita, non di una recessione. Responsabile della congiuntura in decelerazione è principalmente la prossimità del PIL effettivo al PIL potenziale in Germania e nei Paesi dell'area tedesca. Inoltre, è possibile che le decisioni di spesa e di investimento abbiano risentito della maggiore incertezza conseguente all'attesa di cambio di direzione politica: con le elezioni del 4 marzo 2018, e dopo una gestazione durata ben 89 giorni, ha ottenuto la fiducia delle Camere il primo governo di coalizione tra due forze, la Lega e il Movimento 5 Stelle, prive di una tradizione culturale comune ma con l'esigenza di governare per consolidare l'elettorato che aveva virato verso di loro, penalizzando i partiti tradizionali e particolarmente la sinistra, che aveva

governato con risultati economici presentabili attraverso gli esecutivi di Matteo Renzi e Paolo Gentiloni.

La ripresa: successi e limiti

Si è soliti considerare una ripresa economica di maggiore o minor vigore quanto più essa è diffusa. In origine, nel 2014-2015³, la ripresa aveva toccato due soli settori dell'economia nazionale (tabella 4.1): quello manifatturiero e quello del commercio e turismo. Il primo si riprendeva dalla crisi grazie ai ricavi conseguiti all'estero: in media, le esportazioni manifatturiere crescevano del 3,7 per cento in valore, con punte del 20 per cento verso destinazioni un tempo poco considerate (gli Stati Uniti) e punte del 30 per cento negli autoveicoli (grazie al successo dell'operazione Fiat-Chrysler) e del 12 per cento nella vocazione agroalimentare, rafforzata, nell'internazionalizzazione, dall'Expo di Milano. Commercio e turismo si riavevano, nel 2015, dopo la stentata dinamica dei consumi, durata fino al 2014, determinata dalla non brillante condizione dei bilanci delle famiglie; inoltre, sempre nel 2015, gli italiani ricominciavano a viaggiare e a preferire vacanze in Italia, così come gli stranieri che approdavano nel Mezzogiorno, data l'instabilità politica che in quell'anno colpiva sia l'Egitto sia la Tunisia.

Nel 2015 la variazione del valore aggiunto era ancora negativa nelle costruzioni, nella finanza e nelle attività non di mercato (amministrazione

Tabella 4.1 – La diffusione della ripresa in Italia (variazioni percentuali annuali del valore aggiunto lordo nei principali settori; per il 2018, il calcolo si riferisce ai primi due trimestri)

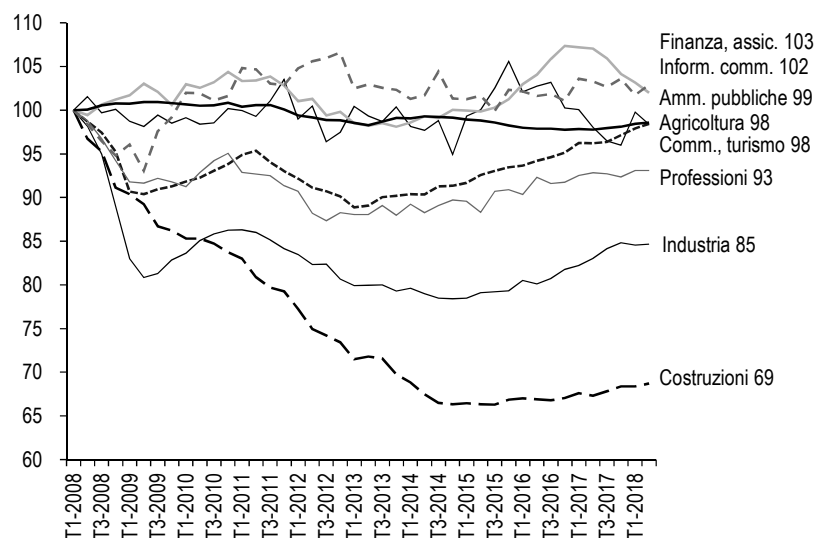
	2015	2016	2017	2018
Totale	0,7	1,3	1,6	1,4
Attività non di mercato	-0,9	-0,6	-1,3	-0,8
Industria	0,5	2,6	4,0	3,5
– Industria manifatturiera	2,1	3,2	4,1	3,9
– Costruzioni	-1,2	0,7	1,3	1,7
Commercio e turismo	2,0	1,8	2,2	2,0
Finanza, assicurazioni	-0,9	0,4	1,6	0,3
Servizi immobiliari	1,4	-0,3	1,2	1,9
Servizi professionali	0,9	1,8	1,2	0,7

Elaborazione Centro Einaudi su dati Istat

pubblica), colpite dall'austerità dei bilanci pubblici. La tabella 4.1 mostra come, dal 2016 in avanti, la ripresa si sia allargata coinvolgendo, uno dopo l'altro, tutti i settori dell'economia. Resta indietro il solo settore dei beni e servizi non di mercato, per effetto della costante attenzione dei governi italiani, come si è detto, a mantenere il bilancio pubblico in avanzo primario.

Tutti (o quasi) i motori dell'offerta erano dunque accesi all'inizio dell'estate 2018, ma anche così la ripresa non è stata in grado di riportare l'economia italiana al livello cui si trovava prima di cadere in recessione, mentre i divari regionali hanno avuto la tendenza ad aumentare (cfr. riquadro). Il valore aggiunto reale, infatti, nel 2018 è di 31 punti percentuali inferiore ai livelli precedenti la crisi nel caso delle costruzioni (figura 4.2), di 15 punti inferiore nel settore industriale e di 7 punti inferiore nei servizi professionali e nel terziario avanzato.

Figura 4.2 – La formazione del PIL. Andamento del valore aggiunto dei settori produttivi in Italia (numeri indice 2008 = 100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Istat

Poiché il valore aggiunto di tutti i settori costituisce il PIL, la ripresa diseguale sta cambiando la composizione del PIL, che tende a incorporare una quota inferiore di costruzioni e di industria e una quota maggiore di servizi, non sempre però a elevato valore aggiunto. L'indagine sulle quo-

te settoriali del PIL non è conclusiva, ma consente di ipotizzare che, a parte la quantità di tecnologia che è stata introdotta nei diversi settori, la composizione del PIL lasciata in eredità dalla crisi sia retrocessa in termini di complessità e quindi di capacità di difendere quote di mercato e di valore a livello mondiale.

Lo stato di salute delle regioni italiane visto con le lenti dell'indice ILERI

Analizzare le condizioni di salute dell'Italia utilizzando l'indice della libertà economica delle regioni italiane (ILERI) ci permette di evidenziare una realtà economica nazionale che viaggia a diverse velocità. La libertà economica, dalla definizione comunque molto complessa, fa in ogni caso riferimento all'assenza di coercizioni o vincoli alle attività di produzione, distribuzione e consumo di beni e servizi al di là di quelli necessari per preservare la libertà stessa.

Su questa premessa, il Centro Einaudi ha calcolato in più occasioni l'indice della libertà economica delle regioni italiane, come strumento di analisi di alcuni aspetti del «vivere economico» e del loro stato di benessere basato sulla libertà individuale. Considerando un arco temporale di lunga durata abbiamo osservato, tramite detto indice, l'andamento delle regioni in fase pre-crisi (1995-2007), crisi (2008-2012) e post-crisi (2013-2016).*

La tabella mostra le differenze regionali durante gli anni della crisi (2008-2012) e gli anni post-crisi (2013-2016). Ai primi posti della classifica nel periodo della crisi figurano Trentino-Alto Adige, Emilia Romagna e Lombardia, seguiti da Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Liguria e Piemonte. Agli ultimi posti si trovano Calabria e Sicilia. Nel periodo post-crisi il quadro rimane invariato per quasi tutte le regioni del Nord-Est ad eccezione del Friuli Venezia Giulia, che scivola al 6° posto. Il Trentino-Alto Adige mantiene la prima posizione, mentre l'Emilia Romagna passa al 3° posto.

La Lombardia riguadagna la seconda posizione, mentre la Liguria migliora passando dalla sesta alla quinta. Tra le regioni del Centro, è il Lazio a guadagnare due posizioni (dall'11° al 9° posto), mentre le Marche peggiorano (dal 9° all'11° posto). Nel Sud,

L'indice di libertà economica delle regioni italiane

	Pre-crisi	Crisi	Post-crisi		Pre-crisi	Crisi	Post-crisi
Trentino-A.A.	8,25	8,31	7,16	Marche	7,96	7,73	6,41
Lombardia	8,32	8,21	7,05	Umbria	7,87	7,60	6,37
Emilia R.	8,44	8,24	6,99	Abruzzo	7,50	7,37	6,23
Veneto	8,29	8,14	6,97	Campania	6,32	6,24	5,52
Liguria	8,02	7,95	6,84	Sardegna	6,58	6,42	5,51
Friuli V.G.	8,20	8,06	6,80	Molise	6,80	6,64	5,51
Piemonte	8,18	7,95	6,80	Basilicata	6,47	6,24	5,43
Toscana	8,16	7,94	6,73	Puglia	6,38	6,40	5,37
Lazio	7,63	7,61	6,57	Sicilia	6,20	6,19	5,07
Valle d'Aosta	7,59	7,70	6,56	Calabria	6,01	5,87	4,92

Fonte: ILERI 2018

Calabria e Sicilia rimangono invariate, la Campania fa registrare un notevole miglioramento balzando dal 18° al 14° posto, mentre la Sardegna mostra un lieve peggioramento che la colloca nelle ultime posizioni.

*L'indice ILERI 2018 si è proposto di rinnovare l'indice del 2007 estendendo i settori di analisi da 7 a 11, in linea con gli indicatori territoriali delle politiche di sviluppo Istat. I settori presi in considerazione sono: economia, finanza, società, legalità e sicurezza, energia e ambiente, cultura, mercato del lavoro, infrastrutture, pubblica amministrazione, istruzione, migrazioni. Il periodo di analisi è stato ampliato dall'anno di riferimento del 2007 a un arco temporale di vent'anni, dal 1995 al 2016**.*

Nel contesto regionale, alcune aree-chiave rivelano un quadro interessante circa la qualità delle regioni. In particolare, l'area finanza, composta da quattro indicatori (impieghi bancari delle imprese non finanziarie, rischio dei finanziamenti, copertura degli sportelli bancari e inclusione finanziaria), mostra un'elevata varianza nei dati regionali e vede al 1° posto della classifica generale, per l'intero arco temporale, il Trentino-Alto Adige, seguito da Lombardia (2° posto), Emilia Romagna (3°), Veneto (4°) e Valle d'Aosta (5°). Agli ultimi posti si collocano Calabria, Campania, Puglia e Sicilia.

Lo stato di salute della società, misurato attraverso le componenti povertà, mortalità, fertilità, emigrazione ospedaliera e diffusione della banda larga, vede al 1° posto ancora il Trentino-Alto Adige, seguito da Lombardia, Veneto, Toscana e Lazio, mentre l'Emilia Romagna, la Liguria e il Piemonte si posizionano, rispettivamente, al 14°, 10° e 8° posto. Ultime in classifica sono Basilicata, Molise, Calabria e Campania.

Se si osserva il periodo post-crisi, 2013-2016, l'Emilia Romagna si colloca al 3° posto e il Piemonte al 10°, mentre le posizioni di Trentino-Alto Adige, Lombardia, Veneto e Toscana rimangono invariate. Il Lazio passa invece dal 5° al 7° posto.

Nel complesso, le aree territoriali appaiono caratterizzate da velocità assai diverse. È possibile distinguere un gruppo di regioni che corrono verso la crescita e sono in buona salute, un secondo gruppo composto da regioni in netta frenata e che procedono con affanno a ridefinire un percorso di crescita solido, un terzo gruppo che perde terreno ma mostra un potenziale molto alto e, in ultimo, le regioni in forte recessione e con pochi segnali di crescita.

*L'indice ILERI è stato proposto per la prima volta nell'edizione 2004*** ed è nato dalla collaborazione tra il Centro Einaudi e il Fraser Institute di Vancouver, che calcola ogni anno un indice della libertà economica nel mondo. Secondo il rapporto 2018 del Fraser, l'Italia si classifica al 54° posto su 162 Paesi. Tra le componenti che misurano lo stato di salute vi sono: il peso dello Stato (l'Italia è al 129° posto), il sistema legale e la tutela dei diritti di proprietà (55°), la libertà del commercio internazionale (20°), la regolamentazione del mercato del lavoro (69°) e la regolamentazione delle attività economiche (100° posto)****.*

Angela De Martiis

* Giovanni Ronca e Gabriele Guggiola, *La libertà economica nel mondo*, in Europa, in Italia, Guerini e Associati, Milano 2007.

** La maggior parte dei dati presi in esame considera l'arco temporale dal 1995 al 2016.

*** Giovanni Ronca e Gabriele Guggiola, *Misurare la libertà economica nel mondo*, in Europa, in Italia, Guerini e Associati, Milano 2004.

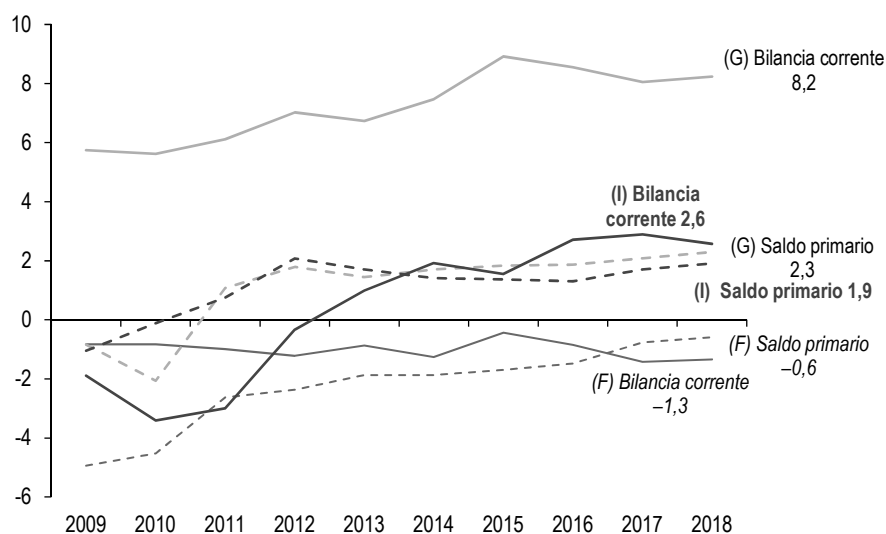
**** James Gwartney, Robert Lawson, Joshua Hall e Ryan Murphy, *Economic Freedom of the World: 2018 Annual Report*, Fraser Institute, Vancouver 2018.

4.2. I progressi della struttura economica

I «surplus gemelli»

Nella fragile ripresa italiana non sono mancate le soddisfazioni per i miglioramenti della struttura economica. Spesso additata all'opinione comune come un'economia squilibrata in ragione del suo debito pubblico, l'Italia ha consolidato, almeno fino a metà 2018, la sua condizione finanziaria. La bilancia corrente dei pagamenti in attivo rivela la sobrietà della domanda interna complessiva, pur con gli aumenti degli ultimi anni illustrati sopra, mentre l'avanzo primario del bilancio pubblico mostra che le entrate fiscali sono sufficienti a pagare le spese e i trasferimenti pubblici, potendo tale avanzo essere destinato ad assorbire parte o tutti gli interessi sul debito pubblico così da facilitarne la discesa in rapporto al PIL.

Figura 4.3 – Il miglioramento strutturale dell'Italia (I): bilancia corrente dei pagamenti e saldo primario del bilancio pubblico in percentuale del PIL. Confronto con Francia (F) e Germania (G)



Elaborazione Centro Einaudi su dati FMI, World Economic Outlook database, ottobre 2018

Come mostra la figura 4.3, tra i grandi Paesi dell'Unione Europea l'Italia può vantare il miglior avanzo primario di bilancio pubblico (+1,9 per cento del PIL) dopo quello tedesco (+2,3 per cento). L'importanza dei «surplus gemelli» (bilancio pubblico e bilancia dei pagamenti) si avverte nella note-

vole ampiezza del ventaglio delle opzioni di politica economica che essi consentono. L'avanzo primario, in particolare, è conseguito dall'Italia fin dal 1992, il che significa che da quell'anno (quando il rapporto debito/PIL era 105,2 per cento) la crescita del debito è esclusivamente attribuibile agli interessi. In condizioni di crescita sufficiente, più o meno superiore al 2 per cento, si può sostenere che un avanzo primario può risultare efficace nel ridurre il peso dell'indebitamento sul PIL (come in effetti in Italia fu dalla metà degli anni Novanta fino al 2005). La bilancia corrente italiana ha invece una storia di attivi più recenti, risalenti al 2013. La base della bilancia corrente è la bilancia commerciale, che ne costituisce la parte principale. Prima del 2013 il disavanzo era soprattutto un disavanzo commerciale e rivelava una condizione di difficoltà competitiva dei prodotti italiani sui mercati globali, condizione a cui le ristrutturazioni dovute alla crisi hanno rimediato. In altre parole, a partire dal 2013 il problema più grave dell'economia italiana è stato la crescita del PIL insufficiente a sostenere il pagamento degli interessi sull'ingente stock di debito pubblico.

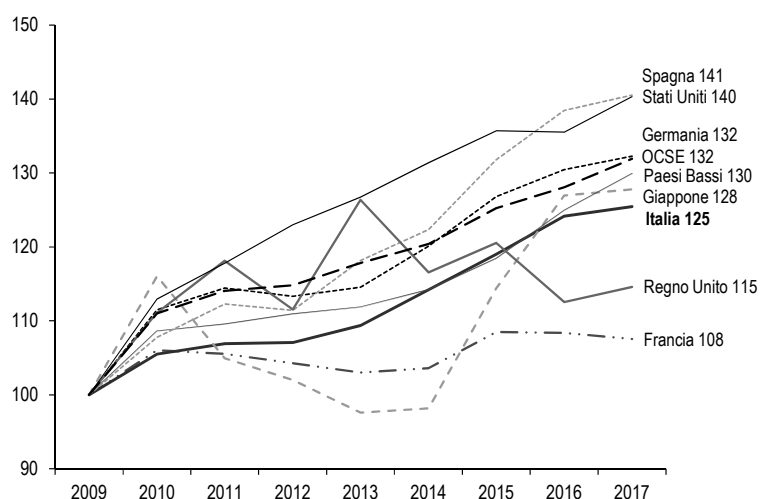
La competitività (parzialmente) ritrovata delle esportazioni italiane

La profonda caduta produttiva italiana per effetto della crisi internazionale del 2008 fu determinata, tra gli altri fattori, dallo scivolamento di lungo periodo della competitività del sistema-Paese. Una classifica del 2008⁴ collocava in quell'anno l'Italia appena al 40° posto di una graduatoria di 82 Paesi. La conseguenza di questa modesta – e per di più decrescente – competitività di un Paese che aveva conteso al Giappone, negli anni Cinquanta e Sessanta, la palma dell'aumento della produttività è stata, naturalmente, il deficit di competitività dell'output. Da allora quella condizione è nettamente migliorata, a dimostrazione della svolta soprattutto delle imprese medie.

L'UNCTAD misura annualmente il potere d'acquisto delle esportazioni di ogni Paese, paragonando il valore unitario delle esportazioni con il valore unitario medio del commercio internazionale. *Tra il 2009 (anno base di questi calcoli) e il 2017 il potere d'acquisto delle esportazioni italiane è progredito del 25 per cento*, ossia a un tasso medio annuo di quasi il 3 per cento (figura 4.4). È un risultato positivo anche quando si consideri che il potere d'acquisto delle esportazioni medie dei Paesi OCSE è aumentato di più (+32 per cento) essenzialmente per l'aumento del potere d'acquisto delle esportazioni degli Stati Uniti (+40 per cento), che spesso incorporano maggiore innovazione, migliore tecnologia nonché un aumento del cambio del dollaro. Il confronto con i «cugini» trans-

alpini evidenzia che nello stesso periodo di tempo il potere d'acquisto delle esportazioni francesi è aumentato solo dell'8 per cento e quello delle esportazioni inglesi, che di qui a poco dovranno affrontare i mercati mondiali senza la «cornice d'appoggio» fornita dell'Unione Europea, è cresciuto solo del 15 per cento.

Figura 4.4 – L'andamento del potere d'acquisto internazionale delle esportazioni (numeri indice 2009 = 100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati UNCTAD

L'Italia, quindi, «batte» la Francia e il Regno Unito, collocandosi a un livello prossimo al Giappone. Dobbiamo però ricordare che la crescita è, sia pure di non molto, inferiore a quella media dei Paesi dell'OCSE e della Germania. Ciò significa che, sebbene con un giudizio ben più lusinghiero di quello che si può ricavare dal semplice andamento del PIL, la strada da fare è ancora decisamente lunga ed è necessario che i nuovi indirizzi di politica economica e la nuova impostazione che si cerca di dare al bilancio dello Stato non ostacolino, anzi favoriscano questo recupero.

Il boom delle esportazioni italiane è stato basato anche su un deciso apprezzamento del prodotto venduto all'estero derivante dal miglioramento della qualità, solitamente misurata dal prezzo. Nel 2017, per esempio, la crescita delle esportazioni in volume è stata solo del 3,1 per cento, ma quella in valore si colloca a più del doppio, al 7,4 per cento, indicando un aumento dei valori unitari di ciò che ha varcato le frontiere italiane e si è diretto all'estero pari al 4,2 per cento. I valori unitari delle esportazio-

ni, in generale, sono cresciuti a velocità maggiore dell'inflazione globale (+3 per cento) e proprio questo ha comportato una continua progressione del potere d'acquisto internazionale delle merci e dei servizi italiani.

Un'analisi della composizione delle esportazioni, del resto, ha visto ridursi le vendite di prodotti intermedi, spesso ceduti sui mercati esteri a prezzi compressi dalla concorrenza dei Paesi asiatici, mentre si è affermato, in positivo, il *made in Italy* come marchio di origine di prodotti finali destinati a una clientela mondiale particolare, esigente e con disponibilità a riconoscere il valore della provenienza italiana. Sempre nel 2017 la crescita delle esportazioni ha superato le previsioni e, attestandosi a 448 miliardi di euro, ha fatto segnare l'elevato livello del 26,1 per cento del PIL corrente. La ragione risiede nel deciso allargamento dei mercati di destinazione dei prodotti italiani. Non si tratta più semplicemente dei tradizionali mercati dell'Unione Europea, nei quali l'aumento si è rivelato modesto (+2,9 per cento) anche per il livello di partenza, già molto elevato⁵. I prodotti italiani hanno cominciato a «sfondare» in Cina (+24 per cento) e in Russia (+22 per cento, nonostante le sanzioni) e hanno fatto registrare buoni livelli nel Mercosur (+17,3 per cento), nell'ASEAN (+13 per cento) e anche nell'Africa subsahariana (+10,9 per cento).

La ripresa delle esportazioni italiane è stata quindi qualitativamente diversa da un semplice rimbalzo. La struttura delle destinazioni si va modificando in accordo con il desiderio dei ceti medi emergenti nel mondo di consumare ovunque i prodotti realizzati in Italia. È improbabile che siamo di fronte a un risultato casuale, peraltro inatteso dai previsori, e punto di forza delle rivalutazioni della crescita avvenute nel 2016 e soprattutto nel 2017. È invece verosimile che stiano emergendo i frutti sia del riposizionamento geografico delle imprese italiane, alla ricerca dei mercati più dinamici, sia degli sforzi di innovazione dei prodotti imposti, con successo, dalla «discontinuità» del 2008.

4.3. Le cause della crescita rallentata e il cambio di rotta della politica economica

Perché servirebbe più crescita

I risultati positivi delle esportazioni hanno dato una spinta robusta alla variazione del PIL senza peraltro riuscire a spingerlo in prossimità del 2

per cento, un obiettivo macroeconomico importante, nel medio periodo, per ridurre in maniera «indolore», ossia senza tagli alla spesa pubblica, il rapporto debito pubblico/PIL. Quanto più è alto questo rapporto, tanto meno la «virtù» dell'avanzo primario si rivela sufficiente, perché ogni aumento dell'avanzo medesimo rischia di «mangiarsi» la base (il PIL) che l'ha originato: ciò accade in quanto le risorse rappresentate da questo avanzo sono almeno in parte sottratte al circuito dell'economia reale, così mancando di contribuire alla crescita economica.

La crescita, tuttavia, è un fenomeno multidimensionale e complesso, avente cause esogene ed endogene dal lato sia della domanda sia dell'offerta. Nel tempo è andata diminuendo e si è arrestata, per esempio, la pressione demografica alla crescita, la quale ha un impatto pressoché diretto sul prodotto per abitante. Un certo freno alla crescita nasce infatti dalla composizione per età della popolazione. Secondo uno studio del NBER⁶, per ogni 10 per cento di aumento della quota di popolazione ultrasessantenne si determina una riduzione del tasso di crescita del PIL per abitante del 5,5 per cento. Questo fattore di rallentamento della crescita agirà «sottotraccia» nei prossimi decenni, con la probabilità di «esplosione» intorno al 2060.

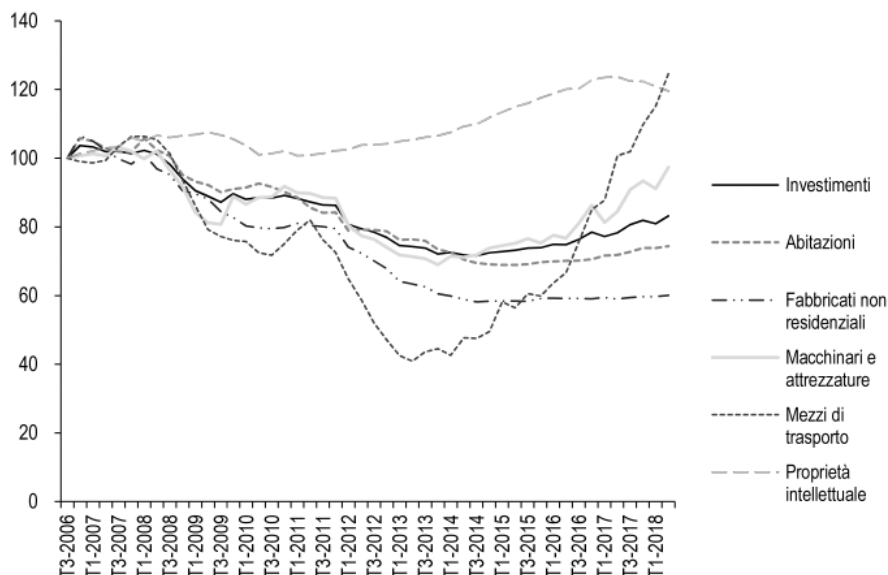
In quest'orizzonte di crescita rallentata, il fattore più tangibile della crescita sarà rappresentato dagli investimenti reali, un aggregato multiforme che comprende le costruzioni, residenziali e non; i mezzi di trasporto aziendali; gli impianti, macchinari e attrezzature; e, naturalmente, gli investimenti per lo sviluppo di beni immateriali. Il 2008 (figura 4.5) vede una prima, forte caduta di tutti gli investimenti interni (fatta eccezione per le proprietà intellettuali, come i brevetti, la cui registrazione è in crescita strutturale), seguita da una seconda caduta nel periodo 2011-2012.

La ripresa arriva solo nel 2014, anticipata dai mezzi di trasporto, subito seguiti dai macchinari e attrezzature. I mezzi di trasporto, tuttavia, raggiungeranno il livello precedente la crisi solo nel 2017 e i macchinari e attrezzature torneranno a quei valori verso la fine del 2018, anche grazie alla spinta di programmi di incentivi come quello di Industria 4.0.

Il vero problema degli investimenti è che le costruzioni non residenziali non hanno ancora trovato la strada della ripresa e sono ferme al 60 per cento dei livelli pre-crisi, mentre, come già accennato sopra, la lenta risalita delle abitazioni è pressoché integralmente attribuibile alle ristrutturazioni, fiscalmente incentivate.

Nel complesso, se il livello generale del PIL si avvicina ai livelli precedenti la crisi o li supera nelle regioni più vivaci (in Lombardia, nel Nord-Est e in Emilia Romagna), mancano all'appello della domanda finale ben più di una manciata di miliardi di euro di investimenti. Infatti, nel 2007,

Figura 4.5 – Andamento degli investimenti reali, per tipo (numeri indice 2006 = 100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Istat

l'anno prima della crisi, gli investimenti fissi lordi erano pari a 347 miliardi, per la maggior parte costituiti da ammortamenti (253 miliardi). Gli investimenti netti – quelli che fanno la differenza tra sviluppo e stagnazione – erano però, nello stesso anno, pari a 93 miliardi di euro: proprio questi sono «spariti» durante la crisi, e precisamente durante la seconda caduta produttiva, nel 2011-2013. Gli investimenti netti sono andati sotto zero nel 2013 (–17 miliardi) ed erano ancora leggermente negativi nel 2017 (–1 miliardo).

Al momento della chiusura di questo *Rapporto*, i dati disponibili per il 2018 non permettono l'identificazione dei flussi di investimenti netti. Tuttavia, la dinamica positiva degli investimenti fissi lordi si è arrestata (–1,1 per cento nel terzo trimestre rispetto al secondo), il che continua a essere coerente con l'ipotesi di riduzione del capitale complessivo dell'economia italiana rispetto al periodo precedente la crisi. Per ragioni che pare ancora complicato decifrare e solo in parte di natura tecnologica (ossia la minore intensità di capitale dei prodotti e dei servizi più nuovi), l'Italia, Paese piuttosto florido in quanto a ricchezza finanziaria investibile, è afflitta da una sorta di inappetenza verso i nuovi investimenti reali e non alimenta a sufficienza l'economia in questo settore, determinando una

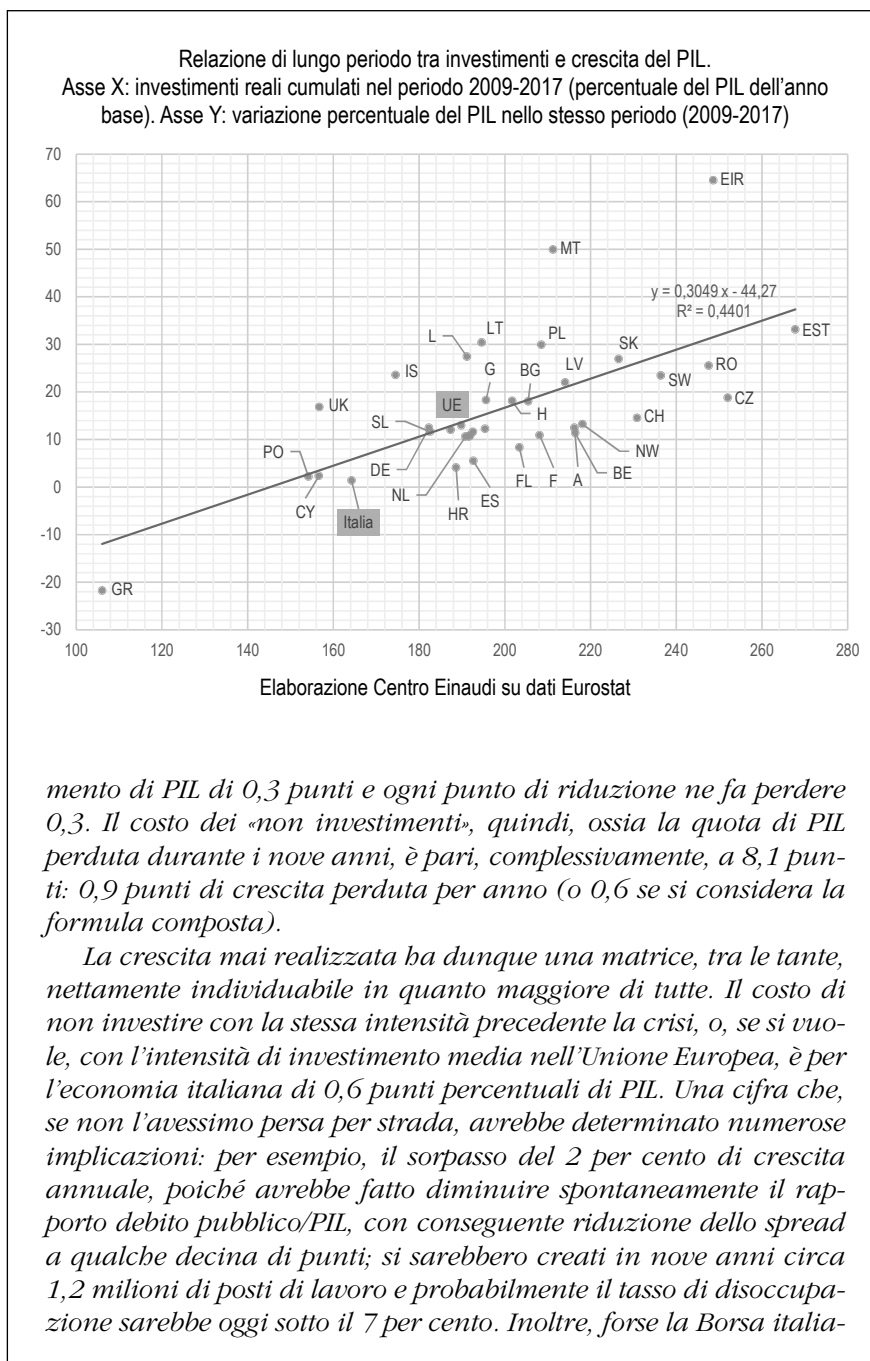
riduzione della crescita presente e potenziale. Secondo i nostri calcoli, per ripristinare lo stesso tasso di investimento sul PIL precedente la crisi, gli investimenti netti dovrebbero crescere di 70-80 miliardi. È precisamente la loro mancanza (cfr. riquadro) che ha determinato la gracilità della ripresa italiana, controbilanciando la forte crescita delle esportazioni.

Il costo degli investimenti mai realizzati

Calcolare l'impatto negativo sulla crescita del PIL dei 70-80 miliardi di investimenti non realizzati non è semplice, perché si combinano insieme gli effetti di domanda (il vuoto di PIL determinato dal vuoto di domanda di investimenti) con gli effetti di offerta (la mancata crescita della produttività collegata agli investimenti non introdotti nel sistema e il mancato aumento di prodotto potenziale, di cui il sistema si avvantaggerebbe quando la domanda complessiva ne determinasse l'attivazione).

Un modo per effettuare questo calcolo consiste nel considerare un periodo di tempo sufficientemente lungo, come viene fatto nella figura che segue, e le economie appartenenti all'Unione Europea (anche fuori eurozona) aventi accesso allo stesso mercato a condizioni non discriminatorie. In questo ampio orizzonte si mettono in relazione la cumulata degli investimenti nel periodo post-crisi (nove anni, dal 2009 al 2017 compresi), che è posta sull'asse orizzontale del grafico (la misura è espressa in punti percentuali del PIL nazionale dell'anno base) con la cumulata della crescita del PIL, posta sull'asse verticale e anch'essa espressa in punti percentuali del PIL nazionale dell'anno base. Come si può osservare, la retta interpolante i punti dispersi sul grafico ha un buon grado di adattabilità. La non rilevanza della relazione tra causa ed effetto può essere esclusa con meno dell'1 per cento della probabilità di commettere un errore.

La lettura del grafico è abbastanza immediata. La distanza dell'Italia dall'Unione Europea, in termini di investimenti realizzati, è di 27 punti percentuali (191-164) del PIL dell'anno base, equivalenti a 74 miliardi di euro a prezzi costanti, ossia 77 a prezzi correnti del 2007. Secondo la relazione lineare del grafico, ogni punto di aumento degli investimenti nei nove anni causa un au-



na sarebbe più ampia e le quotazioni meno sacrificate, e anche la demografia, al centro di numerose contestazioni, avrebbe preso una piega diversa. La diaspora dei giovani e dei quarantenni italiani nel mondo (5 milioni di persone, per la metà del Mezzogiorno) sarebbe minore e probabilmente anche la qualità dell'immigrazione sarebbe diversa e fonte di soddisfazioni, magari prevalenti sui grattacapi.

Giuseppe Russo

Il nuovo quadro di economia e finanza

Una nuova politica economica è stata inaugurata, in maniera molto incerta e sofferta, nell'ottobre del 2018: com'è noto, il varo della «navicella Italia» non è stato affatto semplice e ha provocato effetti negativi sensibili sui mercati finanziari internazionali per i titoli italiani, in particolare quelli del debito pubblico. Da un lato, gli elettori dei partiti vincitori chiedevano la realizzazione delle numerose promesse aventi come matrice comune la fine dell'austerità. Dall'altro, la formulazione del primo Documento di Economia e Finanza (DEF) del nuovo Governo avrebbe dovuto idealmente segnare la prosecuzione degli accordi presi con la Commissione UE dai Governi precedenti, che avevano concesso margini di flessibilità al percorso di rientro del debito pubblico sia negli anni di crisi sia in quelli di avvio della ripresa «zero virgola». Il DEF dell'ottobre 2018 devia da quegli accordi e per questo è stato oggetto di critiche nella sua fase di gestazione, rivolte sia dalle agenzie di *rating*, che hanno ridotto la valutazione del debito pubblico italiano, sia dalle istituzioni internazionali, orientate a chiedere una maggiore severità dei saldi di bilancio. Alcuni richiami all'attenzione per le stime di crescita, considerate sopravvalutate, sono venuti anche da organismi interni indipendenti, come l'Ufficio parlamentare di bilancio, mentre il Capo dello Stato ha ripetutamente invitato a considerare la cornice istituzionale europea.

I giudici più severi, tuttavia, sono stati i mercati finanziari, che a fronte di un possibile scontro frontale con Bruxelles hanno chiesto un aggravio dei rendimenti per accettare i BTP decennali nei loro portafogli, già nettamente rialzati rispetto al periodo pre-elettorale. Il differenziale di rendimento rispetto ai Bund decennali tedeschi – il cosiddetto spread – si

è pertanto elevato fin sopra i 3 punti percentuali, facendo temere un'e-scalation. Anche i rendimenti annuali calcolabili sulla base dell'indice SPMib della Borsa di Milano si sono spostati in territorio negativo, muovendosi in senso contrario alle aspettative di solo un anno prima, quando il consolidamento della ripresa in Italia per alcuni mesi aveva fatto brillare Piazza Affari come la migliore in Europa.

La prima manovra del Governo giallo-verde ha lasciato gli ormeggi in modo quanto meno disordinato, esponendo a chi ha dovuto valutarla (ossia la Commissione europea) cifre disallineate. Al momento in cui chiudiamo questo *Rapporto*, lo «strappo» è stato ricucito. È possibile, pertanto, che la manovra italiana possa subire uno o più mutamenti nel corso del 2019.

L'impatto sulla crescita, presentato come espansivo, di fatto difficilmente lo sarà. Non solo l'effetto è troppo debole sugli investimenti, ma la stessa Ragioneria Generale dello Stato, a cui si devono le stime tecniche di impatto contenute nel Documento governativo, ha stimato in 0,6 punti percentuali di PIL la crescita addizionale. Comparando quest'ultima con la riduzione di 0,5 punti percentuali dell'avanzo primario, si può dedurre che il moltiplicatore di lungo termine sarà molto vicino a zero, perché qualsiasi risorsa presa a prestito dai posteri sarà pagata, prima o poi, dalle imposte dei posteri.

Infine, la manovra va considerata per gli effetti di lungo periodo che produce, un angolo visuale poco esplorato durante i giorni roventi di ottobre, densi di polemiche su aspetti ben più vicini all'attualità. Le misure che comportano un aumento dei trasferimenti (sia con l'incremento della spesa pensionistica, sia con l'introduzione del reddito di cittadinanza), essendo strutturali, renderanno più rigido il bilancio dello Stato per gli anni successivi, chiudendo futuri spazi di manovra salvo aumentare ancora la pressione fiscale.

*I principi di una riforma fiscale:
perché non introdurre una cash flow tax?*

Una tassazione reale in crescita è in qualche modo disperante, perché si aggiunge a una lunga serie di occasioni mancate di riforma fiscale. Una questione fiscale in Italia non è mai stata risolta; anzi, è meglio parlare di «questioni fiscali», perché ve ne sono più di una.

Prescindiamo per un momento dal livello della pressione fiscale e ipotizziamo che non debba variare. Anche così, appare desiderabile un sistema di prelievo chiaro e comprensibile – composto di poche voci,

poiché ogni imposta ha il suo costo per lo Stato e per il contribuente – con un carico fiscale ben distribuito a seconda delle possibilità. Il sistema tributario italiano brilla invece per numero di imposte e tasse (circa 100, che per fortuna non riguardano tutti) che cambiano di frequente, in merito sia alle aliquote sia al modo di calcolarle. Quanto ai bilanci familiari, l'effetto cumulato non viene quasi mai considerato, ma «invocato» per dire che i provvedimenti di pace fiscale sono fatti proprio per coloro che, con la crisi, non sono riusciti a stare al passo con i pagamenti.

Un sistema fiscale complicato si adatta piuttosto bene all'economia sommersa, la quale in Italia assume dimensioni così rilevanti che la sua quota rispetto al PIL (20 per cento secondo il Fondo Monetario Internazionale, 12,6 per cento secondo l'Istat, che ha stimato in 208 miliardi l'economia italiana sommersa nel 2015⁷) sarebbe superiore a quella analoga di qualsiasi altra economia dell'eurozona, fatta eccezione per la Grecia (tabella 4.2).

Tabella 4.2 – Quadro di confronto delle principali variabili fiscali, dell'economia sommersa e dell'evasione (2017)

	Imposta sul reddito delle società commer- ciali	Imposta sul reddito di coppia con 2 figli, al netto dei trasferimenti	Contributi sociali dei datori di lavoro (<i>marginal rate</i>)	Contributi sociali dei lavoratori indipen- denti	% Economia sommersa (FMI)	% Evasione fiscale su PIL (Centro Einaudi)
Francia	34	18	42	44	13	5,5
Italia	28	19	32	24	20	6,3
Germania	30	22	19	35	10	3,4
Spagna	25	14	30	30	17	5,3
Giappone	30	16	15	27	10	2,9
Paesi Bassi	25	25	12	28	8	2,4
Regno Unito	19	18	14	9	9	1,8
Stati Uniti	21	14	8	15	8	1,5

Elaborazione Centro Einaudi su dati OCSE e FMI

Si può essere d'accordo nel ritenere che parte della sommersione sia strutturale e connessa all'elevata presenza di lavoratori indipendenti e di micro-imprese, che sfuggono al fisco parzialmente o totalmente proprio perché si tratta di tanti contribuenti, probabilmente troppi. Il piccolo eva-

sore esce dal mirino tributario confidando che gli uffici preposti abbiano un numero di bersagli tale da non riuscire a intercettarlo.

Ultimamente il fisco ha guadagnato un'arma per scovarli e sconfiggerli, ossia la caduta del velo del segreto bancario. Ai fini pratici, però, l'esecuzione di decine di migliaia di procedure è sempre costosa e dopo alcuni anni intervengono i tempi di prescrizione oppure un condono. Quando gli accertamenti si basano su indizi induttivi della produzione di un reddito che è sfuggito al momento, appunto, della sua produzione, il contenzioso che invoca la tassabilità dei redditi effettivi è normale; a questo si aggiungano le *tax expenditures*, ossia il costo fiscale di agevolazioni, sconti e bonus: l'Italia, con 799 tipi di *tax expenditures*, che nel 2016 sono costate all'erario 313 miliardi di euro, detiene il record europeo di questa bizzarra forma di legislazione tributaria. Pur convenendo che per certe categorie alcune imposte possano risultare eccessive, è giunto il momento di riordinare un sistema nato nel 1973, quando non esistevano né Internet, né i bancomat, né i personal computer e l'uso delle carte di credito era pressoché sconosciuto.

I principi di un sistema fiscale che vedesse la nascita tra qualche anno, diciamo nel 2025, potrebbero essere i seguenti.

- ❶ L'uso delle banconote dovrebbe essere eliminato o fortemente ristretto. Come in molti altri casi, un esempio da meditare viene dalla Svezia, il Paese nel quale già oggi l'80 per cento delle transazioni di imprese, famiglie e amministrazioni avviene in via elettronica, ossia senza banconote, e l'obiettivo è di arrivare nel 2023 al 100 per cento, ossia a un'economia completamente *cashless*. In Italia, all'opposto, il rapporto tra denaro contante e PIL è di 1 a 9, contro un rapporto di circa 1 a 50 in Svezia⁸. Nonostante la diffusione dei sistemi di pagamento elettronici, l'uso del contante in Italia sta addirittura crescendo durante la ripresa, il che è un indizio favorevole in termini generali, visto che un'economia che cresce chiede più moneta, ma non necessariamente per il bilancio pubblico, poiché è noto che i pagamenti in contanti non sono facilmente tracciabili e possono quindi essere indizi di occultamento di base imponibile e di evasione delle imposte. In un sistema *cashless* l'economia sommersa cesserebbe di fiorire e molti operatori sommersi preferirebbero l'emersione al definitivo avvizzimento delle loro attività. Si otterrebbe così il vantaggio di allargare la base imponibile e recuperare al gettito parte dell'evasione (che potenzialmente, secondo le nostre stime, sarebbe pari al 6,3 per cento del PIL)⁹. Questo renderebbe possibile la riduzione delle aliquote normali e migliorerebbe il rapporto tra l'erario e i contribuenti, perché l'imposizione diverrebbe a un tempo minore, in media, e meglio distribui-

ta. La diminuzione delle aliquote consentirebbe anche l'eliminazione radicale di gran parte delle *tax expenditures*, ossia delle agevolazioni fiscali per particolari categorie, che si potrebbero considerare non più necessarie alla luce del ribasso delle aliquote medie.

- ② Le imposte dovrebbero essere ridotte in numero e diventare il più possibile automatiche. Una buona approssimazione del reddito è il flusso di cassa: si avvicina al reddito sia per chi lavora individualmente, sia per le imprese. Il vantaggio del flusso di cassa è che in un'economia *cashless* esso è calcolabile attraverso i movimenti dei conti correnti afferenti i singoli contribuenti e accessibili al fisco. Abbiamo fatto una simulazione sui bilanci aggregati di 2.257 medie imprese dell'universo di Mediobanca: se si applicasse al loro *cash flow* un'aliquota unica del 23 per cento, si troverebbe un gettito teorico pari a quello di tutte le imposte effettivamente pagate, con un errore inferiore al 3 per mille su cinque anni. Per far pagare le tasse sui *cash flows* anche automaticamente, come prelievo alla fonte, non occorre neppure rinunciare al principio di un'aliquota fiscale unica o al massimo una coppia di aliquote. La tassazione dei *cash flows* in luogo dei redditi favorirebbe le attività con elevati investimenti e potrebbe orientare l'evoluzione del sistema economico verso forme più organizzate e complesse, agevolando proprio chi investe. Questa tassazione si risolverebbe in un incentivo permanente agli investimenti reali, che, come abbiamo visto, sono il tassello mancante di una ripresa che aspetta da molti anni di fare il «salto di qualità».

4.4. Le banche italiane

*Accelera il processo di riduzione dei rischi,
ma il nodo dei crediti deteriorati non scompare*

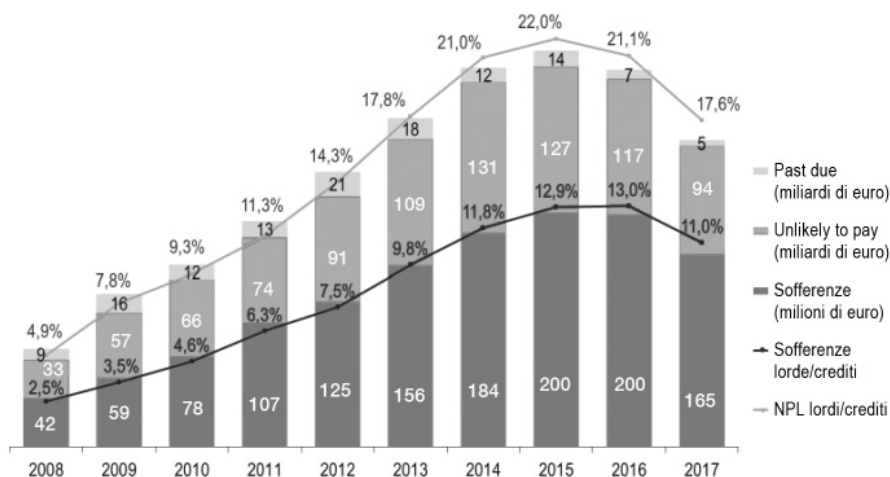
Il 2017-inizio 2018 è stato il periodo delle cosiddette operazioni «jumbo», in grado di cambiare radicalmente la situazione di una banca e rimetterla sui binari di una maggiore normalità, riducendo l'esposizione ai rischi. In particolare, ciò è stato vero nell'ambito dei crediti deteriorati (*non performing loans* o NPL), ossia di quelli che le banche vantano verso creditori che hanno difficoltà a ripagare, che hanno costituito il problema principale del sistema bancario italiano negli ultimi anni.

Alcuni istituti, anche sotto la pressione dei mercati e dei regolatori, hanno deciso di accelerare la soluzione del problema cedendo portafogli rilevanti di questi crediti. Monte dei Paschi di Siena ha ceduto tutto il portafoglio sofferenze (ossia dei crediti più gravi, in cui l'unica possibilità di recupero è, di fatto, quella giudiziale o stragiudiziale) per un totale di circa 24 miliardi di euro; UniCredit (cosiddetto progetto «Fino») ha ceduto 17,7 miliardi di NPL; altri 10,8 miliardi sono passati da Intesa Sanpaolo, nell'ambito dell'operazione di cessione della piattaforma di recupero, a Intrum, un operatore specializzato nel settore. E 16,8 miliardi di euro di crediti deteriorati sono usciti dal «sistema bancario» con la messa in liquidazione di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca.

Come conseguenza, lo stock di crediti deteriorati ha continuato a ridursi per il secondo anno consecutivo, facendo scendere i volumi lordi (senza considerare le svalutazioni) dai 341 miliardi di euro del 2015 ai 264 di fine 2017 (figura 4.6)¹⁰. Si tratta di miglioramenti importanti, ma occorre ricordare che, rispetto al totale dei crediti, quelli «non performanti» rappresentano ancora il 17,6 per cento del totale, per un ammontare, quindi, non indifferente. Il problema resta ancora tanto rilevante da attirare l'attenzione delle autorità europee e dare origine a non poche discussioni su quale sia la soluzione più opportuna per risolverlo ora e per evitare che si ripeta in futuro.

Così, nell'autunno 2017 la Banca Centrale Europea ha pubblicato, a

Figura 4.6 – Andamento dei crediti deteriorati in Italia (valori lordi)



Fonte: analisi PwC su dati del *Bollettino statistico* di Banca d'Italia e dell'*ABI Monthly Outlook*

fini di consultazione, il cosiddetto *Addendum* che integra le *Linee guida* sulla gestione dei crediti deteriorati presentate pochi mesi prima, in marzo¹¹. Le linee guida fornivano per la prima volta alle banche europee indicazioni chiare sulle *best practices* (i comportamenti virtuosi) che il supervisore si aspetta vengano adottate per la gestione dei NPL. L'*Addendum* ha integrato queste indicazioni invitando le banche a svalutare (o accantonare capitale) a fronte di tali crediti secondo un percorso definito nel tempo, con una svalutazione completa della posizione dopo due anni se non garantita e dopo sette anni se garantita.

Il principio che si debba svalutare o accantonare capitale a fronte di una posizione in modo sostanzialmente automatico (spesso si fa riferimento a questo meccanismo anche come al *calendar provisioning*) può portare a impatti rilevanti per talune banche e modifica profondamente l'approccio alla gestione del problema.

Una delle questioni-chiave dei NPL è sempre stata l'incertezza circa le perdite potenziali e ancora inesprese che questi potevano generare. La valutazione di bilancio dipende infatti dalle considerazioni sulla «recuperabilità» del credito, che si sono rivelate in alcuni casi troppo ottimistiche portando i supervisori a preoccuparsi delle possibili ulteriori perdite e i mercati a penalizzare gli istituti con maggiori stock di NPL, tanto da arrivare a capitalizzazioni di mercato inferiori al valore di libro, ossia al valore teorico di tutte le attività e passività della banca, incorporando di fatto le potenziali perdite future.

L'obbligo di svalutare completamente le posizioni deteriorate dopo un certo lasso di tempo fa sì che le banche debbano far emergere la totalità di tali perdite, a prescindere dalle previsioni di recupero futuro. Ciò tranquillizza i supervisori, perché al massimo potrebbero aversi delle plusvalenze qualora i recuperi si rivelassero superiori agli accantonamenti. Tuttavia, rende particolarmente costoso per le banche mantenere le posizioni in portafoglio, cambiando radicalmente la prospettiva e imprimendo un'ulteriore accelerazione alla risoluzione del problema dei NPL. Le banche dovranno velocizzare i processi di recupero, affidandosi sempre più anche a operatori specializzati, e saranno maggiormente incentivate a effettuare operazioni di cessione.

La proposta della Banca Centrale Europea è stata oggetto di accese discussioni, anche perché si è sostenuto che la BCE non avrebbe il potere di emettere normativa di primo livello (ossia obbligatoria per le banche) in quanto autorità di supervisione ma non legislativa. E infatti la BCE stessa ha sempre affermato che l'*Addendum* sarà applicato caso per caso e in considerazione delle esigenze di vigilanza sulla singola banca e costituirà non una regola vincolante bensì una forte indicazione.

Anche per uscire dall'impasse istituzionale, una proposta di regolamentazione simile è venuta, in parallelo, dalla Commissione europea: è un po' meno stringente (si applica solo ai nuovi prestiti), ma, una volta approvata, varrà come normativa di primo livello, ossia applicabile in modo obbligatorio a tutti gli istituti.

Oltre a quest'obbligo di *accantonare ammontari predeterminati nel tempo* (il già menzionato *calendar provisioning*), le pressioni per ridurre le esposizioni deteriorate sono molteplici, a partire dai limiti individuali richiesti dalle autorità a ciascuna banca fino a quelli considerati come target di riferimento per il sistema. L'EBA, l'Autorità Bancaria Europea, ha ad esempio recentemente indicato il 5 per cento di NPL come l'obiettivo sostenibile per i sistemi bancari. Nei prossimi mesi si vedrà quindi, presumibilmente, proseguire a tappe forzate il processo di *deleveraging* (alleggerimento dei portafogli di crediti deteriorati) e di ristrutturazione.

Un possibile «tesoretto» potrebbe trovarsi tra i cosiddetti *unlikely to pay* (UTP), ossia quella categoria di NPL in cui il debitore è in stato di difficoltà ma potrebbe ritornare alla normalità, se adeguatamente sostenuto. Gli UTP ammontano, come valore lordo, a 94 miliardi di euro (dato a fine 2017) e hanno superato in valore netto le sofferenze. Se gestiti bene, questi crediti possono portare, in alcuni casi, addirittura a una ripresa di valore per le banche che li detengono.

La loro gestione può essere complessa e necessitare di strategie diversificate, che possono includere interventi di ristrutturazione, cessione dei crediti a investitori, partnership con fondi e anche schemi di gestione più strutturati che mettano intorno a un tavolo i diversi operatori specializzati. Sembrerebbe questo, infatti, uno degli ambiti su cui si concentreranno, nel corso del 2019, banche e investitori perché, pur con molte incognite, qui potrebbe esserci un valore «nascosto» che i più bravi (e i più veloci) potrebbero cogliere.

Alcuni punti di attenzione in un sistema rafforzato

Al di là del processo di riduzione dei rischi, di cui si è detto sopra, qual è lo stato di salute del sistema bancario italiano? Secondo Banca d'Italia¹², al rafforzamento del sistema nel corso degli ultimi mesi ha contribuito, oltre alla citata riduzione dei crediti deteriorati, anche un rafforzamento patrimoniale che porta i coefficienti di capitale (ossia il rapporto tra il capitale e il totale delle attività) delle banche italiane a essere più vicini a quelli europei, con riflessi positivi sul valore azionario dei principali istituti.

Come risultato congiunto del rafforzamento patrimoniale (aumento del denominatore) e della «pulizia» degli attivi dai crediti deteriorati (diminuzione del numeratore), si riduce il *Texas ratio* delle banche più significative, ossia il rapporto tra i crediti deteriorati e la somma di capitale e svalutazioni: in pratica, quando è superiore a 1 significa che rettifiche e capitale potrebbero non essere sufficienti a coprire le potenziali perdite derivanti da una riduzione o un annullamento del valore dei NPL.

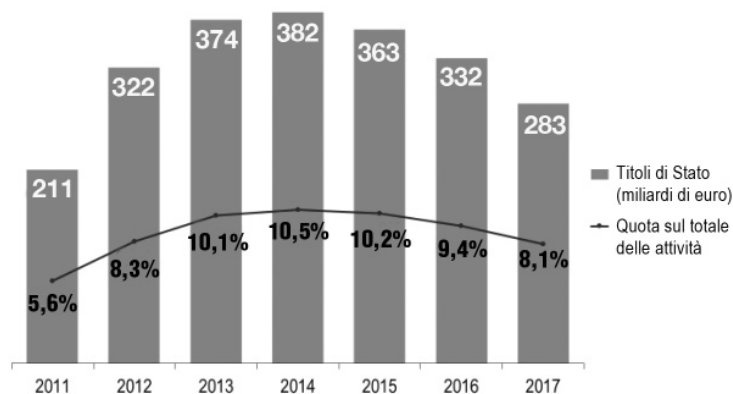
Il rafforzamento patrimoniale, ragionevolmente, proseguirà anche per effetto della normativa sulle crisi bancarie, che prevede che alle banche vengano chiesti requisiti addizionali (i cosiddetti MREL, *Minimum Required for own funds and Eligible Liabilities*), ossia quantità aggiuntive di capitale o di passività che potrebbero essere «annullate» in caso di crisi della banca, in modo da permettere un eventuale risanamento senza l'utilizzo – o con utilizzo limitato – di risorse pubbliche.

Questi requisiti addizionali metteranno però sotto pressione la redditività degli operatori del mercato. A fronte di difficoltà via via crescenti nel generare profitti (per la crisi, per la concorrenza, per l'evoluzione dei modelli di business), occorre sempre maggior capitale, che sarà sempre più complesso remunerare. Ciò nonostante – la fonte è ancora Banca d'Italia – la redditività è aumentata nel corso del 2017, portando il ROE (*return on equity*) medio da un valore negativo del 5,7 per cento nel 2016 al 7 per cento. Osservando i dati, emergono però due considerazioni:

- l'aumento di redditività è fortemente condizionato, da un lato, da eventi *una tantum* (la riduzione delle svalutazioni sui crediti e i proventi da attività in via di dismissione) e, dall'altro, dalla riduzione dei costi più che dall'aumento del margine di intermediazione, che include i risultati dell'attività bancaria vera e propria: margine di interesse e commissioni;
- nel prossimo futuro c'è poi l'incognita dei titoli di Stato, che, con la riduzione graduale, fino all'esaurimento, dei programmi di sostegno della BCE e il rischio di aumento dello spread, potrebbero generare qualche problema che esula in buona parte dal contesto bancario e può far riferimento a un quadro economico-politico più generale (cfr., sopra, i parr. 4.1 e 4.3). La quantità di titoli di Stato nei portafogli bancari è diminuita, come mostra la figura 4.7, ma un aumento dei tassi con riduzione del valore dei titoli comporterebbe comunque una rilevante riduzione di valore delle attività bancarie.

In questo contesto, nel quale ad alcuni segnali positivi si affiancano altri campanelli d'allarme, il settore bancario ha comunque accelerato le erogazioni (secondo i dati dell'Associazione Bancaria Italiana, i prestiti degli istituti italiani erano aumentati, ad aprile 2018, del 2,4 per cento rispetto

Figura 4.7 – Investimenti delle banche italiane in titoli pubblici emessi nel Paese di residenza



Fonte: Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria* n. 1, 2018, p. 58

all'anno precedente)¹³, con un'influenza notevole dei finanziamenti per investimenti e per operazioni di fusione e ristrutturazioni societarie. I tassi, sempre secondo l'ABI, sono rimasti contenuti, anche se l'andamento nel prossimo futuro dipenderà molto dal quadro macro-economico.

Verso nuove tecnologie e nuovi modelli di business

Fino a pochi anni fa, i rendimenti a doppia cifra erano quasi la normalità per le banche sane e il settore subiva relativamente poche pressioni a ristrutturarsi in maniera profonda. La crisi e l'evoluzione tecnologica hanno sparigliato le carte e messo in discussione modelli di business che resistevano da molto tempo. Da un lato, come si è detto, la stagnazione ha fatto emergere problematiche riguardo a crediti che si ritenevano sicuri e tali non si sono dimostrati, con un aggravio di costi non indifferente per le banche. Dall'altro lato, l'innovazione tecnologica sta incalzando gli operatori del settore: mentre evolvono tutti i principali modelli produttivi e distributivi, è difficile pensare che le banche non siano toccate dal fenomeno.

Sono in atto diverse strategie per dare una nuova forma al settore, sperabilmente contribuendo a farlo tornare a una elevata redditività e a irrobustire gli operatori evitando l'insorgere di ulteriori episodi di crisi.

- ❶ In primo luogo, è in corso un processo di aggregazione degli istituti. Alcuni analisti individuano una tendenza all'aumento delle dimensioni (anche al di là dei confini nazionali) e una riduzione del numero del-

le «banche universali», con una crescente pressione competitiva e con i crescenti costi determinati dagli stringenti vincoli patrimoniali imposti dai regolatori, nonché dalla necessità di sottostare a normative sempre più complesse e di disporre di adeguate infrastrutture tecnologiche: le elevate dimensioni aiuteranno a sfruttare economie di scala difficilmente raggiungibili in altri modi. Il processo di aggregazione è però lento, date le implicazioni che le fusioni inevitabilmente si portano dietro in termini di *governance*. In Italia, da quando è stata approvata la riforma delle banche popolari nel 2015, solo due tra esse, che hanno dovuto trasformarsi in società per azioni (la Banca Popolare di Milano e il Banco Popolare), si sono fuse dando origine a una realtà più grande.

Il settore del credito cooperativo sta attraversando invece una fase aggregativa, con la riforma che prevede che le banche sotto una certa dimensione patrimoniale debbano unirsi. Stanno così nascendo tre gruppi di BCC (banche di credito cooperativo), uno facente capo a ICCREA, uno alla trentina Cassa Centrale Banca e uno che riunisce gli istituti dell'Alto Adige. Le singole banche opereranno sotto la direzione della capogruppo, di cui sono anche azioniste, dando di fatto origine a soggetti di dimensioni rilevanti. Inoltre, è prevedibile che tra banche appartenenti allo stesso gruppo scaturiscano in futuro fenomeni di aggregazione che potrebbero coinvolgere soprattutto gli operatori meno solidi da un punto di vista patrimoniale.

- ② In secondo luogo, le banche stanno cercando di razionalizzare i costi. A fronte di crescenti necessità di investimenti in tecnologia e di requisiti regolamentari in termini di capitalizzazione sempre più stringenti, occorre individuare le spese che possono essere invece ridotte. Così, se il consumatore diventa più esigente su alcuni fronti (servizi innovativi, offerte online, velocità nel processo decisionale), su altri fronti è chiaro che esistono spazi per razionalizzare. Se, fino a qualche anno fa, disporre di una rete di sportelli molto capillare era considerato un requisito pressoché essenziale per poter servire la clientela e avere un buon grado di penetrazione sul territorio, oggi la presenza fisica, grazie alle nuove tecnologie, è diventata molto meno prioritaria, così numerose banche stanno riducendo drasticamente il numero di filiali.

Aggregazioni e razionalizzazione dei costi sono quindi due delle principali leve che hanno a disposizione i gruppi già presenti sul mercato. La crisi e l'evoluzione tecnologica hanno però creato lo spazio per una serie di nuovi attori che agiscono in discontinuità e con un modello di business completamente diverso da quello delle banche tradizionali. Si tratta delle cosiddette *challenger banks* (le banche che «sfidano» il mercato e le

banche tradizionali), che operano solo su ambiti ben identificati, con strutture snelle e limitate allo stretto indispensabile per l'ottenimento degli obiettivi prefissati, con un management molto qualificato ma con una struttura di comando corta. Gli ambiti su cui finora si sono concentrate le *challenger banks* sono quelli di nicchia su cui le banche tradizionali faticano ad arrivare o che sono ritenuti potenzialmente piuttosto redditizi, ossia l'acquisto di NPL (come si è detto, le banche tradizionali stanno cercando di cedere e ridurre i loro crediti deteriorati, ma questo genera opportunità di profitto per le società specializzate nel recupero e nella ristrutturazione di tali crediti) e forme di prestiti particolari quali la cessione del quinto dello stipendio, le operazioni di finanza strutturata, la gestione del capitale circolante delle imprese.

Sono due le principali modalità con cui le *challenger banks* vengono lanciate sul mercato: tramite acquisizione e trasformazione di banche tradizionali di piccole-medie dimensioni o tramite le cosiddette SPAC (*Special Purpose Acquisition Companies*).

Acquisire una banca di dimensioni ridotte e trasformarla è, in molti casi, più semplice che costruirla ex novo: esistono già le strutture e le funzioni aziendali, e non occorre richiedere una licenza bancaria partendo da zero. Il mercato, inoltre, offre alcune opportunità interessanti, soprattutto con riferimento a banche di dimensioni medio-piccole che necessitano di cambiare radicalmente la loro operatività o che rischiano la crisi e hanno quindi bisogno di un partner. Queste diventano così un bersaglio, un target, appetibile per gli investitori (spesso, fondi di *private equity* stranieri), che possono acquisirle e mantenere solo i business ai quali sono interessati o lanciarne di nuovi.

A volte tali acquisizioni avvengono tramite le SPAC, ossia veicoli di investimento in cui alcuni promotori investono in proprio e assumono il ruolo di management, portando alla quotazione il veicolo per raccogliere ulteriori capitali sul mercato. Il veicolo avrà poi due anni per individuare una banca o un operatore specializzato non quotato e acquisirlo: se entro i due anni non viene perfezionata nessuna acquisizione, il veicolo viene liquidato e i capitali restituiti agli investitori. In questo modo si possono programmare investimenti mirati e focalizzati a iniziative ben identificate.

Quale sarà l'esito di queste nuove forme di fare banca lo si vedrà a cominciare dal 2019. Molto dipenderà dalla corretta individuazione dei business più profittevoli, dalla capacità di mantenere strutture leggere, ma in grado di operare a pieno regime nell'ambito di riferimento, e dalla competizione che si creerà sul mercato. Il primo fronte su cui si giocherà la partita sarà, probabilmente, proprio quello dei NPL, con l'acquisizione di portafogli e la costituzione o acquisizione di strutture in grado di recu-

perare o ristrutturare crediti non deteriorati, perché, come si è detto, c'è ancora un valore in tali esposizioni che le banche tradizionali non riuscirebbero a cogliere in pieno. In futuro, però, il successo dipenderà dalla capacità di offrire servizi innovativi e affiancarsi così alle banche tradizionali in questo nuovo modello di mercato.

4.5. I tentativi di redistribuzione del reddito

L'aumento della povertà in Italia

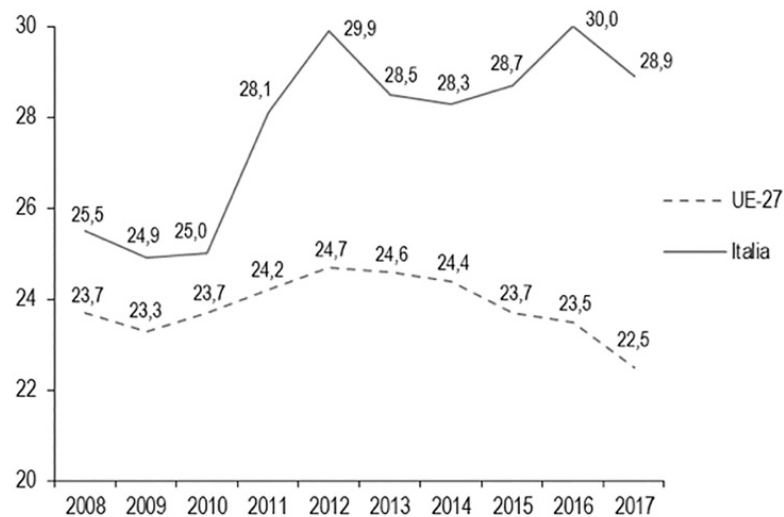
Una caratteristica distintiva della situazione italiana è la presenza di una consistente e crescente fascia di popolazione povera, secondo le definizioni ormai accettate a livello europeo. L'aumento della povertà è stato sicuramente accelerato dalla Grande Recessione e si è accompagnato al diffondersi di «rancore» e «cattiveria», come indicano i rapporti Censis del 2017 e del 2018 (cfr. cap. 1, par. 1)¹⁴.

Il *rischio di povertà ed esclusione sociale*¹⁵ risulta sistematicamente più elevato in Italia rispetto agli altri Paesi europei. La distanza fra Italia ed Europa (UE-27) è particolarmente evidente a partire dal 2012, quando raggiunge i 5,2 punti percentuali. Nei due anni successivi (2013 e 2014) tale distanza si riduce leggermente per tornare, nel 2015, a 5 punti percentuali e crescere significativamente nel 2016 e nel 2017, attestandosi, rispettivamente, a 6,5 e 6,4 punti percentuali (figura 4.8).

Nel 2017 la povertà fa registrare i valori più alti degli ultimi dodici anni (dal 2005)¹⁶. Questo è vero per quanto riguarda sia la *povertà relativa* (che tiene conto del tenore di vita medio della popolazione, misurato sulla base dei consumi) sia la *povertà assoluta* (misurata considerando l'impossibilità di accedere al consumo di uno specifico paniere di beni essenziali).

A partire dalla Grande Recessione si osserva un trend crescente della povertà (tabella 4.3). Le famiglie in povertà relativa sul totale delle famiglie sono passate dal 9,9 per cento (2 milioni 377 mila) del 2008 al 12,3 per cento (3 milioni 171 mila) del 2017, anno in cui si registra un balzo particolarmente rilevante. Se si guarda ai singoli individui, sono invece aumentate le persone in povertà relativa (+2 milioni 863 mila), passando da 6 milioni 505 mila (11,1 per cento) a 9 milioni 368 mila (15,6 per cento).

Figura 4.8 – Il rischio di povertà ed esclusione sociale in Italia e nei Paesi dell'UE-27



Fonte: Eurostat

Tabella 4.3 – Povertà relativa e povertà assoluta in Italia

	Povertà relativa				Povertà assoluta			
	Individui poveri (migliaia)	Incidenza di povertà (%)	Famiglie povere (migliaia)	Incidenza di povertà (%)	Individui poveri (migliaia)	Incidenza di povertà (%)	Famiglie povere (migliaia)	Incidenza di povertà (%)
2008	6.505	11,1	2.377	9,9	2.113	3,6	937	4,0
2009	6.249	10,6	2.332	9,6	2.318	3,9	969	4,0
2010	6.657	11,2	2.361	9,6	2.472	4,2	980	4,0
2011	6.652	11,2	2.460	9,9	2.652	4,4	1.081	4,3
2012	7.684	12,8	2.723	10,8	3.552	5,9	1.398	5,6
2013	7.822	13,0	2.645	10,4	4.420	7,3	1.614	6,3
2014	7.815	12,9	2.654	10,3	4.102	6,8	1.470	5,7
2015	8.307	13,7	2.678	10,4	4.598	7,6	1.582	6,1
2016	8.465	14,0	2.734	10,6	4.742	7,9	1.619	6,3
2017	9.368	15,6	3.171	12,3	5.058	8,4	1.178	6,9

Elaborazione su database Istat

La *povertà assoluta* è aumentata in maniera ancora più decisa salendo *dai 3,6 per cento delle persone nel 2008 all'8,4 per cento nel 2017*. Questo significa che si è passati da 2 milioni 113 mila a 5 milioni 58 mila persone in povertà nel periodo compreso fra il 2008 e il 2017. Considerando le famiglie, il numero di quelle che si trovano in condizione di povertà assoluta aumenta (+241 mila) passando dal 4 per cento del 2008 al 6,9 per cento del 2017.

Il cammino verso il reddito di inclusione

Per lungo tempo, in particolare durante la cosiddetta Seconda Repubblica, la lotta alla povertà e l'introduzione di un «reddito minimo» non hanno mai rappresentato una priorità politica, come invece ha cominciato a succedere nel 2016-2017. Benché il dibattito politico che ha caratterizzato gli ultimi mesi del 2018 si sia focalizzato principalmente sul reddito di cittadinanza (RC), un'altra misura di contrasto alla povertà di respiro nazionale è (per la prima volta) attiva dall'inizio dell'anno: si tratta del reddito di inclusione (REI)¹⁷. Sia il REI sia il progetto di RC, ancorché dai contorni non ancora definiti al momento della chiusura di questo *Rapporto*, costituiscono un passaggio importante di un lungo – e spesso tortuoso – cammino le cui tappe principali sono ricostruite, per sommi capi, nella tabella 4.4.

Con l'introduzione del REI, l'Italia si è avvicinata agli altri Paesi europei che possiedono un «reddito minimo di inserimento», ovvero una misura nazionale a sostegno di tutte le persone in povertà. Come si evince dalla tabella, il REI sembra aver posto fine all'epoca delle sperimentazioni iniziate in tempi molto lontani, addirittura nel 1978.

Nel quadro del nostro sistema di protezione sociale, alcuni rischi (tra cui la povertà) sono tradizionalmente poco considerati e ricevono limitate risorse pubbliche attraverso programmi ancora rudimentali. L'introduzione del REI si è mossa nella direzione di una ricalibratura del sistema di welfare intervenendo sulla *distorsione funzionale*¹⁸, ovvero sulla distribuzione diseguale di protezione dei diversi rischi sociali.

Il REI rappresenta l'approdo di un percorso, durato circa sei anni, caratterizzato dal progressivo rafforzamento delle politiche di contrasto alla povertà che è stato realizzato attraverso il graduale aumento delle risorse investite e il costante allargamento della platea dei beneficiari. In un momento in cui l'attenzione si è spostata su una misura completamente nuova (il RC), sembra infatti importante sottolineare la complessità che accompagna la costruzione di *policies* di questo tipo.

Tabella 4.4 – Le molte fasi della lotta alla povertà

1978	Primo schema di reddito minimo sperimentato a Torino
Anni Ottanta	Schemi di reddito minimo vengono sperimentati ad Ancona (1981), Catania (1983) e Milano (1989)
1998-1999	Il reddito minimo viene sperimentato in 39 città su impulso della legislazione nazionale
2000-2001	Il reddito minimo è sperimentato in 306 centri urbani (legislazione nazionale)
2008	Introduzione della Carta acquisti ordinaria (CAO)
2012	Introduzione della Nuova carta acquisti (NCA)
2013	Sostegno all'inclusione attiva (SIA) – Istituzione del Gruppo di lavoro per il reddito minimo – Nascita dell'Alleanza contro la povertà in Italia
2014	Sperimentazione del SIA
2015	Istituzione del Fondo per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale
2016	Presentazione del Disegno di legge delega sulla povertà
2017	Approvazione della Legge delega, definizione del REI quale misura unica nazionale di lotta alla povertà e Livello essenziale delle prestazioni (LEP)
2018	A partire dalla primavera prende avvio il dibattito sul reddito di cittadinanza (RC) con l'intenzione di renderlo operativo nei primi mesi del 2019

I tre momenti salienti del percorso che ha portato al REI sono l'introduzione della Nuova carta acquisti (NCA) nel 2012, la proposta relativa all'introduzione del Sostegno all'inclusione attiva (SIA, avanzata a fine 2013) e la Legge di stabilità per il 2016.

La Carta acquisti ordinaria e la Nuova carta acquisti. Nel 2008, per combattere la povertà (su iniziativa dell'allora Governo Berlusconi), fu introdotta la Carta acquisti: una carta di debito, dell'importo di 40 euro mensili, pensata principalmente per i pensionati e finalizzata all'acquisto di generi di prima necessità presso punti vendita convenzionati.

Nel 2011 fu prevista una riforma di questa carta e una sperimentazione (del valore di 50 milioni di euro) da realizzare in 12 Comuni con più di 250 mila abitanti. La caduta del Governo Berlusconi nel novembre 2011 portò al rinvio del provvedimento, che fu però «ereditato» dal Governo Monti, che, con il DL 5/2012, diede vita alla Nuova carta acquisti (NCA) rivolta alle famiglie in povertà con almeno un minore e condizio-

nata alla sottoscrizione, da parte del beneficiario, di un percorso di inclusione sociale di competenza dei servizi sociali comunali.

La sperimentazione, della durata di 12 mesi, partì nell'estate del 2013 con una dotazione finanziaria (i citati 50 milioni) che consentiva di raggiungere meno del 10 per cento dei nuclei familiari in possesso dei requisiti d'idoneità. In questa fase, i requisiti erano particolarmente stringenti: il nucleo, nel quale doveva essere presente un figlio minorenni, doveva avere un Indicatore della situazione economica equivalente (ISEE) – strumento che permette di valutare la situazione economica delle famiglie considerando congiuntamente il reddito, il patrimonio e la composizione del nucleo – complessivo inferiore o uguale a 3 mila euro, non possedere una casa di proprietà del valore (calcolato ai fini ICI) superiore a 30 mila euro, né un patrimonio mobiliare e immobiliare superiore a 8 mila euro¹⁹. Il valore dei trattamenti assistenziali, delle indennità o delle pensioni non doveva superare i 600 euro mensili. Infine, con riferimento alla condizione lavorativa, i componenti in età attiva dovevano essere inattivi, ma almeno uno di essi doveva aver cessato un'attività lavorativa nei 36 mesi precedenti la richiesta.

A settembre del 2014, quando la misura era stata attivata in 11 delle 12 città oggetto della sperimentazione, il Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali fece un primo bilancio²⁰. Le esigue risorse stanziare non erano state esaurite. Le amministrazioni comunali avevano impiegato una quota che, a seconda delle città, andava dalla metà ai due terzi del totale delle risorse. Complessivamente, solo il 30 per cento dei fondi disponibili erano stati assegnati²¹. I nuclei beneficiari erano comunque stati oltre 6.500, pari a quasi 27 mila persone che avevano percepito, in media, 334 euro al mese.

Il Sostegno all'inclusione attiva. Uno degli elementi distintivi del percorso che ha portato al REI è che questa misura è frutto del confronto fra i Governi che si sono succeduti negli ultimi anni e la società civile. La definizione della misura ha visto, infatti, il coinvolgimento attivo dell'Alleanza contro la povertà in Italia. Questo significa che *il REI non è stato disegnato in maniera unilaterale «dalla politica», ma è stato piuttosto costruito mediante la collaborazione tra «la politica» e chi quotidianamente si occupa di povertà.*

Nata alla fine del 2013 su iniziativa di ACLI e Caritas, l'Alleanza contro la povertà in Italia riunisce associazioni, terzo settore, sindacati (ma anche Comuni e Regioni) accomunati dall'obiettivo di promuovere il rafforzamento delle politiche di lotta alla povertà. Fra fondatori e aderenti, l'Alleanza è attualmente composta da 35 diverse organizzazioni²². È la

prima volta che in Italia si è costituito un organismo che rappresenta gli interessi delle persone in povertà.

In tutte le fasi che hanno portato all'introduzione del REI, l'Alleanza contro la povertà in Italia ha giocato un ruolo di primo piano alimentando costantemente l'attenzione sul tema, elaborando proposte e partecipando attivamente ai processi decisionali. In altre parole, con la sua nascita, per la prima volta, gli interessi delle persone in povertà sono stati rappresentati nel processo di *policy-making*²³.

A giugno del 2013 il Governo Letta istituì un Gruppo di lavoro sul reddito minimo. In settembre il Gruppo presentò la proposta di introduzione del Sostegno all'inclusione attiva (SIA), una misura universalistica (ossia che non condiziona l'intervento alla presenza di una qualche caratteristica individuale o familiare, ma tiene conto solo dell'insufficienza delle risorse economiche). Anche in questo caso, l'erogazione del sussidio avrebbe dovuto accompagnarsi alla sottoscrizione di un percorso di inclusione.

Nonostante l'intenso lavoro svolto dagli esperti, la Legge di stabilità per il 2014 non stanziò il miliardo e mezzo che il Gruppo considerava quale «limite minimo di impegno finanziario»²⁴ necessario per avviare la misura. Una complicata attività di recupero di risorse provenienti da fonti diverse (anche comunitarie) permise tuttavia di prevedere l'estensione della NCA, che da quel momento assunse il nome di SIA. In particolare, la Legge di stabilità 2014 estese la sperimentazione alle regioni del Centro-Nord, dopo che, pochi mesi prima, la misura era stata estesa alle sole regioni del Sud (Decreto lavoro 76/2013). Ci scusiamo con il lettore non specialista che deve misurarsi con leggi e sigle, ma è davvero importante cogliere gli elementi essenziali di uno dei principali sforzi italiani di riforma.

La Legge di stabilità per il 2016. Nel 2015 il Governo Renzi intervenne in maniera incisiva sul fronte del contrasto alla povertà. In particolare, gli ultimi mesi dell'anno videro l'inserimento, nella Legge di stabilità 2016, di provvedimenti che gettarono le basi per la nascita di una misura nazionale di lotta all'indigenza:

- fu prevista l'adozione di una Legge delega per la definizione di una «misura unica nazionale di contrasto alla povertà» (quindi, anche se ancora non era così definito, il reddito di inclusione);
- venne istituito il Fondo per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale e, per la prima volta, furono previsti ingenti finanziamenti strutturali (ovvero stabilmente iscritti nel registro di finanza pubblica) in materia di lotta alla povertà.

Vennero stanziati 380 milioni che, unitamente a risorse recuperate da precedenti stanziamenti, furono impegnati per estendere ulteriormente il SIA.

Nei fatti, grazie a una dotazione complessiva di 750 milioni, il SIA divenne una «misura ponte» volta a sostenere, in tutto il territorio nazionale e in attesa del REI, le famiglie in povertà. La Legge di stabilità approvò infine lo stanziamento, a decorrere dal 2017, di 1 miliardo l'anno a regime.

L'attuazione del SIA e l'emanazione della Legge delega

Nel corso del 2016 e del 2017 l'evoluzione della politica di contrasto alla povertà proseguì su due differenti binari. Da un lato, si procedette all'attuazione del «SIA ponte» realizzando anche una serie di estensioni che hanno ampliato la platea dei beneficiari; dall'altro, presero il via i lavori che portarono prima all'emanazione della Legge delega e poi all'introduzione di quello che sarebbe diventato il REI.

L'attuazione del «SIA ponte», la Legge delega e l'introduzione del REI. Il SIA fu esteso a tutto il territorio nazionale con un decreto del 26 maggio 2016. Rispetto alla NCA, il «nuovo» SIA ridefinì i requisiti del nucleo familiare richiedente²⁵ e la misura divenne operativa il 2 settembre 2016. Pochi mesi dopo la sua entrata in vigore, la Legge di bilancio 2017 aumentò le risorse prevedendo, tra l'altro, un incremento a regime di 150 milioni del Fondo per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale. Le risorse disponibili salirono così a circa 1,2 miliardi per il 2017 e a 1,7 miliardi per il 2018.

Tutto bene? Non proprio. Il 17 gennaio 2017, nel corso di un'audizione parlamentare, il presidente dell'INPS dichiarò che, a pochi mesi dall'avvio della misura su scala nazionale, molte persone in stato di bisogno erano di fatto escluse dal SIA: su 208.350 domande presentate nel 2016, solo 58.865 (28 per cento) erano state accolte, soprattutto a causa di vincoli troppo restrittivi nella valutazione multidimensionale del bisogno. Nel marzo 2017 uno specifico decreto ridusse da 45 a 25 il punteggio necessario per accedere al SIA, allargando inoltre i benefici per i casi più gravi.

Il Disegno di legge delega sulla povertà fu presentato dall'allora Ministro del Lavoro, Giuliano Poletti, l'8 febbraio 2016 alla Camera, che lo approvò il 14 luglio. A causa della caduta del Governo Renzi in dicembre, il provvedimento conobbe una fase di stallo e solo nel marzo 2017, dopo più di un anno dalla presentazione al Parlamento, la Legge delega fu licenziata dal Senato.

Il Governo Gentiloni ricevette quindi il mandato di adottare decreti legislativi per introdurre una misura nazionale di contrasto alla povertà individuata dalla Legge delega come Livello essenziale delle prestazioni

(LEP): a fronte dell'autonomia di Regioni ed enti locali nel campo delle politiche sociali, la nascente misura avrebbe dovuto comunque essere garantita omogeneamente su tutto il territorio nazionale. *Per la prima volta una misura di lotta all'indigenza era riconosciuta come un diritto soggettivo di quanti si trovano in povertà.*

Tutto l'iter di approvazione della delega è stato caratterizzato dalla continua interazione fra Governo e Alleanza contro la povertà in Italia. Questa interazione, che ha portato a una serie di modifiche proposte dall'Alleanza e introdotte quando il Disegno di legge delega è passato alla Camera, è proseguita anche in vista dell'attuazione della delega. Così, il 14 aprile 2017 il Presidente del Consiglio Paolo Gentiloni e il Ministro del Lavoro e delle Politiche sociali Giuliano Poletti hanno siglato un Memorandum d'intesa con l'Alleanza contro la povertà in Italia.

Il 15 settembre 2017 il Governo Gentiloni attuò la delega istituendo, a decorrere dal 1° gennaio 2018, il reddito di inclusione (REI). In questa fase il REI, in linea con quanto previsto in precedenza dal «SIA ponte», poteva ancora essere definito «categoriale» e non «universalistico», dato che riconosceva precedenza alle famiglie con minori, con disabili gravi e a persone con altri requisiti specifici.

Prima ancora che entrasse in vigore, però, la Legge di bilancio per il 2018 trasformò il REI in una misura (almeno sulla carta) universalistica. Fu infatti prevista la decadenza di tutti i requisiti riguardanti le caratteristiche del nucleo familiare e l'accesso fu vincolato esclusivamente al possesso di una serie di condizioni relative alla residenza e alla situazione economica. In particolare, dal mese di gennaio 2018 tutti i disoccupati di età superiore ai 55 anni sono divenuti possibili destinatari del beneficio; da luglio 2018 sono decaduti tutti i requisiti relativi alla composizione del nucleo familiare ed è previsto un beneficio superiore del 10 per cento per i nuclei familiari con 5 o più componenti.

L'estensione della platea dei beneficiari e l'incremento del beneficio sono stati resi possibili dal maggiore impegno finanziario da parte del Governo nella già citata Legge di bilancio 2018²⁶.

Come funziona il REI

Abbiamo voluto soffermarci su questa riforma, passo dopo passo, perché essa va contro il comune sentire circa l'impossibilità di effettuare vere riforme in Italia. Certo, le cifre non sono stravolgenti, i passi sono stati, soprattutto all'inizio, lenti e cauti. Però al terzo trimestre 2018 più di 1 milione 100 mila persone, pari a quasi 400 mila famiglie, risultano coin-

volte. Nel 69 per cento dei casi il REI è erogato nelle regioni del Sud, nel 19 per cento al Nord e nel 12 per cento al Centro. Il 47 per cento dei nuclei beneficiari del REI (che corrispondono a oltre il 51 per cento delle persone coinvolte) risiede in sole due regioni, Campania e Sicilia; seguono Calabria, Lazio, Lombardia e Puglia, che coprono un ulteriore 28 per cento dei nuclei e il 27 per cento delle persone coinvolte. L'importo medio mensile è di oltre 300 euro a persona²⁷. Tutto questo – teniamo a sottolinearlo – è stato realizzato grazie all'impegno della società civile e attraverso il riconoscimento di diritti soggettivi in materia di povertà.

Il beneficio è erogato attraverso una carta di pagamento elettronica (Carta REI) che viene ricaricata automaticamente dallo Stato e può essere utilizzata per effettuare acquisti presso esercizi abilitati al circuito Mastercard, per pagare le utenze presso gli uffici postali e per prelevare contante. Il beneficio è concesso per un periodo massimo di 18 mesi e può essere rinnovato (non prima di 6 mesi dall'erogazione dell'ultima mensilità) per ulteriori 12 mesi.

La parte attiva della misura si concretizza in un «progetto personalizzato» che mira a promuovere l'inclusione sociale e/o lavorativa della persona in povertà e che deve essere definito in accordo con i servizi sociali comunali. Tale progetto personalizzato coinvolge l'intero nucleo familiare e prevede specifici impegni da parte della famiglia e interventi da parte dei servizi competenti (ad esempio, svolgimento di un tirocinio formativo, supporto alla genitorialità). Gli interventi da includere nel progetto sono stabiliti sulla base di una complessa valutazione delle problematiche e dei bisogni del nucleo. Questa valutazione tiene conto, ad esempio, della situazione lavorativa, del profilo di occupabilità, dell'educazione, istruzione e formazione, della condizione abitativa e delle reti familiari, di prossimità e sociali di cui dispone il richiedente²⁸.

Il dibattito sul reddito di cittadinanza e la strada ancora da fare

Nonostante i considerevoli risultati appena illustrati, la strada da fare è ancora molta. Il REI ha, infatti, due importanti limiti:

- con la dotazione attuale (stanziata fino al 2020 dalla Legge di bilancio 2018) sarà possibile raggiungere solo 2,5 milioni di persone, pari a circa la metà degli individui in povertà;
- gli importi finora stanziati sono modesti e non consentono di coprire la distanza fra il reddito disponibile alle famiglie e la soglia della povertà assoluta.

Secondo le stime realizzate dall'Alleanza contro la povertà in Italia²⁹, una misura in grado di raggiungere tutti i poveri assoluti e che consenta di colmare il divario fra reddito disponibile e soglia della povertà assoluta avrebbe un costo di 8,5 miliardi di euro l'anno. Considerando le risorse attuali, servirebbe allora una dotazione aggiuntiva a regime di circa 5,8 miliardi annui. Una cifra certamente ingente, ma, nei fatti, inferiore ai 10 miliardi di euro che il Movimento 5 Stelle ha dichiarato necessari per implementare il reddito di cittadinanza.

Se nel prossimo futuro ci si pone l'obiettivo di combattere la povertà è necessario garantire continuità al REI o almeno pensare a una misura che ne ricalchi le caratteristiche di fondo. Il riferimento è, in particolare, alla contemporanea presenza di un sussidio economico e di un progetto di inclusione sociale. Un'impostazione di questo tipo avvicina infatti l'Italia ai modelli di reddito minimo più avanzati a livello europeo. Inoltre, è importante che la titolarità dei progetti di inclusione rimanga in capo agli enti locali, i cui servizi sociali sono gli unici in grado di realizzare quella complessa valutazione dei bisogni che è alla base di un valido percorso di uscita dalla povertà. La povertà, infatti, è un fenomeno complesso che solo in alcuni casi è ascrivibile alla mera mancanza di occupazione.

Per come è stato presentato, il RC corre il rischio – contro il quale il Governo si è apertamente espresso, ma che riaffiora spesso nei dibattiti – di andare nella direzione di un sussidio cui si accompagna un inserimento lavorativo di competenza dei Centri per l'impiego. In questa prospettiva, si fatica a coglierne i pregi rispetto a quanto fatto finora. La soluzione «perfetta» potrebbe essere quella di costruire il RC a partire da ciò che si è già faticosamente elaborato, resistendo alla tradizione ricorrente – non solo in Italia – di distruggere l'opera degli antagonisti politici e ricominciare tutto daccapo.

¹ Mario Deaglio (a cura di), *Un futuro da costruire bene. Ventiduesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2017, par. 4.2.

² Gianluca Pastori (a cura di), «Sanzione, quanto mi costi? L'impatto delle misure contro la Russia», *QuiFinanza*, 8 maggio 2018.

³ Il 2015 è il primo vero anno di espansione del PIL, anche se l'inizio della ripresa può essere collocato a metà del 2014, anno nel quale, tuttavia, la crescita del PIL in volume è stata positiva, ma di appena lo 0,1 per cento.

⁴ «Competitività, per l'*Economist* l'Italia è al 40° posto su 82 Paesi», *La Repubblica*, 24 novembre 2008.

⁵ Cfr. Eurostat, *Intra-EU Trade in Goods. Recent Trends*, settembre 2018.

⁶ Nicole Maestas, Kathleen J. Mullen e David Powell, *The Effect of Population Aging on Economic Growth, the Labor Force and Productivity*, NBER Working Paper n. 22452, luglio 2016.

⁷ Cfr. Istat, *Anni 2012-2015. L'economia non osservata nei conti nazionali*, online, 11 ottobre 2017.

⁸ Informazioni raccolte da The European House – Ambrosetti (TEHA), Osservatorio Community Cashless Society, <https://www.ambrosetti.eu/ricerche-e-presentazioni/cashless-society-rapporto-2018/>.

⁹ Si è applicata la pressione fiscale media sul PIL al PIL (valore aggiunto) sommerso stimato dal Fondo Monetario Internazionale.

¹⁰ PwC, *The Italian NPL Market: What's Next...?*, luglio 2018, p. 21.

¹¹ European Central Bank, *Addendum to the ECB Guidance to Banks on Non-performing Loans: Prudential provisioning backstop for non-performing exposures*, marzo 2018.

¹² Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 1*, aprile 2018, p. 34.

¹³ ABI, *Rapporto sulle attività svolte dall'Associazione Bancaria Italiana nel 2017-2018*, 2018.

¹⁴ Si vedano, del Censis, il 51° *Rapporto sulla situazione sociale del Paese*, Franco Angeli, Milano 2017, e il 52° *Rapporto sulla situazione sociale del Paese*, Franco Angeli, Milano 2018, par. 4.1.

¹⁵ Questo indicatore è composto da tre differenti dimensioni che riguardano: il rischio di povertà dopo i trasferimenti sociali (persone che vivono in famiglie con un reddito equivalente inferiore al 60 per cento del reddito equivalente mediano disponibile, dopo i trasferimenti sociali); la situazione di grave deprivazione materiale; l'appartenenza a famiglie a intensità lavorativa molto bassa (persone con meno di 60 anni che vivono in famiglie dove gli adulti, nell'anno precedente, hanno lavorato per meno del 20 per cento del loro potenziale).

¹⁶ Istat, *La povertà in Italia. Anno 2017*, Roma, Istat, 2018.

¹⁷ Introdotto con la «Delega recante norme relative al contrasto della povertà, al riordino delle prestazioni e al sistema degli interventi e dei servizi sociali» (Legge 15 marzo 2017, n. 33) e successivamente attuato con il decreto legislativo n. 147 del 15 settembre 2017, il REI è concretamente operativo dal 1° gennaio 2018 e i potenziali utenti hanno potuto farne richiesta a partire dal 1° dicembre 2017.

¹⁸ Si veda Maurizio Ferrera (a cura di), *Le politiche sociali*, Il Mulino, Bologna 2012, p. 48.

¹⁹ Inoltre, nessun componente del nucleo doveva essere in possesso di: 1) autoveicoli immatricolati nei 12 mesi antecedenti la richiesta; 2) autoveicoli di cilindrata superiore a 1.300 cc; 3) motoveicoli di cilindrata superiore a 250 cc immatricolati nei tre anni antecedenti.

²⁰ Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali, *Primi dati sulla sperimentazione del Sostegno all'inclusione attiva (SIA) nei grandi comuni*, 1 settembre 2014.

²¹ Per le ragioni che spiegano il mancato esaurimento delle risorse si veda Chiara Agostini, *Nuova carta acquisti: prime riflessioni sulla sperimentazione*, 7 ottobre 2014, online, <http://www.secondowelfare.it>.

²² Un elenco dei soci fondatori e dei soggetti aderenti è reperibile all'indirizzo <https://www.senato.it/application/xmanager/projects/leg17/attachments/>

documento_evento_procedura_commissione/files/000/002/420/Documento_Alleanza_contro_la_povert%C3%A0.pdf.

²³ Per un'analisi dettagliata circa il coinvolgimento dell'Alleanza contro la povertà in Italia nella nascita del REI si veda Chiara Agostini, «Secondo welfare e lotta alla povertà. Un'arena di policy sempre più articolata», in Franca Maino e Maurizio Ferrera (a cura di), *Terzo Rapporto sul secondo welfare in Italia*, Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi, Torino 2017, cap. 7, pp. 173-193.

²⁴ Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali, *Verso la costruzione di un istituto nazionale di contrasto alla povertà*, rapporto del Gruppo di lavoro sul reddito minimo istituito dal Ministro del Lavoro e delle Politiche sociali con decreto del 13 giugno 2013, p. 19.

²⁵ Mentre la NCA si rivolgeva solo alle famiglie con un figlio minorenni, il SIA poteva ora essere richiesto anche in presenza di un figlio disabile e di una donna in stato di gravidanza accertata. Inoltre, con il SIA decadde il requisito, previsto dalla NCA, legato alla presenza nel nucleo familiare di disoccupati, di cui almeno uno doveva aver svolto attività lavorativa continuativa per un minimo di sei mesi nei tre anni precedenti la richiesta della misura. Un'ulteriore novità riguardò l'introduzione della «valutazione multidimensionale del bisogno», che teneva conto dei carichi familiari e della situazione economica e lavorativa con l'obiettivo di favorire i nuclei con figli fino a tre anni, quelli in cui era presente un genitore solo e in cui c'erano persone con disabilità grave o non autosufficienti.

²⁶ Il Fondo povertà è stato incrementato di 300 milioni nel 2018 e sono previsti finanziamenti aggiuntivi, di 700 milioni nel 2019 e di 900 milioni nel 2020. Inoltre, dal 2020 è prevista un'ulteriore crescita (dal 15 al 20 per cento) delle risorse destinate al rafforzamento e alla programmazione della parte attiva della misura.

²⁷ Le informazioni relative ai beneficiari del REI e agli importi erogati sono rese disponibili dall'INPS, che realizza un monitoraggio trimestrale della misura.

²⁸ Quando la condizione di povertà è legata esclusivamente alla mancanza di lavoro, il progetto personalizzato è sostituito da un «patto di servizio» stipulato fra il beneficiario disoccupato e il Centro per l'impiego su indicazione dei servizi comunali.

²⁹ Alleanza contro la povertà in Italia, *Una giusta risposta a chiunque vive la povertà assoluta. Le richieste dell'Alleanza contro la povertà in Italia per la Legge di bilancio 2019*, 27 settembre 2018, <http://www.redditoinclusione.it>.

Conclusioni

*Noi non ereditiamo la Terra,
la prendiamo a prestito dai nostri figli.*

Proverbio degli indiani d'America

Il lettore che ha avuto la pazienza di seguire questo *Rapporto* complicato su un mondo sempre più complicato o che, anche solo sfogliandolo, giunge alle pagine finali, può essere ampiamente giustificato se viene colto da un senso di vertigine e anche di inquietudine: che cosa sta succedendo, si potrà domandare, come si spiegano questi avvenimenti convulsi, questo quadro sconvolto? E, naturalmente, ciò presuppone una seconda domanda: dove stiamo andando?

Non è facile dargli risposta. Le ideologie tradizionali che avevano movimentato l'Ottocento e il Novecento si sono, per dir così, ammutolite, ripiegate su argomenti specialistici. Il socialismo ha generalmente accettato, dopo la fine dell'Unione Sovietica, la supremazia del liberismo e dei meccanismi di mercato¹ e si è limitato sempre più a un'azione di «miglioramento sociale» che si è bene adattata alle società dei Paesi avanzati fino alla Grande Recessione del 2008. Da allora ha cominciato a perdere forza politica, un processo che è continuato anche nel 2018 e mostra una certa difficoltà a entrare in sintonia con i «grandi temi» e con un diffuso sentimento di insoddisfazione che si è tradotto, soprattutto in Europa e negli Stati Uniti, in risultati elettorali avversi.

Dal canto suo, il liberismo (o liberalismo, come normalmente è definito nei Paesi non anglosassoni nella sua variante più socialmente avanzata) si è concentrato sulla «libertà del mercato» e si trova schiacciato dagli «inconvenienti» che stanno comparso come conseguenza di questa libertà. Nell'era di Internet le libertà personali si stanno trasformando sempre più nella possibilità di operare scelte individuali di dettaglio, mentre le scelte fondamentali sono sempre più effettuate, spesso in modo poco trasparente o addirittura del tutto opaco, non a livello personale ma a livelli superiori, ossia quelli delle grandi imprese. Ha inoltre avuto ini-

Autori di queste Conclusioni sono Mario Deaglio, Eleonora Maglia e Giorgio Veroni.

zio una reazione delle autorità di governo che, oltre a imporre multe sempre più consistenti, tendono a controllare meglio l'operato di queste imprese, soprattutto di quelle attive a livello informatico (cfr. cap. 1, par. 1). Tanto per fare un esempio, secondo una notizia pubblicata dal *New York Times* il 19 dicembre 2018, Facebook avrebbe concesso a più di 150 società l'accesso ai dati personali dei suoi utilizzatori, di fatto esentandoli dalle sue normali regole di riservatezza.

Si è parallelamente verificato un certo «frazionamento del sapere» in numerosi «specialismi», in tutte le discipline, che ha portato con sé una difficoltà di comunicazione e di dialogo, dal livello scientifico a quello politico e anche a livello del cittadino medio. Il diffondersi di credenze non documentate, come l'inutilità o il carattere dannoso dei vaccini, deriva dal fatto che «lo dice Internet», e tanto deve bastare.

Questa lunga premessa porta a una parola di sei sillabe che costituisce un ponte, inizialmente fragile e poi, via via, sempre più robusto: «sostenibilità». La sostenibilità rappresenta una «chiave di lettura» sempre più largamente condivisa che si estende dal livello personale al livello planetario. E diventa un «sostituto delle ideologie» nella faticosa ricerca di un sistema di dialogo del futuro.

Non è necessario qui ripercorrere l'itinerario completo del concetto di sostenibilità, che parte, dal punto di vista operativo, dal cosiddetto «Rapporto Brundtland»², dal nome di Gro Harlem Brundtland, già primo ministro della Norvegia, nominata nel 1983, dal Segretario Generale delle Nazioni Unite, presidente della Commissione mondiale sull'ambiente e lo sviluppo. Il Rapporto si riferiva soltanto alla sostenibilità dello sviluppo e la sua tesi di fondo può essere riassunta in questa frase: *lo sviluppo sostenibile è uno sviluppo che soddisfi i bisogni del presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri*. Il che ci porta al proverbio degli indiani d'America che abbiamo scelto come epigrafe per queste conclusioni, ossia a una saggezza di fondo che, nell'impeto della crescita economica e delle successive fasi negative dei cicli, avevamo largamente dimenticato.

Da allora, il concetto di sostenibilità si è articolato e complicato. Esso implica, tra l'altro:

- *solidarietà tra generazioni*. Non può considerarsi sostenibile, ad esempio, un sistema pensionistico che indebiti fortemente le generazioni future per pagare alle generazioni presenti pensioni di ammontare decisamente superiore ai contributi versati;
- *solidarietà all'interno delle generazioni*, con redditi e salari minimi tesi a ridurre, mediante meccanismi di redistribuzione, i divari di reddito e di consumi superiori a livelli ritenuti inaccettabili in una società

umana caratterizzata da un certo grado di solidarietà. Nel primo capitolo (par. 3) abbiamo esaminato come l'attenuarsi di questa solidarietà sia alla base di molti problemi mondiali: in quasi tutti i Paesi in cui questa misurazione è possibile, gli indici danno la disegualianza dei redditi in aumento;

- *meccanismi di equilibrio politico* che di fatto rendano difficile o quasi impossibile il ricambio generazionale e l'alternanza delle forze politiche ai vertici di un Paese;
- *la tutela dell'ambiente*. È ben noto che determinati processi produttivi interrompono o distorcono processi naturali di equilibrio, provocando, tra l'altro, variazioni strutturali del clima. Oppure consumano risorse non riproducibili o riproducibili con molta lentezza.

*Dalla «sostenibilità passiva» alla «sostenibilità attiva»
e all'«economia circolare»*

L'elenco potrebbe continuare a lungo. Gli obiettivi di sviluppo sostenibile, o SDG (*Sustainable Development Goals*), concordati nell'agosto 2015 tra 193 Paesi nell'ambito delle Nazioni Unite con l'intento di realizzarli entro il 2030, sono 17 e costituiscono la vera piattaforma in grado di sostenere scambi politici, culturali ed economici indispensabili all'equilibrio del pianeta. Essi hanno dato luogo a vivacissimi dibattiti, stimolati, tra l'altro, dai vistosi cambiamenti climatici verificatisi anche – e forse soprattutto – nel 2017-2018, con incendi estesi a nord del Circolo Polare Artico, siccità, cicloni, alluvioni di tipologie prima scarsamente conosciute.

Si è così determinata una presa di coscienza non solo dell'urgenza dell'azione, ma anche di nuovi modi di agire, che sono trapelati qua e là in questo *Rapporto* e si riferiscono, oltre a quanto già descritto qui sopra, al filone dell'Accordo di Parigi sul clima, a conclusione di una lunga conferenza svoltasi nella capitale francese nel dicembre 2015: constatata l'impossibilità di evitare il riscaldamento globale, si tratta, per lo meno, di limitarlo a una media di 2 gradi centigradi entro la fine del secolo.

Da questo Accordo (dal quale, come da molti altri, si sono «sfilati» gli Stati Uniti di Trump) si è giunti alla conferenza di Katowice (3-14 dicembre 2018), la città polacca considerata la «capitale europea del carbone», ossia di quello che è considerato il principale elemento inquinante dell'atmosfera. Conclusasi senza grandi risultati, ha per lo meno sottolineato l'insufficienza del cercare semplicemente di diminuire l'inquinamento. Ed emergono soluzioni che possono essere definite «attive» in contrasto con quelle «passive». In sintesi, una soluzione passiva consiste nel ridurre o

eliminare le cause dell'insostenibilità; una soluzione attiva consiste invece nel mettere in atto meccanismi e processi che riducano o eliminino non già le cause, ma i fenomeni stessi di insostenibilità: si tratta di ripulire il pianeta invece di limitarsi a sporcarlo di meno.

Se i Poli svaniscono a causa dell'inquinamento, ha dichiarato Peter Wadhams, un fisico che insegna all'Università di Cambridge ed è considerato il maggior esperto mondiale di calotte polari, dobbiamo riempire gli oceani di navi che «mangino» l'anidride carbonica³. Occorre, più in generale, non solo impedire l'ulteriore devastazione umana di foreste tropicali o savane, bensì, nei limiti del possibile, restaurare o ricostruire i territori devastati. Ma quanto si progetta di fare per l'ambiente si potrà fare anche per una società umana nella quale la classe media dei Paesi avanzati appare «fratturata» e gravemente ferita?

Uno dei metodi più importanti che potrebbe segnare il passaggio dalla sostenibilità passiva alla sostenibilità attiva è la «circularità» della produzione. La *circular economy* (economia circolare) costituisce un nuovo paradigma di sviluppo che propone di rigenerare il capitale naturale, reimmettendo nel ciclo della biosfera i materiali di origine biologica e progettando i materiali di origine tecnica in modo tale da massimizzarne il grado di utilizzo. Tanto per fare un esempio, si tratta di ricavare fibre simili alla seta dalla buccia d'arancia, come illustrato recentemente da una pubblicazione industriale italiana⁴. Il progetto europeo ENTeR (Expert Network on Textile Recycling) rappresenta un primo tentativo in questa direzione. Un altro campo d'azione in grande movimento riguarda lo spreco alimentare.

Questa impostazione è stata postulata dalla Fondazione Ellen MacArthur, che, per prima a livello mondiale, ha promosso una riflessione sul tema e ha concorso alla creazione di un network per l'introduzione e l'affinamento di applicazioni. Un orientamento del tipo descritto, che risulta applicabile a tutti i segmenti industriali, consente infatti vantaggi attinenti alla stabilità e all'indipendenza dall'aumento dei prezzi delle materie prime, ha ricadute positive sull'indotto e agevola la creazione di filiere trasversali e l'estrazione di valore da risorse economiche esistenti. Le più recenti stime disponibili mostrano poi gli effetti concreti dell'economia circolare in termini di vantaggio competitivo e di produttività, rispettivamente nell'ordine di 1.800 miliardi di euro e 3 per cento annui, e di incremento dell'occupazione, con 600 mila nuovi posti di lavoro solo in Europa, nonché di riduzione dei gas serra in atmosfera in misura compresa tra il 2 e il 4 per cento⁵. Alla luce di ciò, la Commissione europea è fattivamente impegnata ad agevolare percorsi di crescita economica sostenibile attraverso normative⁶, la proposta di una nuova Direttiva di rile-

vanza ambientale nonché finanziamenti (tra cui 650 milioni di euro provenienti da Horizon 2020 e 5,5 miliardi di fondi strutturali).

Tra i Paesi europei più attivi nel favorire percorsi di *circular economy* si distinguono Olanda, Francia e, nel Regno Unito, la Scozia, dove è forte la valorizzazione delle *best practices* territoriali che aumentano l'offerta e la domanda di articoli riciclati di alta qualità e la raccolta innovativa. In Italia, lo strumento di ingaggio con le imprese che appare a oggi più significativo è il *Circular Economy Standard*, che si avvale di questionari per valutare il grado di circolarità delle aziende e diffonderne i principi, in modo differenziato per i segmenti della produzione, dei servizi e della distribuzione⁷.

La *circular economy*, inoltre, può apportare contributi significativi anche in ambito strettamente sociale, rendendo accessibili beni alimentari, altrimenti destinati al macero, a soggetti deboli esclusi dal mercato. In Italia, infatti, a fronte di una cospicua numerosità di persone in condizioni di povertà assoluta, che traggono sostentamento nutrizionale unicamente dall'accesso a mense caritatevoli o a circuiti di pacchi alimentari, e di una domanda alimentare che resta quindi largamente insoddisfatta, ogni anno tonnellate di alimenti ancora idonei al consumo umano vengono inviate al macero a causa di inefficienze presenti lungo tutta la filiera e attinenti a limiti e difetti tecnici, gestionali, organizzativi, cognitivi e a motivi climatici. Le evidenze ritratte a oggi da una «ricerc-azione» condotta a Napoli⁸ mostrano invece che, in effetti, è possibile favorire l'incontro tra la domanda e l'offerta di cibo in eccesso, soprattutto grazie all'influsso dei meccanismi di condivisione della *sharing economy* e, più in generale, attraverso l'aumento delle realtà attive nel terzo settore, in una logica di rete.

Tra le *best practices* internazionali più significative, che forniscono elementi sulle possibili traiettorie replicabili per uno sviluppo futuro dell'economia circolare, si colloca, ad esempio, il distretto di Riihimäki in Finlandia, dove dai rifiuti della città si ricavano nuovi materiali in misura pari al 96-98 per cento, a seconda dei casi, grazie a una preventiva fase di rimozione delle sostanze nocive presenti negli scarti. In Italia, invece, le pratiche circolari sono sostanzialmente poste in atto da imprese di grandi dimensioni come Autogrill, che, progettando aree-sosta sostenibili, permette un risparmio energetico di 166 MWh annui e una riduzione di CO₂ del 52 per cento, oppure Costa Crociere, che, con l'iniziativa *Mes-sage in a Can*, in dieci anni ha avviato correttamente al riciclo 393 tonnellate di alluminio, o ancora Lavazza, che, in collaborazione con il Politecnico di Torino, ha avviato un progetto di recupero dei fondi di caffè per la coltivazione di funghi commestibili. Non mancano poi progetti locali, che utilizzano le specificità territoriali in ottica circolare⁹.

Organizzare le attività in logica di *circular economy* significa far sì che, tanto in fase di estrazione quanto di produzione delle risorse, i rifiuti di un segmento economico diventino risorse per altri settori. Si tratta di una sfida che coinvolge le istituzioni e le imprese, nonché tutti i consumatori, i quali, tramite le scelte di acquisto, possono spingere le aziende a intraprendere buone pratiche di valorizzazione degli scarti.

Ma ci sarà lavoro per tutti?

In una fase storica in cui il rapporto tra offerta e domanda di lavoro sembra essere – inutile nascondere – strutturalmente sbilanciato in favore di quest'ultima e nella quale a questo squilibrio si aggiungono gli effetti della transizione imposta dal nuovo paradigma tecno-economico digitale, il dibattito sulle linee d'azione da adottare per governare i cambiamenti in corso appare molto intenso, addirittura febbrile e ruota attorno alle possibilità della *green economy*, della *circular economy* e di altri modelli di sviluppo incentrati sulla sostenibilità ecologica. L'idea di fondo è che la creazione di «posti di lavoro verdi» (*green jobs*) nell'ambito della produzione di energia da fonti rinnovabili, del recupero dei materiali, della razionalizzazione dei consumi, dell'agricoltura sostenibile possa generare un bilancio occupazionale positivo in termini sia quantitativi sia qualitativi.

Non a caso, l'edizione 2018 del *World Employment and Social Outlook* dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO, International Labour Organisation) – la principale pubblicazione sull'occupazione a livello globale oltre al rapporto dell'OCSE – è stata interamente dedicata a esplorare questa ipotesi ed esplicitamente intitolata *Greening with jobs*, un termine difficile da tradurre esattamente in italiano che si può rendere con «diventare più sostenibili con più lavoro». In particolare, l'ILO ha tentato per la prima volta di mettere a punto un modello di valutazione dell'impatto sul mercato del lavoro della transizione all'economia verde. Gli scenari sviluppati hanno stimato i saldi occupazionali al 2030 per macrosettore di attività economica e per regione geografica in relazione all'adozione di tre interventi sistemici potenzialmente complementari tra loro:

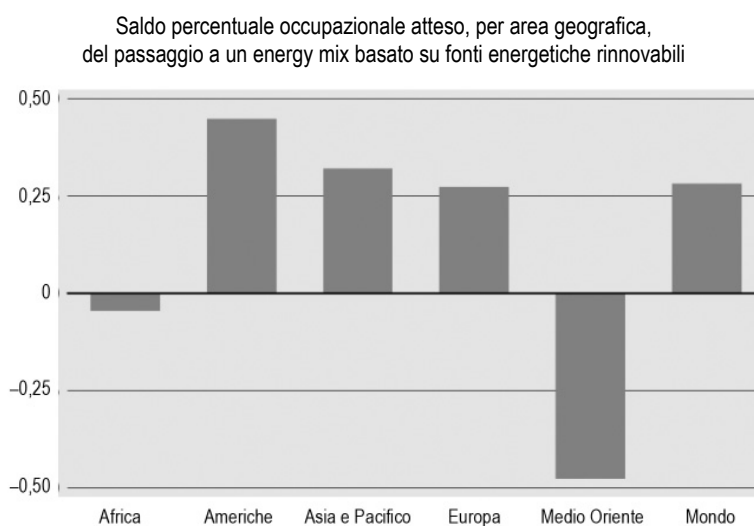
- il passaggio a un *energy mix* basato sullo «sganciamento» della crescita dall'utilizzo di fonti energetiche fossili;
- la transizione a modelli sostenibili di produzione agricola;
- il passaggio a uno schema di produzione di tipo circolare basato sul recupero e il riutilizzo.

L'ILO ha stimato gli effetti dell'applicazione di questi interventi in rapporto alla situazione attuale senza considerare i fattori esterni che potrebbe-

ro intervenire (quali lo *skill mismatch*, ossia la rigidità della domanda di beni e servizi, e le nuove tecnologie) e senza tenere conto delle interdipendenze e implicazioni che potrebbero derivare dalla loro applicazione integrata. Questi scenari devono quindi essere assunti come chiavi di lettura, scenari – appunto – piuttosto che vere e proprie previsioni.

Il primo scenario consiste nell'adozione di misure in grado di contenere del 41 per cento le emissioni di gas serra entro il 2030 attraverso la riduzione del 50 per cento della produzione di energia elettrica basata sul carbone, il miglioramento dell'efficienza a livello sia industriale sia domestico, la crescita del 60 per cento dell'energia basata su fonti rinnovabili e l'adozione estensiva della mobilità elettrica. L'analisi stima, rispetto allo scenario corrente, un *impatto positivo a livello mondiale pari a circa 24 milioni di posti di lavoro* nella produzione di energia da fonti alternative (+11 per cento), nell'edilizia sostenibile (+1,7 per cento) e nella manifattura di componenti associati alla produzione di veicoli elettrici e di energia rinnovabile (+0,5 per cento), a fronte di *una perdita di circa 6 milioni di posti di lavoro* concentrati nell'estrazione e raffinazione di petrolio (–3 per cento), nell'estrazione e nella produzione di energia carbonifera (–1,5 per cento) e nell'industria estrattiva (–1 per cento).

In ragione di questa selettività settoriale, il saldo complessivo, pari a circa 18 milioni di occupati in più, non si distribuirebbe in modo unifor-



Fonte: ILO, *World Employment and Social Outlook*, 2018

me a livello regionale, ma comporterebbe una concentrazione degli effetti positivi in Europa, America e Asia e di quelli negativi in Africa e, soprattutto, nel Medio Oriente.

Il secondo scenario si concentra invece sull'agricoltura. Secondo la FAO, almeno un terzo della superficie agricola mondiale è degradato fisicamente o organicamente a causa dell'adozione di tecniche di coltivazione intensiva, la risposta attuale ai bisogni di una popolazione mondiale che conta ormai 7,5 miliardi di persone. Il modello prevede l'estesa applicazione dell'agricoltura organica nei Paesi sviluppati (finalizzata alla conservazione delle caratteristiche organiche del terreno) e dell'agricoltura di conservazione nei Paesi in via di sviluppo (finalizzata alla minimizzazione del consumo fisico del suolo). In questo scenario, però, l'impatto occupazionale atteso sarebbe ampiamente negativo, con una contrazione degli occupati agricoli del 4,8 per cento (circa 120 milioni di occupati in meno) a causa della minore intensità del lavoro che caratterizza, in particolare, l'agricoltura di conservazione. Per questa ragione l'Europa è l'unica regione del mondo in cui si registrerebbe un saldo positivo, mentre i saldi negativi si concentrerebbero in Asia e in Africa.

Il terzo scenario valuta, infine, le conseguenze dell'applicazione di uno schema di produzione di tipo «circolare», un modello economico basato sui principi del recupero e del riuso dei prodotti e dei materiali quale alternativa al dominante modello «lineare» basato, in estrema sintesi, sullo scarto. L'applicazione di questo schema presuppone il design di prodotti con cicli di vita più lunghi, la contrazione dell'estrazione dei materiali e della produzione di beni e la diffusione di servizi di riparazione e di recupero. Lo scenario stima l'impatto occupazionale di una crescita annuale del riciclo di materiali pari al 5 per cento fino al 2030. A fronte di un saldo favorevole piuttosto contenuto – circa 6 milioni di occupati in più rispetto alla situazione attuale – questo scenario si caratterizza per un elevato tasso di riallocazione tra settori, con una perdita di circa 50 milioni di posti nel settore estrattivo compensata da una crescita delle stesse proporzioni nei servizi di riciclo e di riuso. Per questa ragione, dal punto di vista geografico l'esito risulterebbe generalmente neutrale.

L'elemento che sembra accomunare questi interventi sistemici non è tanto l'impatto quantitativo, quanto piuttosto l'impatto qualitativo in termini di professioni e di competenze necessarie ad attuarli. Il saldo occupazionale, infatti, appare significativo (in negativo) soltanto nello scenario relativo all'agricoltura (–1,9 per cento dell'occupazione globale), mentre

risulterebbe modesto nello scenario basato sul disaccoppiamento delle fonti fossili (+0,3 per cento), così come in quello basato sull'economia circolare. In tutti, invece, si riscontra un'elevata quota di persone di cui sarebbe necessaria la riqualificazione o la ricollocazione, una caratteristica che accomuna il paradigma dell'economia verde al paradigma dell'economia digitale. Come si è già sottolineato nel *Rapporto* del 2017, è nella natura «transizionale» di questi passaggi epocali che si annidano i rischi maggiori di discriminazione e di *mismatch* tra domanda e offerta di lavoro, perché quest'ultima è inevitabilmente meno fungibile della prima.

L'importante, al momento attuale, non è il risultato previsto, che potrà sempre essere migliorato quando si comincerà a impostare programmi e scenari di questo genere a livello pre-operativo. È ben possibile che si registri un aumento dei costi di produzione in certi segmenti di queste ampie proposte di cambiamento. A fronte di tali costi, però, va posta nientemeno che la sostenibilità dello sviluppo del pianeta, che, come dice il titolo del presente *Rapporto*, richiede un «cambiamento di pelle» del mondo. E non è cosa da poco.

¹ Cfr., tra i molti saggi in materia, Jean-Claude Michéa, *Le complexe d'Orphée. La gauche, les gens ordinaires et la religion du progrès*, Climats, Castelnau-le-Lez 2011, e il saggio-recensione di Alain de Benoist pubblicato su *Critica Sociale* del dicembre 2014 con il titolo *La crisi del socialismo e l'ideologia progressista*.

² The World Commission on Environment and Development, *Our Common Future*, Oxford University Press, Oxford 1987.

³ Cfr. l'intervista di Peter Wadhams a *La Stampa* («Se i Poli svaniscono riempiamo gli oceani di navi mangia-CO₂») del 21 novembre 2018.

⁴ Chiara Mazzetti, «Per l'economia circolare occorre avere stoffa», *Varese Focus*, settembre 2018, p. 9 e seguenti.

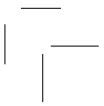
⁵ Cfr. i siti web del McKinsey Center for Business and Environment e della Ellen MacArthur Foundation.

⁶ Cfr. la comunicazione al Parlamento europeo COM (2014) 398 final.

⁷ Massimo Deandreis e altri, *Il valore delle filiere produttive nel nuovo contesto competitivo e innovativo tra Industria 4.0 e Circular Economy*, Giannini, Napoli 2018.

⁸ Marco Musella e Fabio Verneau, *Il contrasto allo spreco alimentare tra economia sociale ed economia circolare*, Giappichelli, Torino 2017.

⁹ Frumat, un'azienda di Bolzano, recupera gli scarti di mela delle zone circostanti per trasformarli in carta e pelle vegetale (Cartamela e Appleskin); Orange Fiber, una start-up di Catania, sviluppa filati e tessuti sostenibili estraendo la cellulosa dal sottoprodotto agrumicolo.



Indice dei nomi

- Abdallah, re dell'Arabia Saudita 136
Abe, Shinzo 100, 142
ABI Monthly Outlook 186fig
Abruzzo 171tab
Accordo di Parigi 207
ACLI (Associazioni Cristiane dei Lavoratori Italiani) 197
Advisor Perspectives 64n
AfCFTA (African Continental Free Trade Agreement) 147
Afghanistan 132, 137, 146
Africa 98tab, 100, 127, 128, 132, 145, 146, 211fig, 212
Africa settentrionale (o Nordafrica) 132tab
Africa subsahariana 146, 176
Agenzia Internazionale dell'Energia: *vedi* IEA
Agenzia Internazionale per l'Energia Atomica 138
Agostini, Chiara 163, 203n, 204n
AirB&B 47
al-Aqsa 137
Albania 110fig
Algeria 133
Alibaba Group 18, 103tab
Alighieri, Dante 17
Aliyev, Ilham 128
Al Khadim 135
Alleanza contro la povertà in Italia 196tab, 197, 198, 200, 202, 204n
Allen, Katie 64n
Alma Ata 123, 161n
Alphabet 28, 29fig, 103tab
al-Sadr, Moqtada 134
Al-Shabaab 147
al-Sisi, Abd al-Fattah 114, 128, 133
al-Thani, Tamim bin Hamad 135
Alto Adige 191
Al Udeid 135
Amazon 36, 38, 48, 102, 103tab
America 19, 33, 38, 41fig, 42, 44, 49, 107-109, 112, 113, 116-118, 120, 124, 127, 132, 159n, 160n, 206, 211fig, 212
America Latina 98tab, 100, 127, 145, 146
Amur 160n
Ancona 196tab
Android 29
Andurand, Pierre 153
Ankara 136, 161n
Apple 30, 102, 103tab
Arabia Saudita 116, 131, 132, 134-136, 138, 144, 149, 150, 152, 153
Arfaras, Giorgio 65, 94
Argentina 83, 84, 88, 145
Aristotele 122
Arizona 160n
Armenia 123
ASEAN (Associazione dei Paesi dell'Asia sud-orientale) 125, 141, 143, 176
Asia 34, 87, 122fig, 128, 141, 211fig, 212
Asia centrale 120, 123, 125, 127, 132
Asia meridionale 120
Assad, Bashar al- 125, 131, 132, 134
Assia 24
Associazione Bancaria Europea 54
Associazione Bancaria Italiana (ABI) 189, 190, 203n
Ataturk, Mustafa Kemal 135
A.T. Kearney 36, 64n
Atlantico: *vedi* Oceano Atlantico
AT&T 103tab
Aurora Energy Research 156
Australia 95, 96tab, 97, 142, 143, 157
Austria 23, 26, 66fig, 68tab, 70tab, 72, 104n

- Autogrill 209
Azerbaigian 128
- Babiš, Andrej 109
Bach, Natasha 64n
Baden Württemberg 79
Bahrein 135
Balqash, lago 161n
Banca Centrale Europea (BCE) 52, 54, 65, 67, 96tab, 98tab, 100tab, 104n, 165, 186, 187, 189, 203n
Banca d'Italia 186fig, 188, 189, 190fig, 203n
Banca Mondiale o World Bank 55fig, 96tab, 98tab, 100tab, 128, 146
Banca Popolare di Milano 191
Banca Popolare di Vicenza 186
Banco Popolare 191
Bandow, Doug 126, 127, 161n
Bank of America 103tab
Basilicata 171tab, 172
Bassora 135, 152
Baviera 24
BCE: *vedi* Banca Centrale Europea
Belgio 57tab, 66fig, 68tab, 70tab, 72tab, 79, 102, 103n, 104n, 110fig, 164
Belucistan 162n
Beraldi, Francesco 65
Berkeley Journal of Sociology 104n
Berkshire Hathaway 103tab
Berlusconi, Silvio 196
Bernanke, Ben 32
Bezos, Jeff 48
Bielorussia 123
Birmania 141
Blackrock 158
Bloomberg 64n, 159n
Bloomberg New Energy Finance (BNEF) 155-157
BNY Mellon 158
Bolsonaro, Jair 146
Bolzano 213n
Borsa austriaca 91
Borsa britannica 91, 92
Borsa cinese 92
Borsa di Milano 182
Borsa di New York 40, 41, 43, 44
Borsa francese 91
Borsa giapponese 92
Borsa Italiana 180, 181
Borsa russa 91
Borsa statunitense 86, 91, 92, 97
Borsa tedesca 91
Boston 75
BP 152
BP Energy Outlook 155
Brasile 27, 95, 96tab, 99, 145, 146, 150, 158
Brexit 13, 26, 54
BRICS (Brasile, Russia, India, Cina e Sudafrica) 99
Brundtland, Gro Harlem 206
Brunei 141
Bruxelles 108tab, 109, 110, 118, 181
Buenos Aires 112
Bulgaria 110fig
Burke, Marshall 156
Burkina Faso 147
Byrne, David 73fig, 104n
- Calabria 170-172, 201
California 12, 46
Cambogia 141
Cambridge, Università di 208
Cambridge Analytica 28
Camera dei Deputati (Italia) 199, 200
Camera dei Deputati (Spagna) 26
Campania 171, 172, 201
Canada 18, 66fig, 68tab, 70tab, 71, 72tab, 96tab, 108, 110fig, 113, 117
Capital Group 158
Caraibi 100
Caritas 197
Carnegie Mellon University 76
Casa Bianca 107, 111, 112, 115, 118, 161n
Cassa Centrale Banca 191
Catalogna 26
Catania 196tab, 213n
Cato Institute 126
Caucaso 132
CBO: *vedi* Congressional Budget Office
CDU (Unione Cristiano-Democratica) 24
Censis 56, 64n, 164, 193, 203n
Center for Strategic and International Studies 126
Centro Einaudi 11, 13, 31fig, 34fig, 35fig,

- 37fig, 39fig-41fig, 43tab, 167fig, 168tab, 169fig, 170, 172, 173fig, 175fig, 178fig, 180fig, 183tab
- China Labour Bulletin* 130
- Churchill, Winston 49
- Ciad 147
- Cina 18, 19, 21, 27, 55fig, 58tab, 59, 78, 88, 95, 96, 98tab, 99-101, 103tab, 111, 113, 117-120, 122-131, 139, 141-144, 155-157, 159n, 161n, 162n, 176
- Cipro 150
- Circolo Polare Artico 207
- Circular Economy Standard* 209
- Citigroup 103tab
- Citi Private Bank 159n
- Clinton, Bill 30
- Clinton, Hillary 24, 25, 123
- CNBC* 64n, 159n
- CNN 108
- Cohn, Gary D. 38
- Colombia 145
- Columbia University 25
- Commissione europea 28, 112, 181, 182, 188, 208
- Commissione mondiale sull'ambiente e lo sviluppo 206, 213n
- Compiègne 49
- Conferenza di Parigi sul clima 156
- Congressional Budget Office (CBO) 28, 39fig, 64n
- Congresso degli Stati Uniti 28, 38, 48, 111, 112, 116
- Consiglio di Cooperazione del Golfo 135
- Corea 18, 108tab, 143
- Corea del Nord 109, 115, 119, 143, 159n
- Corea del Sud 27, 51, 95, 96tab, 115, 143, 157, 159n, 161n
- Cormen, Thomas 105n
- Corte Internazionale Permanente di Arbitrato dell'Aia 142
- Corte suprema degli Stati Uniti 114
- Costa Crociere 209
- Cremlino 115, 122-124, 158n
- Crimea 112, 115, 124, 125
- Croazia 110fig
- Curili, isole 126
- Dabbish, Laura 105n
- Danimarca 61, 66, 110fig
- Dass, Tim 161n
- Dawood, Abdul Razak 162n
- Dawsey, Josh 158n
- Deaglio, Mario 17, 105n, 121, 158n, 161n, 202n, 205
- Deandreis, Massimo 213n
- de Benoist, Alain 213n
- De Martiis, Angela 172
- Deng Xiaoping 130
- Diez, Federico 91fig
- Dingding Chen 161n
- DNV GL Group 155
- Documento di Economia e Finanza (DEF) 181
- Doha 135
- Donbass 115
- Donetsk 115
- Dottori, Germano 160n
- Dow Jones, indice 40, 42, 86
- Duda, Andrzej 114
- Durden, Tyler 64n
- Duterte, Rodrigo 114, 142
- EBA: *vedi* European Banking Authority
- EBA Risk Dashboard* 52, 53fig, 54
- ECB Economic Bulletin* 104n
- Economic News Release* 64n
- Economic Partnership Agreement 19
- Egitto 128, 132, 133, 168
- Ellen MacArthur, Fondazione 208, 213n
- Eltsin, Boris 119
- Emilia Romagna 170-172, 177
- Emirati Arabi Uniti 132, 133, 135, 147
- Energy Information Administration (EIA) 149
- Energy Transition Outlook* 155
- ENTeR (Expert Network on Textile Recycling) 208
- Erdoğan, Recep Tayyip 110, 135, 161n
- Eritrea 135, 147
- Erzberger, Mathias 49
- Estonia 109, 110fig
- Estremo Oriente 141, 143
- ETF (Exchange Trade Funds) 93, 94
- Etiopia 147
- Europa 13, 19, 26, 50, 51, 53fig, 54, 55fig, 56, 59, 61-63, 66, 71, 73, 78, 86, 97,

- 98tab, 99-101, 109, 112, 117, 123, 125-128, 132tab, 133, 139, 140, 155-157, 158n, 159n, 182, 193, 205, 208, 211fig, 212
- European Banking Authority (EBA) 188
- Eurostat 55fig, 57, 60fig, 194fig, 202n
- Expo 2015, Milano 168
- ExxonMobil 103tab
- F-35, aereo 161n
- Facebook 28, 29, 103tab, 206
- Fanti, Simone 63n
- FAO (Food and Agriculture Organization) 147, 212
- Farole, Thomas 55fig
- FBI (Federal Bureau of Investigation) 30
- Federal Reserve o Fed 31, 32, 44, 73, 98
- Ferrera, Maurizio 203n, 204n
- Fiat-Chrysler 168
- Fidelity 158
- Filippine 27, 128, 141
- Fillon, François 25
- Financial Times* 94
- Finlandia 66fig, 68tab, 70tab, 72tab, 209
- Foa, Roberto Stefan 160n
- Foch, Ferdinand 49
- Fondo Monetario Internazionale (FMI o IMF) 21, 63n, 70, 81tab, 91fig, 104n, 113, 128, 145, 146, 166, 173fig, 183, 203n
- Fondo per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale 196tab, 198, 199, 204n
- Forbes* 94, 102tab, 153
- Ford, Henry 104n
- Foreign Affairs* 124, 158n, 160n, 161n
- Foreign Policy* 160n
- Fortune* 64n
- Francesco, papa 115
- Francia 25, 51, 56, 57tab, 58tab, 59, 61, 66fig, 68tab, 70tab, 72tab, 96tab, 104n, 110fig, 126, 133, 162n, 164, 165, 173fig, 175, 183tab, 209
- Franklin, Benjamin 131
- Fraser Institute 172
- FRED (Federal Reserve Economic Data) 31fig, 34fig, 35fig, 37fig, 39fig, 41fig, 43tab
- Friuli-Venezia Giulia 170, 171tab
- Frumat 213n
- Fukuyama, Francis 116, 160n
- G7 107, 111
- G8 111
- G20 21, 22fig, 112
- Gap 37
- Gaza 133, 139
- Gazprom 103tab
- General Electric 42, 103tab
- Genova 163, 164
- Gentiloni Silveri, Paolo 168, 199, 200
- Geopolitical Future* 160n
- Georgia 111, 120, 125
- Gerasimov, Valery 121
- Germania 23, 24, 26, 33, 57tab, 58tab, 59, 66, 68, 70tab, 72, 79, 81tab, 95, 96tab, 104n, 110fig, 118, 125, 126, 158n, 159n, 162n, 165, 167, 173fig, 175, 183tab
- Gerusalemme 20tab, 137, 139
- Ghani, Ashraf 137
- Gheddafi, Muammar 151
- Giappone 18-20, 21fig, 27, 58tab, 59, 60, 66, 68tab, 70tab, 72tab, 84-86, 89, 96tab, 97, 98tab, 99-101, 103tab, 113, 117, 122fig, 126, 141, 142, 159n, 162n, 174, 175, 183tab
- Gibuti 147
- Giordania 132
- Goga, Soraya 55fig
- Goldman Sachs 38, 153, 155, 158
- Golfo Persico 135, 139, 149, 150, 161n
- Google 28, 29, 103tab
- Gordon, Philip H. 158n
- Gran Bretagna 13, 48, 51, 66, 68tab, 70tab, 72tab, 85, 92, 104n, 109, 162n, 164
- Grecia 57tab, 66, 68, 70tab, 72tab, 103n, 104n, 109, 110fig, 162n, 164, 183
- Guggiola, Gabriele 54, 163, 172
- Guyana 150
- Gwartney, James 172
- Haftar, Kalifa 135
- Haley, Nikki 160n
- Hall, Joshua 172
- Hamas 133, 139
- Hariri, Saad 134

- Harley Davidson 78
 Harvard University 25
 Helsinki 108tab, 111, 115, 123, 125, 160n
 Herzl, Theodor 122
 Hezbollah 132, 134, 139
 Hiroshima 142
 Hong Kong 95, 96tab, 130, 159n
 Horizon 2020 209
 Houti 132, 133, 139, 152
 Hubbert, Marion King 162n
 Hubbert, picco di 152
 Hufbauer, Gary Clyde 160n
 Human-Computer Interaction Institute 76
 Huntington, Samuel 116, 117, 160n
 Hussein, Saddam 140
 Hwasong-14, missili 143

 IATA (International Air Transport Association) 150
 ICCREA Banca 191
 Idlib 131
 IEA (International Energy Agency) 154, 155
 IG-Metall 79
 ILERI (indice della libertà economica delle regioni italiane) 170-172
Il Foglio 64n, 121
 ILO: *vedi* Organizzazione Internazionale del Lavoro
IMF World Economic Outlook 63n, 104n
 Incheon 157
 India 55fig, 58tab, 61, 95, 96tab, 99, 118, 122fig, 141-143, 158, 159n, 161n
 Indonesia 55fig, 96tab, 141
 «Indo-Pacific Economic Vision» 162n
 Industria 4.0 165
 INPS (Istituto nazionale della previdenza sociale) 199, 204n
 Insider Trends 64n
 Instagram 30
 Intel 52
 Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) 157
 Intermediate-Range Nuclear Forces Treaty (INF) 20tab, 111, 125
 International Development Finance Corporation 162n
 International Finance Center 153
 International Maritime Organization (IMO) 154, 155
 International Renewable Energy Agency 156
 Internet 18, 28-30, 184, 205, 206
 Intesa Sanpaolo 186
 Intrum 186
Io Donna 63n
 Ionescu-Heroiu, Marcel 55fig
 iPhone 30
 Iran 17-19, 110, 116, 119, 126, 132, 134-136, 138-140, 144, 151, 153, 159n, 161n, 162n
 Iraq 132tab, 134, 135, 149, 152
 Irlanda 66, 68tab, 70tab, 71, 72tab, 104n
 ISEE (Indicatore della situazione economica equivalente) 197
 ISIS (Stato Islamico dell'Iraq e del Levante) 120, 132-134, 136, 138, 147
 Islamabad 144
 Islanda 155
 Israele 20tab, 104n, 116, 120, 132, 134, 136, 139, 140
 Istat 166, 167fig, 168tab, 169fig, 171, 178fig, 180fig, 183, 194tab, 203n
 Italia 12-14, 17, 25, 53, 56, 57tab, 58tab, 59, 60, 62, 63, 66, 68, 70tab, 72, 77, 81, 92, 95, 96tab, 99, 100, 104n, 110fig, 126, 133, 159n, 162n, 164-166, 168, 169fig, 172-176, 178, 179, 180fig, 181-184, 186fig, 191, 193, 194fig, 195, 198, 202, 209

 Jacobs, Frank 161n
 Jaffe, Greg 158n
 James, Harold 25, 63n
 JCPenney 37
 JCPOA (Joint Comprehensive Plan of Action) 116, 138, 140, 151
 Jiang Zemin 130
 Jobs Act 165
 «Jobs Deal» 79
 Johnson & Johnson 103tab
 JP Morgan Chase 103tab, 158
 Juncker, Jean-Claude 108tab, 112

 Kabul 137, 138

- Kaczynski, Jaroslaw 114
 Kashmir 144
 Katowice 207
 Kazakistan 123, 161n
 Kenya 147
 Khamenei, Seyed Ali 139
 Khan, Imran 144, 162n
 Khashoggi, Jamal 133, 136
 Khorasan 138
 Kiev 115
 Kigali 147
 Kim Jong-un 18, 108-110, 115, 118, 143
 Kirghizistan 123
 Kissinger, Henry 126
 Kmart 37
 Kochkodin, Brandon 64n
 Koike, Yuriko 27
 Kurz, Sebastian 26
 Kusbit, Daniel 105n
 Kuwait 132, 136
 Kuznets, Simon 84
- La Malbaie 108tab
La Repubblica 202n
La Stampa 213n
 Lavazza 209
 Lawson, Robert 172
 Lazio 170, 171tab, 172, 201
 Lee, Min Kyung 105n
 Lega 23, 167
 Leigh, Daniel 91fig
 Leiserson, Charles 105n
 Leonnig, Carol D. 158n
 Letta, Enrico 198
 Lettonia 109, 110fig
 Libano 132tab, 133, 135, 139
 Libia 133, 149, 151
 Liguria 170, 171tab, 172
 Lituania 110fig
 Livello essenziale delle prestazioni (LEP)
 196tab, 199, 200
 Lombardia 170-172, 177, 201
 London Stock Exchange 99
 Londra 56
 López Obrador, Andrés Manuel 146
 Los Angeles 47
 Lu, Denise 160n
 Luhansk 115
- Lula da Silva, Luiz Inácio 27, 146
 Lussemburgo 110fig
 Luttwak, Edward 126
- Macias, Amanda 159n
 Macri, Mauricio 145
 Macron, Emmanuel 25, 26, 49, 56, 109
 Macrotrends 148fig
 Macy's 37
 Maduro, Nicolás 145
 Maestas, Nicole 203n
 Maglia, Eleonora 205
 Maino, Franca 204n
 Malaysia 141
 Mali 147
 Manila 129, 142
 Maometto 139
 Mao Zedong 118, 129
 Mar Baltico 158n
 Marche 170, 171tab
 Mar Cinese Meridionale 125, 141
 Marcos, Ferdinand 27
 Marcos, Imelda 27
 Mare di Azov 115
 Mare di Bering 126
 Marocco 133
 Mar Rosso 132, 152
 Massachusetts Institute of Technology
 (MIT) 47, 75
 Mastercard 201
 Mattis, James 160n, 162n
 May, Theresa 51
 Mazarr, Michael 114, 160n
 Mazzetti, Chiara 213n
 McCain, John 160n
 McDonald's 48
 McKinsey Center for Business and Envi-
 ronment 213n
 Mediobanca 185
 Medio Oriente 98tab, 100, 116, 120, 125,
 131, 133, 135-137, 161n, 211fig, 212
 Mediterraneo 120, 134
 Meisler, Laurie 64n
 Mercosur 176
 Merkel, Angela 24, 51
 Messico 18, 19, 58tab, 113, 117, 146, 150,
 158
 Mezzogiorno 168, 181

- Michéa, Jean-Claude 213n
 Microsoft 103tab
 Middle East Strategic Alliance 132
 Migliavacca, Paolo 107, 155
 Milano 168, 196tab
 Misliniski, Jill 64n
 MIT: *vedi* Massachusetts Institute of Technology
 Mnangagwa, Emmerson 147
 Mogadiscio 147
 Molise 171tab, 172
 Mongolia 161n
 Monte dei Paschi di Siena (MPS) 186
 Montenegro 110fig
 Monti, Mario 82, 196
 Moore, Jon 157
 Moratti, Letizia 14
 Morgan Stanley 153, 155
 Mosca 20tab, 111, 116, 119-126, 153, 158n, 159n
 Mounk, Yascha 25, 63n, 160n
 Movimento 5 Stelle (M5S) 23, 56, 167, 202
 MREL (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities) 189
 Mtesky, Evan 105n
 Mueller, Robert 160n
 Mugabe, Robert 147
 Mujahid, Zabihullah 137
 Mullen, Kathleen J. 203n
 Muro di Berlino 24
 Murphy, Ryan 172
 Musella, Marco 213n

 NAFTA (North American Free Trade Agreement) 18, 108, 146
 Nagasaki 142
 Napoli 209
 Nasdaq, indice 86
 Nasdaq Composite, indice 86
 National Bureau of Economic Research (NBER) 177, 203n
 National Economic Council 38
 NATO 108tab, 109, 110, 112, 114, 118, 123, 125, 132, 135, 137, 159n
Nature Climate Change 156
 Nazioni Unite o ONU o United Nations 12, 20tab, 55fig, 113, 118, 132, 133, 136, 143, 160n, 206, 207

 New START (Strategic Arms Reduction Treaty) 108tab, 111
 New York 47, 48, 56, 117
 Nicaragua 146
 Niger 147
 Nigeria 54, 55fig, 129, 147, 149
 Nixon, Richard 118, 126, 161n
 Nokia 51
 Nordafrica: *vedi* Africa settentrionale
 Nord Stream 2, gasdotto 112, 158n
 North Carolina 47
 North Dome 135
 Norvegia 66, 68, 70tab, 72tab, 110fig, 150, 155, 206
 NPL (*non performing loans*) 167, 185-189, 192
Nuclear Posture Review 2018 119, 159n
 Nuova Zelanda 97
 «Nuove vie della seta» 123
 NYSE Composite Index 86

 Obama, Barack 18, 110, 111, 114, 116, 118, 138
 Obamacare 22
 Occidente 116, 118, 120, 123, 127, 128, 140, 151, 152, 158
 Oceano Atlantico 23, 112, 125, 126
 Oceano Indiano 142
 Oceano Pacifico 117, 142, 160n, 211fig
 OCSE o OECD (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico o Organisation for Economic Co-operation and Development) 20, 21, 58, 63n, 64n, 65, 66, 68, 69, 70tab, 71, 72tab, 174, 175, 183tab, 210
 OECD Economic Outlook Database 21fig, 22fig
OECD Employment Outlook 65, 68tab, 69, 72tab, 103n
OECD Survey of Adult Skills 104n
 Office Depot 37
Oilprice.com 161n, 162n
 Olanda 104n, 209 (*vedi anche* Paesi Bassi)
 O'Leary, Michael 150
 Oman 136, 150, 161n
 OMC (Organizzazione Mondiale del Commercio): *vedi* WTO

- «One Belt, One Road» 127, 128, 141, 162n
 Ōno, Taiichi 104n
 ONU: *vedi* Nazioni Unite
 OPEC (Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio) 135, 148, 149, 152
 Orange Fiber 213n
 Orbán, Viktor 114
 Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL o ILO) 210, 211fig
 Ortega, Daniel 146
- Pacifico: *vedi* Oceano Pacifico
 Paesi Bassi 57tab, 66fig, 68tab, 70tab, 72tab, 95, 96tab, 99, 103tab, 110fig, 175fig, 183tab (*vedi anche* Olanda)
 Pakistan 122fig, 142, 144, 162n
 Palestina 131
 Pappé, Ilan 133
 Parigi 49, 56
 Park Chung-Hee 27
 Park Geun-hye 27
 Parlamento degli Stati Uniti 20tab
 Parlamento europeo 53, 156, 213n
 Parlamento italiano 199
 Partito Austriaco della Libertà (FPÖ) 26
 Partito Comunista Cinese (PCC) 120, 124, 129
 Partito Conservatore (Regno Unito) 26
 Partito Popolare (Spagna) 26
 Partito Popolare Austriaco (ÖVP) 26
 Partito Repubblicano (Stati Uniti) 22, 116
 Pasdaran 132, 134
 Pastori, Gianluca 202n
 «Patriot», missili 118
 PayScale 32
 Pechino 113, 116, 118-120, 122, 124, 126-129, 141-144, 158, 161n, 162n
 Peng, Ken 159n
 Pentagono 111, 159n
 Peterson Institute for International Economics (PIIE) 114, 160n
 PetroChina 103tab
 Phillips, Alban Williams 104n
 Phillips, curva di 69, 70, 104n
 Piazza Affari 182
 Piemonte 170, 171tab, 172
 Piketty, Thomas 25, 63n
 PIMCO 158
- Pinto, Eugenio 73fig, 104n
 Poletti, Giuliano 199, 200
 Politecnico di Torino 209
 Polonia 57tab, 66fig, 68tab, 70tab, 72, 103n, 104n, 110fig, 125, 157, 159n
 Pompeo, Mike 109, 139, 162n
 Ponte Morandi 163
 Poroshenko, Petro 115
 Portogallo 66fig, 68tab, 70tab, 72tab, 104n, 110fig
 Powell, David 203n
 Powell, Jerome 33
 Pratica di Mare 123
 Princeton University 25
 Prudential Financial 158
 Puglia 171, 201
 Puntland 135, 147
 Pushkov, Alexei 160n
 Putin, Vladimir 108tab, 111, 112, 115, 123, 125, 126, 160n
 PwC (PricewaterhouseCoopers) 186fig, 203n
 Pyongyang 108, 109, 143
- Qatar 135, 137, 147, 149, 161n
 Qing, dinastia 160n
 Qom 140
 Québec 108tab
QuiFinanza 202n
Quotidiano del Popolo 124
- Ragioneria Generale dello Stato 182
 Rand Corporation 114
Rapporto 2013 94, 99, 102, 105n
Rapporto 2015 105n
Rapporto 2017 77, 158n, 161n, 163, 202n, 212
 «Rapporto Brundtland» 206
Rapporto Immigrazione Caritas-Migrantes 63
 Reagan, Ronald 110, 116, 126
 Regno Unito 26, 54, 57tab, 58tab, 96tab, 104n, 110fig, 175, 183tab, 209
 Renzi, Matteo 168, 198, 199
 Repubblica Ceca 66fig, 68tab, 70tab, 72, 103n, 110fig
 Repubblica di Tuva 161n
 Reuters 159n-161n

- Rhoades, Ashley 114, 160n
 Rhodium Group 128
 Riad 133, 135, 144, 153
 Riihimäki 209
 Rivest, Ronald 105n
Rivista Marittima 160n
 Roche Holding 103tab
 Rojankovsky, Vladimir 153
 Roma 130
 Romania 110fig, 125
 Ronca, Giovanni 172
 Ross, Wilbur 34
 Rouhani, Hassan 139, 151
 Rousseff, Dilma 146
 Russia 27, 55fig, 58tab, 59, 95, 96tab, 98tab, 99, 100, 103tab, 108-113, 116-127, 133-135, 138, 139, 141, 144, 148, 149, 158n-161n, 166, 176
 «Russiagate» 115
 Russia Unita 160n
 Russo, Giuseppe 17, 163, 181
 Rwanda 147
 Ryanair 150

 S-400, sistema anti-missile 161n
 Sahel 132, 147
 Salman, Mohammad bin 136
 Sánchez, Pedro 26
 Sanders, Sarah 112
 Sanford C. Bernstein & Co. 153
 Sardegna 171
 Scarborough, atollo di 142
 Schwarz, Nelson D. 64n
 Scozia 209
 Sears 37
 Senato degli Stati Uniti 28, 160n
 Senato italiano 199
 Senegal 150
 Seul 115, 143
 Shapiro, Jacob 160n
 Shell 103tab
 Shoigu, Sergei 122
 Siberia 122
 Sicilia 170, 171, 201
 Sikhote-Alin, monti 161n
 Silicon Valley 29, 78
 Siluanov, Anton 153
 Sinai 133

 Singapore 18, 96tab, 108, 115, 143
 Siria 111, 120, 125, 131, 132tab, 134-136, 139, 140, 161n
 Slav, Irina 162n
 Slovacchia 72, 103n, 110fig
 Slovenia 110fig
 Smith, Vicky 104n
 Solidarność 131
 Somalia 135, 147
 Somaliland 147
 South Pars 135
 S&P 500, indice 42, 44, 86
 SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) 192
 Spagna 26, 57tab, 58tab, 59, 60, 66, 68, 70tab, 71, 72tab, 95, 96tab, 104n, 110fig, 126, 175fig, 183tab
 SPMib, indice 182
 Sri Lanka 128
 Stanford University 156
 State Street 158
Statistical Review 152
 Stati Uniti 13, 17-20, 21fig, 22-25, 28, 30, 33-37, 42, 45, 47, 48, 54, 55fig, 57tab, 58tab, 59, 61, 66, 68tab, 70, 72tab, 73, 74, 81, 84-86, 88-90, 95, 96, 98, 103tab, 104n, 107-109, 110fig, 112-114, 116-120, 123-128, 135-140, 143, 149, 150, 153, 155-157, 158n-161n, 164, 168, 174, 175fig, 183tab, 205, 207
 Stein, Clifford 105n
 Stiglitz, Joseph 25, 63n
 Stockton 48
 Stokes, Jakob 161n
 Stoltenberg, Jens 159n
 Strategia sulle startup e sulle PMI innovative 165
 Stretto di Hormuz 151, 153
 Stretto di Kerch 115
 Sudafrica 58tab, 59, 61, 96tab, 99, 147
 Sudan 135
 Sustainable Development Goals 207
 Svezia 26, 61, 66fig, 68tab, 70tab, 72tab, 104n, 133, 155, 184
 Svizzera 66fig, 68, 70tab, 72tab, 95, 96tab, 100, 102, 103tab

 Tagikistan 132

- Taiwan 130, 162n
 Tambunlertchai, Suchanan 91fig
 Tao Zhang 113
 TAPI (Turkmenistan-Afghanistan-Pakistan-India), gasdotto 137
 Tax Cuts and Jobs Act 35
 Taylor, Frederick Winslow 74, 104n
 Teheran 135, 138, 140, 151, 153
 Tel Aviv 20tab, 133, 139, 140
 Tencent 103tab
Texas ratio 189
 Thailandia 96tab, 141
The Atlantic 64n
The Baltic Course 157
The Diplomat 124, 161n
The Economist 64n, 85fig, 132tab, 145
 The European House - Ambrosetti 203n
The Guardian 64n, 138
The Jerusalem Post 134
The National Interest 161n
The New Yorker 117
The New York Times 64n, 122, 134, 160n, 161n, 206
The Washington Post 158n, 159n
 The Weichert Report 122fig
 Thomas, Lauren 64n
 Tibet 130
 Tokyo 27, 126, 144
 Torino 196tab
 Toscana 171tab, 172
 Toyota Motor 103tab, 104n
 Toyota Production System (TPS) 104n
 Toys «R» Us 37
 Trattato di Augun 160n
 Trattato di Pechino 160n
 Trentino-Alto Adige 170-172
 Trudeau, Justin 108
 Trump, Donald J. 18-20, 22, 25, 29, 33, 34, 38, 44, 45, 48, 77, 78, 88, 89, 107-116, 118, 119, 123, 124, 126, 127, 130, 137, 138, 143, 144, 146, 149, 151, 152, 155, 158n-161n, 166, 207
 Tubbs, Michael 48
 Tunisia 133, 168
 Turchia 83, 84, 88, 110fig, 113, 132-135, 147, 161n
 Turkmenistan 132
 Twitter 30
 UBI Banca 13, 14
 Ucraina 112, 115, 120, 125
 Umbria 171tab
 Umm Qaşr 152
 UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) 174, 175fig
UNEP Global Environment Outlook 12
 UNESCO (U.N. Educational, Scientific and Cultural Organization) 20tab
 Ungheria 66fig, 68tab, 70tab, 72, 103n, 110fig
 UNHCR (United Nations High Commissioner for Refugees) 132tab
 UniCredit 186
 Unione Africana 147
 Unione Euroasiatica 123
 Unione Europea o UE 11, 13, 14, 18, 19, 29, 49, 51, 54, 55fig, 57, 58tab, 59, 60, 78, 81, 95, 108, 109, 112, 141, 156, 162n, 163-165, 173, 175, 176, 179, 180, 197, 194fig
 Unione Sovietica 116, 118, 120, 126, 161n, 205
 UNRWA (U.N. Relief and Works Agency) 20tab, 137
 UPU (Unione Postale Universale) 20tab
 U.S. Bureau of Labor Statistics 46, 64n
 USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement) 108
 Ussuri 160n
 Uzbekistan 132
 Valle d'Aosta 171
 Vancouver 172
 van der Bellen, Alexander 26
 Vanguard 158
Varese Focus 213n
 Vaticano 115, 130
 Veneto 170-172
 Veneto Banca 186
 Venezuela 145, 149, 151
 Verdi (Austria) 23, 26
 Verdi (Germania) 23
 Verneau, Fabio 213n
 Vernoni, Giorgio 65, 205
 Vietnam 141
 «Vision 2030» 136
 Vladivostok 161n

- Voenna-Promyshlennyi Kurer* 121
«Vostok-18», manovre 120
- Wadhams, Peter 208, 213n
Walcott, John 160n
Wallander, Celeste A. 160n
Wall Street 31, 35, 40, 42-44, 92
Walmart.com 36
Wal-Mart Stores 103tab
Washington 18, 107, 108tab, 109-112,
114, 115, 118, 119, 125-127, 136-140,
142, 144, 151, 161n
Wells Fargo 103tab
Wilshire 5000, indice 43tab
Winston-Salem 47
Wong, Alia 64n
World Bank: *vedi* Banca Mondiale
World Economic Outlook 21, 63n, 173fig
World Employment and Social Outlook
210, 211fig
World Federation of Exchanges 94, 96tab,
98tab, 100tab
WTO o OMC (World Trade Organization
o Organizzazione Mondiale del Com-
mercio) 18, 19, 34, 38
- Xi Jinping 27, 112, 120, 123, 129-131
Xinjiang 130
- Yang, Andrew 48, 64n
Yellen, Janet 32
Yemen 132, 135, 139, 147, 152
Yourish, Karen 160n
- Zengerle, Patricia 160n
ZeroHedge 64n
Zhiyao (Lucy) Lu 160n
Zimbabwe 147
Zuckerberg, Mark 28, 29
- <http://www.ipcc.ch> 162n
<http://www.livingwage.mit.edu> 64n
<http://www.redditoinclusione.it> 204n
<http://www.secondowelfare.it> 203n
<https://edition.cnn.com> 158n
<https://media.defense.gov> 159n
<https://www.ambrosetti.eu> 203n
<https://www.atkearney.com> 64n
<https://www.payscale.com> 64n
<https://www.senato.it> 203n
<https://www.yang2020.com> 64n



UBI Banca – Unione di Banche Italiane S.p.A. – è una delle principali banche commerciali in Italia, con una quota di mercato di oltre il 7 per cento e 1.651 filiali, ubicate prevalentemente nelle regioni a più alto potenziale del Paese. UBI Banca è presente anche a livello internazionale, principalmente attraverso uffici di rappresentanza nelle città di Casablanca, Dubai, Hong Kong, Mosca, Mumbai, New York, San Paolo e Shanghai.

Grazie alla presenza storica in alcune aree fra le più dinamiche del Paese, il Gruppo coltiva una stretta relazione con i territori di riferimento, che supporta anche attraverso la realizzazione di iniziative di forte impatto, sostenendo e promuovendo attività in campo culturale, sociale e sportivo.

L'offerta bancaria del Gruppo è proposta alla clientela dalla rete delle filiali, da promotori, nonché attraverso i canali digitali ed è completata da società prodotte in ambito finanziario, della gestione del risparmio e assicurative.

UBI Banca S.p.A. è quotata alla Borsa di Milano nel segmento FTSE Mib ed è presente nei principali indici etici tra cui il FTSE4Good Global Europe e nei rating etici e di sostenibilità, tra cui Sustainalytics, con valutazioni positive.

[dati al 1° dicembre 2018]

24122 Bergamo – Piazza Vittorio Veneto, 8
+39.035.392111
www.ubibanca.it



Centro
di Ricerca e
Documentazione
Luigi Einaudi

Il Centro Einaudi si ispira all'einaudiano «conoscere per deliberare». Fondato nel 1963, svolge attività di ricerca, all'interno della tradizione liberale, su progetti propri o in partnership. Gli ambiti di competenza sono economia politica, economia internazionale, analisi economica empirica, teoria politica, social policy e welfare, economia regionale, a cui si aggiunge bioetica.

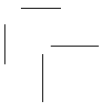
Cura alcune prestigiose ricerche annuali di lungo corso, come l'Indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani (dal 1982), con Intesa Sanpaolo (in passato con BNL-BNP Paribas), il Rapporto sull'economia globale e l'Italia (dal 1996), con UBI Banca (prime edizioni con Lazard Italia), il Rapporto «Giorgio Rota» su Torino (dal 2000), con Compagnia di San Paolo e, dal 2016, Banca del Piemonte.

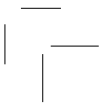
Con Ersel realizza dal 2007 Quadrante Futuro, schede in italiano e inglese su temi di attualità economica, su congiuntura, settori; approfondimenti su Paesi.

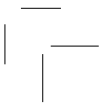
Dal 2011 sviluppa il Laboratorio Percorsi di secondo welfare, sostenuto da una pluralità di sponsor, che si propone di ampliare e diffondere il dibattito sul secondo welfare in Italia.

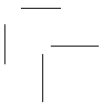
Pubblica libri e periodici – tra cui la prestigiosa rivista Biblioteca della libertà (dal 1964) –, organizza seminari, conferenze, convegni, cura la formazione di giovani studiosi. L'approccio è policy-oriented, multidisciplinare.

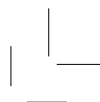
10121 Torino – Via Ponza, 4
+39.011.5591611 – segreteria@centroeinaudi.it
www.centroeinaudi.it











Finito di stampare nel mese di dicembre 2018
da Geca Industrie Grafiche - San Giuliano Milanese (MI)

