

# un **FUTURO** da **COSTRUIRE BENE**

a cura di  
**MARIO DEAGLIO**

contributi di  
**Giorgio Arfaras**  
**Anna Caffarena**  
**Gabriele Guggiola**  
**Paolo Migliavacca**  
**Giuseppe Russo**  
**Giorgio Vernoni**



**XXII RAPPORTO SULL'ECONOMIA GLOBALE E L'ITALIA**



*Questo Rapporto annuale sull'economia globale e l'Italia – giunto alla ventiduesima 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.*

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

*Ventiduesimo 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](mailto:segreteria@centroeinaudi.it)  
<http://www.centroeinaudi.it>



---

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



# Un futuro da costruire bene

a cura di Mario Deaglio

*contributi di*

Giorgio Arfaras, Anna Caffarena,  
Gabriele Guggiola, Paolo Migliavacca,  
Giuseppe Russo, Giorgio Vernoni

**GUERINI**  
**E ASSOCIATI**

---

© 2017 UBI Banca, Bergamo  
<http://www.ubibanca.it>

© 2017 Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi, Torino  
e-mail: [segreteria@centroeinaudi.it](mailto:segreteria@centroeinaudi.it)  
<http://www.centroeinaudi.it>

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

Cura dei testi: Concetta Fiorenti  
Redazione: Andrea Minucci

Prima edizione: dicembre 2017

Publisher Alessia Spigariol

Ristampa: V IV III II I 2018 2019 2020 2021 2022

Copertina di Donatella D'Angelo  
Immagine di copertina: © gstockstudio-123RF

Printed in Italy

ISBN 978-88-6250-712-7

# Sommario

Presentazione <i>di Letizia Moratti</i>	11
<b><i>Un futuro da costruire bene</i></b>	15
<b>1. Il mondo verso nuovi equilibri</b>	17
<i>di Mario Deaglio, Giorgio Vernoni e Giorgio Arfaras</i>	
1.1. La globalizzazione in ritirata	17
Le sette piaghe del mondo d'oggi	17
La grande eclisse degli Stati Uniti	21
La globalizzazione «alla cinese»: Pechino coprirà il vuoto lasciato da Washington?	24
La crisi globale può dirsi davvero superata?	27
1.2. La difficile relazione tra globalizzazione, tecnologia e lavoro	28
L'occupazione recupera in quantità ma perde in qualità	28
Il paradosso della produttività tecnologica	34
L'intreccio fra globalizzazione e tecnologia	37
Che fare?	39
1.3. La finanza globale nell'era del populismo	44
La compressione dei rendimenti	44
All'origine della compressione dei rendimenti	48
Gli effetti collaterali delle iniezioni di liquidità	50
Economia e populismo	53
■ <i>Bitcoin, moneta o follia?</i> di Giuseppe Russo	54
<b>2. Una crescita senza sorriso</b>	63
<i>di Mario Deaglio e Giuseppe Russo</i>	
2.1. L'Europa alla ricerca di un futuro	63
La «rivoluzione» elettorale nel Vecchio Continente	63

■ <i>Le varie stagioni dell'avventura europea</i>	
di Mario Deaglio	66
■ <i>Unione Europea, tre alternative diplomatico-militari</i>	
di Paolo Migliavacca	71
Pensare in grande con una crescita piccola	73
2.2. È praticabile la nuova strategia economica degli Stati Uniti?	77
La presidenza Trump fra promesse mancate e promesse irrealizzabili	77
La «strana» crescita americana	79
Tra bolle e squilibri	84
Il conto alla rovescia e i nuovi orizzonti della crescita sostenibile	91
2.3. Le mutazioni strutturali del capitalismo	95
Il «capitalismo 4.0» e l'«uomo Internet»	95
■ <i>Apple contro FBI: una storia dei nostri tempi</i>	
di Mario Deaglio	96
Le innovazioni informatiche e i mutamenti strutturali della domanda	100
Le strategie delle imprese	105
<b>3. Il quadro geopolitico</b>	109
<i>di Paolo Migliavacca e Anna Caffarena</i>	
3.1. Donald Trump e gli equilibri mondiali	109
L'incoerenza come strumento di politica estera	109
Tra isolazionismo difficile e interventismo riluttante	113
La spesa militare, l'Europa, la NATO	116
3.2. Le fucine dell'instabilità globale	121
Medio Oriente, molte guerre aperte e altre in vista	121
L'Arabia Saudita e la «Vision 2030»	124
Estremo Oriente, il regalo di Trump alla Cina	128
Verso una nuova guerra in Corea?	134
■ <i>E il resto del mondo?</i>	
di Paolo Migliavacca	140
3.3. E il naufragar ci è dolce in questo mare. Di greggio	142
Il petrolio a 50-60 dollari rivela grande abbondanza, destinata a crescere ancora, anche troppo	142
Il picco che non fa più paura	148
3.4. Conclusione: dalle certezze all'iper-incertezza	150
Verso un ordine post-americano?	151

L'order-shaping della Cina	153
La «terza via» di Pechino	155
<b>4. La ripresa dell'Italia e la sua sostenibilità</b>	<b>163</b>
<i>di Giuseppe Russo, Gabriele Guggiola e Giorgio Vernoni</i>	
4.1. La congiuntura al giro di boa: il tempo finalmente dà ragione al Bel Paese	163
L'anno dei tre terremoti: il sisma, la politica, le banche	163
La svolta del debito pubblico e dell'economia reale	169
4.2. Le ragioni della ripresa tardiva	175
La carenza del «fattore K» e la crisi del credito	175
Le costruzioni, ovvero «la crisi nella crisi»	178
Le infrastrutture come possibile «jolly»	181
Scenari di crescita e possibili venti contrari	185
4.3. Le banche italiane tra crisi e necessità di evolvere	187
L'anno dei nodi che vengono al pettine	187
■ <i>La gestione delle crisi bancarie in Europa e il caso del Banco Popular in Spagna</i>	
di Gabriele Guggiola	190
I crediti deteriorati, un problema sempre più italiano	193
Superata l'emergenza, cominciano le ristrutturazioni	197
4.4. Il mercato del lavoro italiano nel contesto internazionale	199
L'intreccio tra disoccupazione giovanile e demografia avversa: un problema strategico per il Paese?	203
Le grandi anomalie del mercato del lavoro italiano	206
Sarà lavoro 4.0?	209
<b>Una riflessione conclusiva / Ce la farà la società?</b>	
<b>E ce la farà il pianeta?</b>	<b>215</b>
La necessità dello sviluppo sostenibile	215
La soluzione dell'«economia circolare»	218
Indice dei nomi	225
UBI Banca	236
Il Centro Einaudi	237



# Presentazione

Nel 2009, quando UBI Banca e il Centro Einaudi diedero vita alla collaborazione per il *Rapporto annuale sull'economia globale e l'Italia*, l'economia mondiale aveva esaurito un trentennio di successi.

La popolazione in condizioni di «povertà estrema» nel mondo era scesa in tre decenni dal 44 al 12 per cento. Il passaggio dal sottosviluppo alla crescita era stato generalizzato, guidato dall'apertura degli scambi mondiali e dalla caduta di gran parte delle barriere commerciali, sulla base delle regole della WTO, preposta al governo di tali scambi; l'attività industriale si diffuse nei Paesi emergenti e, in modo particolare, in Asia e in Cina. Tutto ciò sembrava mostrare che vi fosse un unico possibile modello di sviluppo, perseguibile ovunque sul pianeta. Il mercato ne era il pilastro principale, inteso come miglior modo per produrre valore, scambiarlo e distribuirlo. Essenziale era la libertà di movimento dei fattori di produzione, per orientare gli investimenti secondo i loro tassi di rendimento. In questo modello i governi avevano un ruolo di regolatori e rinunciavano largamente a un intervento diretto nell'economia. Era diffusa la convinzione che il settore finanziario fosse in grado di autoregolarsi, e le banche centrali passarono dal controllo diretto del credito al controllo dei presidi patrimoniali delle banche.

Sempre nel 2009, tuttavia, gli effetti dello scoppio, nel 2008, della bolla immobiliare americana si propagarono in modo inatteso, trascinando buona parte del pianeta in una recessione complicata, che in alcune nazioni divenne dura e difficile quasi quanto quella storica del 1929.

Rimediare alla crisi che ne seguì non è stato facile e, in alcuni casi, il processo è ancora incompiuto. Ciò che appare certo è che tale crisi segna una divisione tra il modo precedente di concepire l'economia globale, priva di sostanziali limiti allo sviluppo e in rotta per un'inarrestabile uniformazione economica mondiale, e la realtà del sistema complesso del pianeta e delle società che lo popolano. Questa XXII edizione del *Rapporto* ci ricorda che la ripresa in corso è assai meno rapida di prima, non ha toccato tutti i redditi e ha ampliato divari e diseguaglianze. I governi

hanno dovuto intervenire massicciamente, quando i debiti pubblici lo consentivano, mentre ovunque cominciava a manifestarsi l'insoddisfazione degli elettori. Il *Rapporto* descrive con efficacia le condizioni di un'economia globale che, pur nel progredire, non riesce a riprendere i ritmi di sviluppo precedenti la crisi perché nel frattempo qualcosa si è rotto nel delicato meccanismo che regolava la crescita senza limiti. Non è possibile riportare indietro le lancette dell'orologio perché sono mutate le condizioni e perché il moto precedente, di crescita «lineare», non era perpetuo.

Sono così ricomparsi i «limiti dello sviluppo» che per circa trent'anni il capitalismo non aveva più considerato, confidando che la tecnologia, guidata dal mercato, avrebbe spostato indefinitamente in avanti il momento della resa dei conti. Oggi non si tratta solo di «costruire il futuro», ma, come dice il titolo del *Rapporto*, occorre «costruirlo bene».

L'agenda dei governi non può più essere orientata alla crescita se essa non è anche *sostenibile*. Il concetto di sostenibilità non è nuovo per l'economia, ma si è tradotto assai poco in strategie e politiche tra il 1980 e il 2009. Lo sviluppo si è spinto avanti senza cura degli squilibri, che a questo punto devono essere ricomposti all'interno di un nuovo contesto. Le dimensioni principali da considerare sono tre: la sostenibilità finanziaria, quella ecologica e la sostenibilità sociale.

La *sostenibilità finanziaria* dello sviluppo è influenzata dai debiti eccessivi, sia espliciti sia impliciti, come il debito previdenziale, tanto pubblici quanto privati. Gli sviluppi del 2009 hanno dimostrato che, quando i debiti eccessivi si addensano, la loro soluzione non coinvolge solo i debitori e i creditori, ma, attraverso i mercati finanziari, provoca effetti sistemici sull'intera economia mondiale. In Europa sono stati compiuti passi in avanti fondamentali, ma non definitivi, per assicurare una migliore stabilità finanziaria. L'equilibrio finanziario pubblico di alcuni Paesi potrebbe rivelarsi precario quando finiranno le politiche monetarie espansive. Inoltre, quasi tutti i Paesi europei devono fare i conti con le difficoltà di sistemi previdenziali e assistenziali che sempre più subiranno il peso dell'invecchiamento e della denatalità.

La *questione ambientale ed ecologica* è permanentemente sottovalutata. Secondo l'ONU, negli ultimi vent'anni le catastrofi naturali non solo hanno causato almeno 606 mila vittime e prodotto danni diretti (ossia senza calcolare gli effetti indotti) per quasi 300 miliardi di dollari, ma stanno avvenendo con una frequenza ben superiore rispetto al passato: una quota molto alta di inondazioni e siccità, incendi e inquinamento atmosferico è attribuita dagli esperti al cambiamento climatico, le cui radici sono per lo più legate alle attività umane di produzione e di consumo. Ciò riguarda, in altre parole, tutti noi: trent'anni fa la Terra era abita-

ta da 4,5 miliardi di persone, oggi ne accoglie 7,5 miliardi e deve prepararsi a ospitarne quasi 10 entro il 2050. Per un'economia sostenibile sono necessarie anche scelte di investimento e scelte politiche radicalmente diverse dal passato, che rispettino gli equilibri del «benessere» ambientale; scelte che sono ancora, purtroppo, infrequenti.

La terza dimensione è la *sostenibilità sociale* dei cambiamenti. Il mondo economico e tecnologico sta entrando nella quarta rivoluzione industriale: una sfida entusiasmante, che vede l'essere umano varcare il confine delle possibilità del proprio ingegno creando macchine intelligenti. Questo *Rapporto* tratta il tema sia dal lato industriale, sia per le conseguenze sociali. Più avanza il progresso, più si determina un mercato del lavoro duale, dove si polarizzano agli estremi la necessità di competenze sofisticate di alto livello e ad alta remunerazione e, all'opposto, la necessità di attività elementari a bassa remunerazione. Il cambiamento notevole è il venir meno del ruolo centrale della struttura salariale nella distribuzione dei redditi.

Ai problemi della sostenibilità finanziaria, ambientale e sociale dello sviluppo non ci sono soluzioni facili. Come il *Rapporto* evidenzia, è necessario un cambiamento di prospettiva, un mutamento di visione dei decisori privati e pubblici per costruire un futuro che coniughi il nuovo e il possibile, l'efficiente e il sostenibile. Il tutto con programmi seri, perché altrimenti il futuro ci presenterà un conto che non saremo in grado di pagare.

Le nuove tecnologie ci sosterranno. A cominciare da quelle relative alle fonti rinnovabili di energia, che hanno superato di gran lunga le attese di vent'anni fa proprio grazie alle innovazioni tecnologiche. Internet sta espandendo la dimensione della *sharing economy*, e la condivisione è un modello di consumo che accresce l'utilizzo dei beni durevoli.

Questo XXII *Rapporto*, quando passa alle prospettive, entra anche nel tema dell'«economia circolare», che non è un settore bensì un paradigma che affianca e, per molti versi, supera l'economia del riciclo. L'economia circolare è una promessa la cui realizzazione è complicata perché nel vecchio modello di economia i costi esterni dell'«economia lineare» non sono fatti pagare a nessuno: ricadono sull'ambiente e questo sarà difficile da cambiare, ma ci si arriverà.

L'Italia nel 2017 ha consolidato la propria ripresa economica e deve cercare una strada per accelerare la crescita. Ne abbiamo bisogno per aumentare l'occupazione, soprattutto dei giovani, ma dobbiamo farlo con un occhio particolare alla sostenibilità. La proposta del *Rapporto* è semplice: tornare a investire nelle infrastrutture che la crisi ci ha impedito di adeguare ai tempi, correggendone la vetustà e migliorandone le presta-

zioni; tornare inoltre a investire nelle case, non per aumentarne il numero ma per rendere efficiente e sicuro un patrimonio edilizio che per due terzi è stato costruito prima delle più elementari normative antisismiche; nonché ampliare gli investimenti in strumenti e tecnologie innovative che accelerino la crescita e aiutino la sostenibilità.

Le banche in Italia sono sempre la principale cerniera tra il risparmio e l'investimento, e i consolidamenti in atto nel sistema si riveleranno efficienti. Gli italiani sono più «formiche» che «cicale», e ciò fornisce alle banche l'occasione e la responsabilità di abilitare la leva degli investimenti, sia privati sia pubblici. Un tempo alla base di quest'attività bancaria ci sarebbe stato uno strumento a due sole lancette: la lancetta che misura il rischio e quella che misura il rendimento. Ci stiamo, però, convincendo che allo strumento dei banchieri occorra una lancetta in più: quella che giudica gli investimenti, privati e pubblici, in un'ottica di sostenibilità. Non solo per la responsabilità che ci dobbiamo assumere rispetto alla funzione di intermediazione del risparmio, ma anche perché pensiamo che investire sulla sostenibilità si rivelerà, alla lunga, la scelta più giusta e vantaggiosa, i cui benefici comprenderanno e anzi andranno ben oltre la dimensione degli affari.

La ricerca di prodotti sostenibili e l'affermarsi di stili di vita a essa improntati è frequente tra le giovani generazioni. Guidare le trasformazioni avvantaggia chi ha il coraggio di compiere i primi passi. Sempre, come banchieri, con un occhio sicuro e attento alla misura e al controllo del rischio.

*Letizia Moratti*  
Presidente Consiglio di Gestione  
UBI Banca

Milano, 12 dicembre 2017

*Un futuro da costruire bene*



# 1. Il mondo verso nuovi equilibri

## 1.1. La globalizzazione in ritirata

*Le sette piaghe del mondo d'oggi*

«Viviamo in un mondo in pezzi, abbiamo bisogno di essere un mondo in pace». Così esordì il Segretario Generale delle Nazioni Unite, António Guterres, nel suo discorso di apertura della 72<sup>a</sup> Assemblea Generale delle Nazioni Unite, pronunciato a New York il 19 settembre 2017. Questo discorso passò in secondo piano in un giorno denso di notizie, «schiacciato» dalla bellicosa orazione del Presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, con la sua minaccia di «distruzione totale» della Corea del Nord in caso di attacco agli Stati Uniti e ai loro alleati, e anche dal più ampio, e sicuramente più pacato, discorso del Presidente della Repubblica francese, Emmanuel Macron, incentrato sul clima («Il pianeta non negozierà con noi»), sull'assistenza ai rifugiati, sulla libertà di parola.

Guterres indicò cinque specifiche «minacce e difficoltà»: il pericolo nucleare, il terrorismo, le sistematiche violazioni delle leggi internazionali in materia umanitaria, il cambiamento climatico e sottolineò le crescenti diseguaglianze economiche, sociali e di genere. Sottolineò anche i pericoli che provengono dal web e dall'ingegneria genetica, il che porterebbe al biblico numero di sette le piaghe che imperversano nel mondo d'oggi e che troppo spesso facciamo finta di non vedere, sperando che non ci tocchino direttamente<sup>1</sup>.

Al di là dei loro effetti, pesantemente negativi, sul pianeta, queste piaghe stanno costringendo i ricercatori e gli studiosi delle cosiddette «scien-

---

Autori del presente capitolo sono Mario Deaglio (par. 1.1), Giorgio Vernoni (par. 1.2) e Giorgio Arfaras (par. 1.3).

ze sociali» – economisti e sociologi, politologi e altri – a un severo esame di coscienza. Intenti a studiare la realtà sfaccettata delle società umane, negli ultimi decenni hanno sempre più utilizzato l'ipotesi, implicita o esplicita, che al di fuori del loro campo d'indagine tutto restasse sostanzialmente invariato. Gli economisti hanno tacitamente ammesso non solo che il quadro politico interno e internazionale, ma anche quello «geostrategico», dovesse restare sempre il medesimo, così come sostanzialmente uguale dovevano rimanere il modo di lavorare e quello di vendere e di acquistare. Gli scienziati sociali non economisti, dal canto loro, hanno spesso considerato la crescita economica come un dato di fatto, un elemento che poteva anche variare di intensità, ma certo non stabilmente attenuarsi in misura significativa.

Non è così. A partire dal 2015 è cominciato a essere evidente che dopo la «Grande Recessione» qualcosa di profondo è cambiato nelle strutture economiche dei Paesi avanzati, che l'ampiezza e i tempi di reazione agli stimoli fiscali e finanziari risultano sostanzialmente inferiori a quelli di un passato anche prossimo, così come lo sono i modi di consumare, di comunicare, di informarsi e di diffondere le notizie. Il potenziale della crescita sembra essersi strutturalmente abbassato.

Questo relativamente improvviso cambiamento strutturale fa sì che la «normalizzazione», il ritorno ai precedenti sentieri di crescita, possa essere un'illusione, come ha efficacemente scritto, in due importanti articoli, Adair Turner, un economista inglese che ha vissuto in prima linea le tempeste economico-finanziarie dell'ultimo decennio<sup>2</sup>.

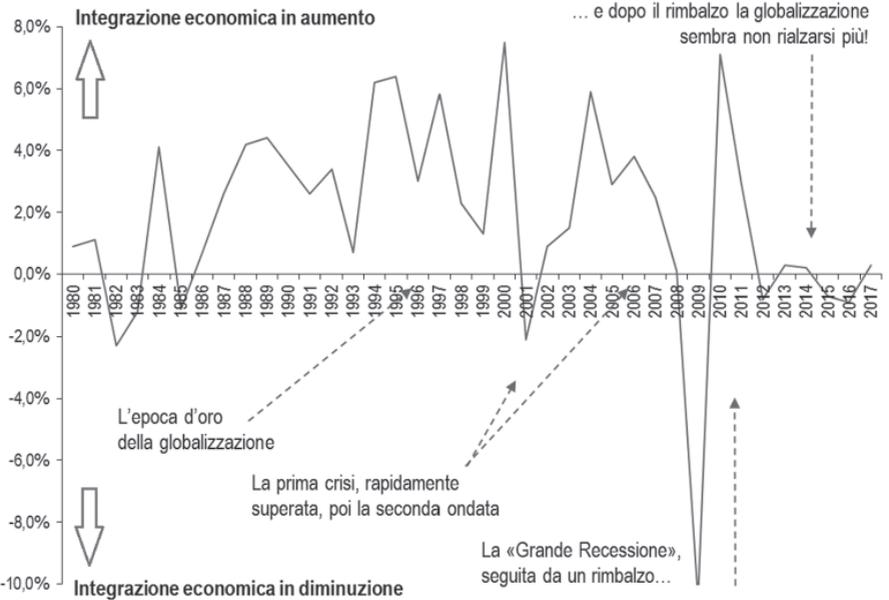
Certo, dopo anni di crescita mondiale striminzita, il 2017 mostra un debole guizzo all'insù e non è irragionevole invocare, come risposta delle autorità monetarie, un lieve aumento dei tassi di interesse. Le economie avanzate, però, fanno ancora registrare un livello troppo basso di risalita dei prezzi e una crescita moderata ed è ugualmente non irragionevole concludere che la ripresa continuerà ad aver bisogno di stimoli fiscali e talora di acquisto di debito pubblico da parte delle banche centrali.

Nel decennio 2007-2016 il prodotto lordo reale (ossia al netto dell'inflazione) per abitante nella zona euro è rimasto sostanzialmente invariato, quello del Giappone e degli Stati Uniti è cresciuto rispettivamente del 4,4 e del 5 per cento, corrispondenti a un aumento annuo di pochissimi decimali. Una parte importante del rallentamento in atto può derivare dalla sempre maggiore difficoltà nel misurare la produttività del settore terziario, ma il fattore prevalente può ben essere la debolezza della domanda: nonostante la massiccia immissione di liquidità da parte delle banche centrali, non vi sono segni tangibili di pressioni inflazionistiche nei Paesi avanzati.

I tempi di prima non torneranno e non ci sono, al momento attuale, strumenti veramente appropriati né di raccolta né di analisi dei dati. Anche utilizzando i dati tradizionali, un breve confronto tra le variazioni percentuali annuali mostra chiaramente mutamenti nella dinamica relativa del volume del commercio estero e del prodotto lordo mondiale (figura 1.1).

Se la differenza tra le due variazioni è positiva, ossia se il commercio mondiale cresce percentualmente di più del prodotto lordo mondiale, i sistemi economici che compongono l'economia globale tendono a integrarsi sempre più. Il contrario avviene se il commercio cresce meno del prodotto (o, come si è verificato nel 2008, se decresce più di quanto decresca il prodotto).

Figura 1.1 – La tendenza alla globalizzazione misurata attraverso il commercio estero mondiale (differenza in punti percentuali tra le variazioni annuali delle esportazioni e del prodotto lordo mondiale)



Fonte: Thomson Reuters Datastream

Che cosa ci suggerisce la lettura del grafico? Che il periodo metà 1980-inizio del nuovo millennio è stato l'«età d'oro» della globalizzazione, con una crescita del commercio superiore anche di 4-6 punti percentuali alla

crescita della produzione. È poi intervenuta la «piccola crisi» del 2000-2001, con la fine dell'entusiasmo per i «facili» guadagni delle attività facenti capo all'informatica, felicemente superata con l'abbassamento dei tassi di interesse voluto dalla Federal Reserve. Quando però l'economia si è rimessa a crescere con forza, la Fed ha cominciato a far risalire, molto gradualmente, il tasso di interesse. Ciò ha portato a condizioni delicate per molte banche e altre istituzioni finanziarie di portata globale e, data anche l'inadeguatezza dei controlli di allora, alla caduta del prodotto mondiale, nonostante, nel loro complesso, i Paesi emergenti mantenesse un tasso di crescita ragguardevole: si giunge così, nel 2008-2009, a quella che viene chiamata «Grande Recessione» per evitare ogni accenno a termini quali «crisi» e «depressione». In effetti, occorre dare atto che le cadute produttive, pur devastanti, sono state di intensità nettamente inferiore a quelle degli anni Trenta del secolo scorso.

Si è ripartiti dopo il rimbalzo? Purtroppo no, o non abbastanza, certamente non alla stessa velocità di prima, il che rappresenta sia una sorpresa sia un problema. I cancelli del commercio internazionale non si chiudono, si socchiudono soltanto, ma attraverso di essi passano di preferenza gli «amici». Accordi come il TPP tra Stati Uniti, Giappone e molte «tigri asiatiche» (ormai defunto per volontà del presidente Trump, cfr. oltre) delineano grandi zone di commercio sottoposte alle stesse regole ma con l'esclusione di tutti gli altri Paesi. E fioriscono anche centinaia di «piccoli accordi» bilaterali che tendono, in ogni caso, a frammentare un commercio mondiale che pur conserva una sua robusta valenza.

Non si torna, certo, al protezionismo puro e semplice, tuttavia la forza propulsiva del commercio internazionale si è sicuramente ridotta: i volumi non crollano, anzi aumentano ancora, ma il loro aumento rimane sostanzialmente in linea con quello, estremamente basso, della produzione. Non si fanno – per ora – passi indietro, ma neppure passi avanti. È questa l'incerta situazione economica mondiale con cui il 2017 prende congedo: è dal 2007 – escludendo il rimbalzo del 2009, che corregge il dato negativo del 2008 – che l'economia globale non sembra in grado di superare stabilmente la barriera del 3,5 per cento di crescita del prodotto lordo. Di questa crescita, almeno un terzo è assorbito dall'aumento della popolazione, mentre all'incirca il 2 per cento deve servire a coprire sia le necessità di investimenti, a cominciare da quelli ambientali e altri di carattere pubblico, a lungo trascurati, sia le speranze di nuovi consumi.

Ebbene, l'esperienza dimostra che questo 2 per cento è troppo poco per evitare la crescita di diseguaglianze, inquinamento, insoddisfazione, ossia dei fattori di cui parlava il Segretario Generale Guterres. E il 2017 è forse l'anno in cui quest'insufficienza è divenuta più manifesta.

*La grande eclisse degli Stati Uniti*

Qualsiasi analisi globale deve oggi partire dagli Stati Uniti, il Paese sviluppato sul quale, sia nel 2016 sia nel 2017, il vento del cambiamento politico, economico e sociale ha soffiato con maggiore forza.

Nel capitolo 2 (par. 2.1) e nel capitolo 3 (parr. 3.1 e 3.4) verranno affrontati, rispettivamente, gli aspetti economici e quelli politico-strategici dei cambiamenti americani. Qui si inizierà a osservare la posizione degli Stati Uniti nel mondo con un metodo inusuale. Il nostro punto di partenza è un raro evento astronomico che si verificò negli Stati Uniti il 21 agosto 2017 e fu battezzato da molti – evidentemente, privi di senso dell’umorismo o inconsapevoli del doppio senso della parola «eclisse» – la «grande eclisse americana»: la luna oscurò completamente il sole proiettando la sua ombra su gran parte del territorio statunitense a cominciare dal Nord-Ovest, e precisamente nell’Oregon, per finire nel Sud-Est, sulla costa atlantica dell’Illinois, un’ora e 32 minuti più tardi. Per trovare un’eclisse simile bisogna andare indietro di 99 anni, ossia al giugno 1918, quando l’esercito americano, impegnato sui fronti europei della Grande Guerra, effettuava le sue prime operazioni belliche autonome e gli Stati Uniti assaporavano, a partire da quel momento, il ruolo di potenza globale.

Che i due eventi astronomici racchiudano il sorgere e il tramonto degli Stati Uniti come potenza egemone nel mondo? Naturalmente, il pensiero neppure sfiora noi moderni, che, se registriamo il fatto, lo facciamo al massimo come una curiosità. Gli storici dell’antichità, anche di gran peso, lo avrebbero segnalato come un possibile indizio di grandi mutamenti.

Dobbiamo, in ogni caso, annotare, nel corso del 2017, un intreccio di eventi americani imprevisi, veri e propri colpi di scena politici ed economici sullo sfondo instabile e allarmante di una globalizzazione in ritirata.

Il primato dei colpi di scena spetta infatti sicuramente agli Stati Uniti, e in particolare a Donald John Trump, 45° Presidente dell’Unione, entrato in carica venerdì 20 gennaio 2017 dopo aver vinto le elezioni pur riportando, per le peculiarità del sistema elettorale americano, all’incirca il 4 per cento di voti in meno del suo avversario, la candidata democratica Hillary Clinton.

Il programma economico-politico del neopresidente, con il suo slogan *Putting America First* («mettere l’America al primo posto»), è dichiaratamente «antiglobale», caratterizzato dalla rinuncia al grande obiettivo di un ordinato sviluppo dell’economia del pianeta, uno sviluppo da realizzarsi in un quadro dominato dal primato valutario, economico e tecnologico degli Stati Uniti senza che questa condizione degeneri in dura egemonia. Trump sembra non voler fare molto per conservare questi primati e non avere le forze sufficienti per trasformarli in egemonia.

Vale la pena di ripercorrere le tappe più importanti, per l'economia globale, del primo anno della presidenza trumpiana.

- Pochi giorni dopo il suo insediamento, e precisamente il 23 gennaio 2017, il neopresidente cancellò, con un tratto di penna, la partecipazione degli Stati Uniti al Trattato TPP (Trans-Pacific Partnership) faticosamente negoziato dal suo predecessore e firmato il 4 febbraio 2016. Tale trattato, che pure costituiva un regresso rispetto all'ideale di scambi senza frontiere, avrebbe unito in un'unica grande area commerciale, e in funzione velatamente anticinese, Stati Uniti, Giappone, Australia, Canada, Messico e altri sette Paesi bagnati dal Pacifico.
- Trump rinunciò contemporaneamente a concludere il Trattato TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership) con l'Unione Europea, giunto in fase avanzata di elaborazione, una rinuncia accolta con sollievo dai molti europei che attribuivano al TTIP un potenziale grande vantaggio commerciale per le multinazionali americane, quasi il suggello dell'egemonia economica statunitense.
- Il Presidente richiese la rinegoziazione e minacciò l'eventuale abbandono da parte degli Stati Uniti del NAFTA, il trattato commerciale con i due vicini, Messico e Canada. I negoziati per la «modernizzazione» del trattato hanno avuto inizio il 16 agosto 2017, dopo un certo «annacquamento» delle posizioni degli Stati Uniti che propendevano per una sua pronta abolizione. In Messico e Canada è aumentata la convinzione che comunque il progetto di una grande area commerciale debba considerarsi finito e che i due Paesi debbano cavarsela da soli.
- Parallelamente, il Presidente insiste nel suo progetto, presentato in campagna elettorale, per la costruzione di un nuovo e più efficiente muro anti-immigrati sul lunghissimo confine con il Messico e nel proposito di volerne addebitare il costo – estremamente elevato – precisamente al Messico.
- Nei primi mesi della sua presidenza, Trump ha ripetutamente intimato alle multinazionali americane di riportare in patria i posti di lavoro spostati all'estero sotto pena di duri inasprimenti fiscali.
- Il 2 dicembre 2017 il Senato degli Stati Uniti ha approvato, con due soli voti di scarto, la riforma fiscale promossa dal Presidente che prevede la maggiore riduzione di imposte degli ultimi trent'anni. Se verrà approvata anche dalla Camera, si prospetta, accanto a uno stimolo espansivo, un forte aumento del debito e del deficit pubblico.

Dietro a questi sviluppi, probabilmente, non sta solo la volontà di aumentare l'occupazione bensì anche, e forse soprattutto, l'insoddisfazione del Presidente per un andamento commerciale caratterizzato da imponenti saldi negativi. Nel 2016 gli Stati Uniti hanno posto in luce un passi-

vo commerciale con 14 Paesi del G20. Con gli altri 5, l'unico attivo rilevante è quello con l'Australia.

Naturalmente, sono proprio gli scambi, sommariamente rappresentati da queste cifre, ad alimentare la domanda legata alla globalizzazione e a produrre prosperità in primo luogo nei Paesi esportatori verso gli Stati Uniti, ma anche, indirettamente, in tutta l'economia globale, America compresa. Il saldo commerciale (positivo) con gli Stati Uniti è risultato pari, nel 2016, al 9,9 per cento del prodotto interno lordo del Messico, al 3,6 per cento di quello del Canada, al 2,9 per cento e all'1,3 per cento, rispettivamente, di quelli della Cina e del Giappone. Gli Stati Uniti, d'altra parte, come fulcro dell'economia globale beneficiano di imponenti flussi finanziari di ritorno che ne garantiscono la centralità, senza contare il privilegio di poter pagare le importazioni con la propria moneta.

Una situazione analoga si ebbe, tra la metà dell'Ottocento e la Prima Guerra Mondiale, per quanto riguarda la Gran Bretagna e il Resto del Mondo; nella Gran Bretagna di allora, come negli Stati Uniti di oggi, tutto ciò ha trasferito il problema dal campo dei rapporti tra Paesi a quello, di carattere sociale e politico prima ancora che economico, della redistribuzione interna del reddito. Lo scontento che ha portato Trump alla Casa Bianca può essere attribuito precisamente all'assenza di redistribuzione. Tra il 1997 e il 2013 gli Stati Uniti hanno perso circa 800 mila posti di lavoro che si possono considerare trasferiti all'estero. Una ricerca recente ha però dimostrato che quasi 5 milioni di posti di lavoro all'interno degli Stati Uniti dipendono dalle esportazioni verso il Messico, in base a una «catena del valore» che, nell'ambito di produzioni complesse, può far sì che i semilavorati attraversino più volte la linea di confine<sup>3</sup>.

Indubbiamente, la posizione dominante in un sistema globale presenta dei costi oltre che dei vantaggi, ed è prevalente nel programma del Presidente l'obiettivo di «far pagare» agli «altri» il tentativo di riequilibrio commerciale così come il tentativo di far pagare al Messico la costruzione di un muro di confine per riequilibrare i flussi migratori.

Ogni approfondimento delle ragioni alla base del deficit è stato semplicemente lasciato da parte. In questo senso, si può dire che Trump abbia interamente sposato il semplicismo, una variante frequente del populismo, e si siano così poste le premesse per un suo contrasto, più o meno aperto ma sempre più profondo, con le multinazionali americane. Va ricordato, in proposito, lo scioglimento in agosto, dopo le dimissioni di gran parte dei componenti, dello Strategic and Policy Forum e del Manufacturing Council, due commissioni composte di imprenditori e dirigenti d'impresa aventi lo scopo di consigliare il Presidente.

Nel giro di pochi mesi Trump ha dovuto ridimensionare, o addirittura capovolgere, molte promesse elettorali, come quella di porre termine alla presenza militare americana in Afghanistan, che anzi è stato costretto ad aumentare. Nonostante ridimensionamenti e capovolgimenti, però, nonostante la pioggia di dimissioni di alti esponenti, ancora freschi di nomina, della sua Amministrazione e i frequenti e duri conflitti con la propria maggioranza parlamentare, il tono generale della sua presidenza – semplicista e populista, appunto – non sembra essere mutato.

Una svolta così brusca da parte della prima potenza mondiale non poteva non ripercuotersi sul clima economico generale di un pianeta che ha veleggiato per qualche decennio al vento della globalizzazione. Ne fa fede il G20 tenutosi il 7-8 luglio ad Amburgo: potremmo essere di fronte, come hanno scritto due economisti italiani, Mario Lettieri e Paolo Raimondi, a «un grande e pericoloso arretramento sul fronte delle riforme dell'economia e della finanza». Si ha l'impressione che sia stato definito un «commercio internazionale *à la carte*». Nonostante generiche affermazioni di principio, «sembra proprio che ogni Paese sia legittimato a fare ciò che vuole» in quanto, mentre si condannano le «pratiche commerciali scorrette», si riconosce il «ruolo degli strumenti di difesa commerciale legittima», variamente interpretabili a seconda dei casi<sup>4</sup>.

Probabilmente questi avvenimenti convulsi sono dovuti al mutamento congiunto e rapidissimo, nelle principali aree del mondo, della struttura sociale e dei modi di produzione, che abbiamo sottolineato nei *Rapporti* degli ultimi anni e al quale dedichiamo ampio spazio anche in questo *Rapporto* (cfr. il prossimo par. 1.2).

### *La globalizzazione «alla cinese»: Pechino coprirà il vuoto lasciato da Washington?*

L'abbandono del TPP da parte del presidente Trump ha creato un vuoto in cui la Cina si è rapidamente inserita, negoziando nuovi accordi commerciali con i Paesi asiatici. Con l'incalzare del cambiamento, in un 2017 densissimo di avvenimenti, abbiamo scelto di non dedicare alla Cina uno speciale paragrafo di questo *Rapporto*. In Cina, infatti, non ci sono stati mutamenti fondamentali: dalle tendenze economiche in atto agli obiettivi politici interni ed esteri, tutto procede nel solco che abbiamo analizzato in profondità nelle pagine degli ultimi *Rapporti*. La Cina, però, «spunta fuori» un po' dappertutto perché ribadisce e rafforza le proprie linee d'azione geopolitiche e geoeconomiche (cfr. cap. 3, par. 3.4).

Alcuni avvenimenti vanno, in ogni caso, segnalati. Il primo, e forse il più importante, è questo: una settimana prima del ritiro degli Stati Uniti dal Trattato TPP, e precisamente il 17 gennaio, il Presidente della Repubblica Popolare Cinese (nonché Segretario Generale del Partito Comunista Cinese), Xi Jinping, pronunciò un discorso di grande apertura al World Economic Forum di Davos, tradizionale punto d'incontro informale dei vertici del capitalismo globale.

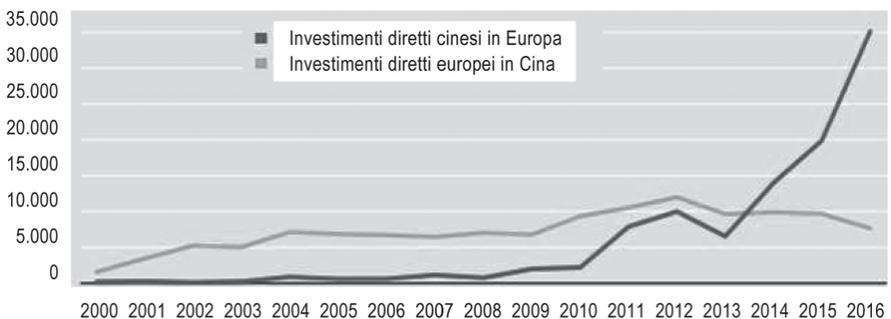
«La globalizzazione economica era un tempo considerata come il tesoro trovato da Ali Babà nelle *Mille e una notte*, ma ora, agli occhi di molti, è diventata il vaso di Pandora». Così esordì Xi, con una sorta di imprevisto omaggio sia alla cultura araba sia a quella occidentale di origine greca, un segnale di rispetto nel momento in cui si riafferma la propria centralità. Gli obiettivi elencati da Xi si possono riassumere in tre punti<sup>5</sup>.

- ① Sostituzione del dollaro quale moneta-guida del sistema monetario internazionale con una «moneta artificiale» (quale era l'ECU prima dell'avvento dell'euro) costituita da un paniere di monete reali nel quale il dollaro mantiene il peso maggiore, ma è affiancato dall'euro, dallo yuan, dallo yen e da qualche moneta minore. Proprio questo può essere considerato l'obiettivo-guida, di carattere economico-internazionale, che la Cina persegue con tranquilla determinazione da diversi anni.
- ② Una simile, importante variazione è coerente con l'obiettivo di un nuovo sistema finanziario globale, incentrato sui Paesi emergenti, in posizione dialettica verso le istituzioni monetarie internazionali esistenti. Questo *Rapporto* ne ha analizzato nelle due ultime edizioni i pilastri principali, e precisamente la Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB), di base a Pechino, e la New Development Bank (NDB), condivisa con i Paesi BRICS (acronimo di Brasile, Russia, India, Cina e Sudafrica, con la Cina come struttura portante)<sup>6</sup>. Il che farebbe di Pechino un partner privilegiato non solo delle nazioni di Asia del Sud, Medio Oriente, Asia Centrale, Africa ed Europa, ma anche, ovviamente, della Russia.
- ③ Un'importante conseguenza di una simile evoluzione sarebbe quella di moltiplicare le commesse per i giganti industriali cinesi, fortemente indebitati, la cui funzione – ad esempio, la produzione di materiali da costruzione – tende oggi a esaurirsi con l'attuale assestamento al ribasso del sostenuto tasso di crescita del Paese. Tutta la struttura produttiva ne è però interessata: si consideri, ad esempio, la crescente presenza della Cina, ormai in posizione nettamente dominante, nel settore dei pannelli solari, di rilievo cruciale nei programmi di contenimento dell'odierna tendenza al riscaldamento globale. Tutto ciò potrebbe

permettere al governo cinese di promuovere lo sviluppo delle regioni più povere contrastando così la crescita delle diseguaglianze territoriali. Forse non a caso, la Cina ha manifestato un notevole interesse per le esperienze italiane – di non grande successo, ricche però di una sperimentazione durata decenni – nell'industrializzazione del Mezzogiorno.

Come si può intuire, in molti campi, dall'industrializzazione alle tecnologie, i BRICS sono più avanti di quanto si pensi. Come ha scritto con molta chiarezza Paul Mozur sul *New York Times*, le maggiori società tecnologiche non sono più soltanto americane<sup>7</sup>. L'autore cita in particolare Alibaba Group, un insieme di piattaforme per scambi online, motori di ricerca e *cloud computing* con oltre mezzo miliardo di utilizzatori alla settimana, e Tencent, un social network con quasi un miliardo di visitatori alla settimana. A metà agosto, i valori di mercato erano, rispettivamente, di 415 e 400 miliardi di dollari. Nella riunione che i BRICS hanno tenuto a Xiamen ai primi di settembre, è stata decisa la costituzione di un «istituto per lo studio delle reti del futuro (*future networks*): l'«Internet delle cose», le nanotecnologie, i *big data* e il 5G non sono più monopolio dei tradizionali Paesi avanzati. Si punta, evidentemente, non solo alla crescita quantitativa ma allo sviluppo qualitativo, con intenti probabilmente anche di natura geopolitica che l'Occidente farebbe bene a considerare nella loro giusta portata. A margine di questi obiettivi, la Cina ha intensificato la propria azione di investimenti diretti all'estero e in particolare in Europa, dove sono all'incirca sestuplicati negli ultimi quattro anni in corrispondenza di investimenti europei in Cina sostanzialmente stagnanti (figura 1.2).

Figura 1.2 – Una nuova «invasione»? Gli investimenti cinesi (milioni di dollari)



Fonte: <http://www.truenumbers.it/investimenti-cinesi/>

Nel 2014 gli investimenti diretti cinesi in Europa hanno superato quelli europei e la progressione negli anni successivi è impressionante. Nel 2016 la Cina ha investito in Europa 35 miliardi di dollari mentre l'Europa ne ha investiti in Cina solo 8. E mentre i primi sono in crescita, i secondi sono in calo. I 35 miliardi di dollari del 2016 (+77 per cento rispetto all'anno precedente) sono stati usati, nella stragrande maggioranza dei casi, per comprare aziende già esistenti, non per impiantarne di nuove.

Alcuni esempi significativi: nel 2015 la cinese ChemChina ha investito 7 miliardi nell'acquisto del controllo della Pirelli. Nel 2016 altri 6,7 miliardi sono stati impiegati, da un consorzio guidato dalla Tencent, per comprare la società finlandese di scommesse Supercell. La cinese Midea ha acquistato, per 4,4 miliardi, la società tedesca Kuka, produttrice di robot. Altri 2,8 miliardi sono finiti in Gran Bretagna per ottenere il 49 per cento della Global Switch. E si potrebbe continuare a lungo: la HNA ha acquistato la società di noleggio di aerei Avolon per 2,3 miliardi; la Beijing Enterprises ha rilevato la società energetica tedesca EEW per 1,4 miliardi; la Ctrip ha comprato la britannica Skyscanner (motore di ricerca internazionale di voli) per 1,6 miliardi, mentre la Shandong Ruyi Technology ha speso 1,3 miliardi per il gruppo di abbigliamento francese SMCP.

Il ventaglio degli interessi cinesi si amplia, quindi, sempre più. A fronte di tutto questo, le imprese europee sono rimaste sulla difensiva anche per via delle barriere (formali e informali) che la Cina pone all'ingresso di società straniere nel proprio tessuto economico.

### *La crisi globale può dirsi davvero superata?*

L'economia, insomma, sembra tornare a prima della crisi, in termini quantitativi di dollari per abitante (una volta eliminato l'effetto dei prezzi e dei cambi), senza, però, avere lo stesso dinamismo di allora, mostrando profondi mutamenti qualitativi nei fattori produttivi e nei consumi. Soprattutto, come si è detto sopra, il fortissimo aumento della liquidità immessa dalle banche centrali non ha portato a una risalita sensibile dell'inflazione. Neppure in Germania e negli Stati Uniti, dove la disoccupazione è scesa, a fine estate 2017, rispettivamente al 3,7 per cento e al 4,3 per cento, si avvertono apprezzabili pressioni salariali. Il fenomeno si può probabilmente spiegare con una profonda modificazione della natura del lavoro e, quindi, con la frammentazione della prestazione lavorativa nonché una perdita generalizzata della sua importanza, risultante in un aumento dei consumi privati più modesto di quanto non fosse nelle attese di molti<sup>8</sup>.

Qualcosa sembra essere successo all'interno del «fattore lavoro» e del «fattore capitale». I due paragrafi che seguono danno conto della nostra breve esplorazione in questo mondo largamente incognito.

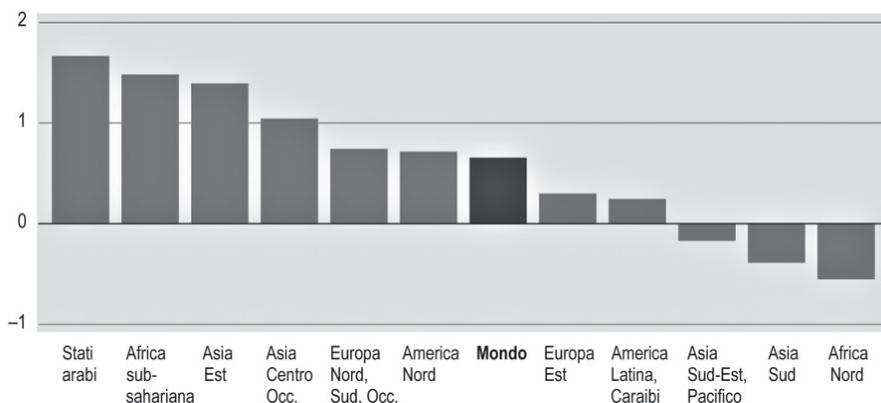
## 1.2. La difficile relazione tra globalizzazione, tecnologia e lavoro

*L'occupazione recupera in quantità ma perde in qualità*

I tradizionali indicatori statistici del lavoro mostrano che, a livello globale, il biennio 2016-2017 è stato un periodo tutto sommato positivo. In un quadro di crescita ancora instabile, le principali economie mondiali hanno recuperato e superato i livelli occupazionali precedenti alla «Grande Recessione», con la notevole eccezione dell'Italia che, insieme ad altri Paesi più piccoli, ha dovuto affrontare il *double dip*, la recessione «a doppia W», ossia una doppia caduta del prodotto interno lordo.

Nei Paesi OCSE, il tasso di occupazione (riferito alla popolazione tra i 15 e i 74 anni) è cresciuto per il terzo anno consecutivo raggiungendo nel quarto trimestre del 2016 il 61 per cento, due decimi di punto in più dell'ultimo picco registrato nel quarto trimestre del 2007 (60,8 per cento), un andamento analogo a quello di altre grandi economie non appartenenti all'OCSE come l'India e la Cina. Anche il tasso di disoccupazione segnala un andamento incoraggiante, in calo al 6,2 per cento nel quarto trimestre del 2016, a poca distanza dal valore minimo registrato nel quarto trimestre del 2007 (5,5 per cento) e, soprattutto, molto lontano dal picco dell'8,5 per cento toccato nel 2010.

A fronte di questo (apparente) ritorno alla normalità, l'insoddisfazione dell'opinione pubblica per la situazione economica, tuttavia, non solo non accenna a diminuire, ma è addirittura cresciuta in gran parte delle regioni del mondo. Il *Social Unrest Index*, un indicatore messo a punto dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL)<sup>9</sup> che misura il livello di «inquietudine» relativo alle condizioni socio-economiche (figura 1.3), è aumentato del 3 per cento nel 2016, ossia precisamente quando l'uscita dalle situazioni di crisi avrebbe dovuto indurre un atteggiamento più ottimista. Il suo valore, pari a 22,4 punti, risulta inferiore al massimo toccato durante la «Grande Recessione», ma ancora superiore alla media registrata dal 1980 a oggi (21,9 punti).

Figura 1.3 – Variazione del *Social Unrest Index* dell'OIL tra il 2015 e il 2016

Fonte: International Labour Organization, *World Employment and Social Outlook: Trends 2017*, p. 5

I problemi del mercato del lavoro sono naturalmente solo uno dei molti fattori in grado di incidere su questa rilevazione. Il fatto, però, che in Europa e nell'America del Nord la crescita sia stata, sia pure di poco, superiore alla media mondiale fornisce un prezioso elemento per cercare di comprendere la dilagante insoddisfazione che sta portando a cambiamenti estremamente profondi e diffusi del quadro politico.

Le evoluzioni e le involuzioni politiche registrate negli ultimi due anni nei Paesi ad alto reddito (cfr., tra gli altri, il cap. 2, par. 2.1) sembrano mostrare, come matrice comune, una reazione avversa alle modalità con cui, negli ultimi due decenni, si è realizzata l'integrazione economica internazionale, ovvero la globalizzazione. Queste modalità hanno avvantaggiato le *élites* urbane e cosmopolite, ma posto sotto lo scacco della «polarizzazione sociale» le classi intermedie nazionali attraverso processi di cui il mercato del lavoro costituisce la cinghia di trasmissione. Per comprenderlo, è utile affiancare all'analisi generale di tipo quantitativo un esame più approfondito che prenda in considerazione anche la qualità dell'occupazione (nel senso della sua resilienza o vulnerabilità alla congiuntura e al cambiamento tecnologico) e delle retribuzioni (in particolare, il numero di occupati che, con il loro lavoro, non riescono a infrangere la soglia della povertà). La tabella 1.1, tratta dalla medesima fonte della figura 1.3, mostra chiaramente che per il 2018 ci si può attendere solo qualche miglioramento di scarsa entità in un quadro ancora difficile.

Tabella 1.1 – Alle origini dell'insoddisfazione: la qualità del lavoro migliora assai poco

	Paesi sviluppati	Paesi emergenti	Paesi in via di sviluppo	Totale mondo
<i>Tasso di disoccupazione (in percentuale)</i>				
2016	6,3	5,6	5,6	5,7
2017	6,2	5,7	5,5	5,8
2018	6,2	5,7	5,5	5,8
<i>Disoccupati (in milioni)</i>				
2016	38,6	143,4	15,7	197,7
2017	37,9	147,0	16,1	201,1
2018	38,0	149,2	16,6	203,8
<i>Occupazione «vulnerabile» (in percentuale)</i>				
2016	10,1	46,8	78,9	42,9
2017	10,1	46,5	78,7	42,8
2018	10,0	46,2	78,5	42,7
<i>Occupazione «vulnerabile» (in milioni)</i>				
2016	58,1	1.128,4	209,9	1.396,4
2017	58,2	1.133,6	216,1	1.407,9
2018	58,1	1.138,8	222,3	1.419,2
<i>Lavoratori in stato di povertà (in percentuale)</i>				
2016	...	25,0	69,0	29,4
2017	...	24,3	67,9	28,7
2018	...	23,7	66,7	28,1
<i>Lavoratori in stato di povertà (in milioni)</i>				
2016	...	599,3	183,6	782,9
2017	...	589,9	186,3	776,2
2018	...	580,3	189,0	769,3

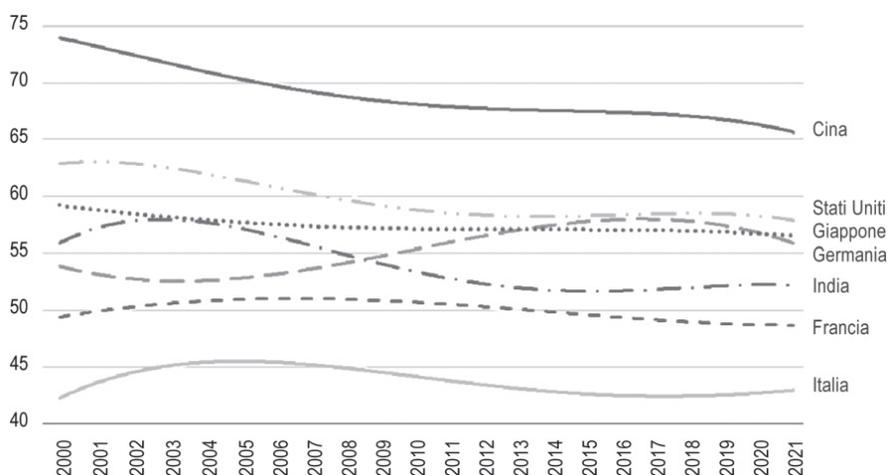
Fonte: International Labour Organization, *World Employment and Social Outlook: Trends 2017*, p. 16

I dati mondiali possono sorprendere i lettori dei Paesi sviluppati, che spesso sottovalutano il numero enorme di agricoltori al limite della fame, in balia della siccità, delle guerre civili e di altri fattori negativi. I dati più recenti e le previsioni dell'OIL mostrano chiaramente che tutto ciò non si risolve semplicemente con una politica monetaria espansiva. La vulnerabilità dell'occupazione tocca, peraltro, anche una parte non piccola del «nostro» mondo del lavoro, e non risulta in diminuzione.

La figura 1.4 riporta invece una nostra elaborazione di uno dei *Key Indicators of the Labour Market* (KILM – indicatori chiave del mercato del lavoro) messi a punto dall'OIL<sup>10</sup>, in particolare il tasso di occupazione rilevato tra il 2000 e il 2016 (con proiezioni fino al 2021) in sette econo-

mie di riferimento – Stati Uniti, Cina, Giappone, India, Germania, Francia e, per comparazione, abbiamo aggiunto l'Italia – dalle quali trae complessivamente origine circa il 60 per cento del prodotto lordo mondiale. L'indicatore realizzato dall'OIL differisce da quelli più consueti perché è calcolato su tutta la popolazione di 15 anni e oltre e non su quella di età compresa tra i 15 anni e l'età della pensione. È un indicatore al contempo occupazionale e demografico perché misura il rapporto tra le persone occupate e la popolazione di età adulta il cui sostentamento è reso possibile dalla medesima occupazione.

Figura 1.4 – Tasso di occupazione della popolazione di 15 anni e oltre (valori percentuali)



Fonte: International Labour Organization, *Key Indicators of the Labour Market*, 2016

Senza soffermarsi sui valori puntuali, che pure segnalano differenze strutturali significative (tassi di occupazione molto elevati in Cina e Stati Uniti, storicamente troppo bassi in Francia e Italia), è possibile osservare una tendenza globalmente negativa già dai primi anni Duemila (quando la Cina entrò nella World Trade Organization), ossia ben prima della crisi del 2007 (con la sola eccezione della Germania che, a partire dal 2003-2004, ha visto crescere i propri valori fino a livelli statunitensi).

Le prospettive a medio termine, fino al 2021, restano molto incerte (anche per il mercato del lavoro tedesco) per gli effetti combinati dei processi di invecchiamento della popolazione, che determineranno un aumento del peso statistico delle coorti anagrafiche totalmente inattive, e

di quelli della «marcia delle macchine», con il forte rischio di dare origine all'ampiamente annunciata crescita della disoccupazione tecnologica.

*Una prima conclusione possibile è che nei primi due decenni del nuovo secolo l'economia globale ha generalmente faticato, sul piano quantitativo, a creare nuova occupazione in proporzioni adeguate alle trasformazioni demografiche in atto, con il conseguente aumento del peso economico e sociale a carico del lavoro esistente.*

Questo carico appare più gravoso se si considera, oltre alla dimensione quantitativa, anche l'evoluzione qualitativa dell'occupazione. L'edizione 2017 dell'*Employment Outlook* dell'OCSE<sup>11</sup> ha introdotto una novità significativa da questo punto di vista. L'OCSE ha infatti inserito, a fianco dei tradizionali dati già commentati in apertura di paragrafo, un «cruscotto» di indicatori finalizzati a fornire una prima valutazione comparativa dell'occupazione in termini di qualità e di capacità di inclusione. La tabella 1.2 contiene un estratto di questo strumento, qui sinteticamente adattato e integrato, con i dati relativi ai Paesi appartenenti al G7 a cui sono stati aggiunti la Cina e l'India, il Brasile e l'Argentina, la Spagna, la Russia.

Il quadro che emerge dalla tabella è molto articolato, tenuto conto che solo il Regno Unito fa registrare valori migliori rispetto alla media OCSE in tutti gli indici selezionati. Se infatti *l'incidenza dei lavoratori part-time involontari sul totale dei lavoratori part-time* – un efficace indice di frammentazione dell'occupazione – segnala condizioni critiche in Giappone e Canada e, soprattutto, in Francia e Italia (dove si raggiungono picchi, rispettivamente, del 40 e del 60 per cento), i dati sulla *sicurezza del mercato del lavoro* (rilevati misurando la contrazione reddituale attesa in seguito al licenziamento) indicano difficoltà nei Paesi latino-americani (Argentina e Brasile) e in quelli mediterranei (Italia e Spagna), conseguenza di una domanda di lavoro debole e vischiosa. La dimensione dello *stress lavorativo* risulta superiore alla media in Giappone, dove il 50 per cento degli occupati dichiara di trovarsi in questa condizione, e nei Paesi europei compresa la Germania (45 per cento), nonostante gli ottimi valori fatti registrare da quest'ultima negli altri ambiti.

Gli indici relativi alla *capacità di inclusione* confermano invece un diffuso divario (sono esclusi solo i Paesi anglosassoni, il Giappone e la Germania) nei livelli occupazionali dei lavoratori svantaggiati (donne, giovani, stranieri e maturi), con particolare riferimento alle coorti più giovani della popolazione che – segnala l'OCSE – hanno visto peggiorare ulteriormente la loro posizione rispetto al 2006, diversamente da quanto è accaduto a donne e anziani. Per quanto concerne le *discriminazioni di reddito*, rilevate attraverso la percentuale di lavoratori che

Tabella 1.2 – Performance del mercato del lavoro in termini di qualità e di inclusione\*

	Qualità			Inclusione	
	Stato occupazionale	Sicurezza del mercato del lavoro	Contesto lavorativo	Livello di reddito	Discriminazione dei lavoratori svantaggiati
	Incidenza dei lavoratori part-time involontari sul totale dei lavoratori part-time (2015)	Contrazione reddituale attesa in seguito alla perdita del lavoro in percentuale del reddito precedente (2013)	Percentuale di lavoratori sottoposti a stress lavorativo (2015)	Percentuale di persone in età lavorativa (18-65 anni) che percepiscono un reddito inferiore al 50 per cento del valore mediano (2013)	Differenza del tasso di occupazione rispetto al gruppo di riferimento dei maschi adulti tra 25 e 54 anni (2015)
OECD	↓ 16,4	↓ 6,5	◇ 41,4	= 10,6	= 25,4
Cina	n.d.	◇ 5,8	n.d.	n.d.	◇ <b>32,0</b>
Argentina	n.d.	◇ <b>7,5</b>	n.d.	n.d.	n.d.
Brasile	n.d.	◇ <b>6,6</b>	n.d.	n.d.	= <b>37,2</b>
Canada (G7)	↓ <b>25,0</b>	= 3,9	◇ 32,9	= <b>12,8</b>	= 19,4
Francia (G7)	↓ <b>41,6</b>	= 4,6	= <b>45,2</b>	= 7,9	= <b>27,5</b>
Germania (G7)	↑ 11,2	= 2,7	↑ <b>45,5</b>	= 9,1	↑ 20,3
India	n.d.	◇ 3,6	n.d.	n.d.	↑ <b>50,5</b>
Italia (G7)	↓ <b>62,5</b>	↓ <b>11,8</b>	↑ <b>46,6</b>	↓ <b>13,4</b>	↑ <b>34,2</b>
Giappone (G7)	↑ <b>19,5</b>	= 2,4	◇ <b>50,1</b>	↓ <b>14,5</b>	↑ 24,8
Russia	↓ 3,2	◇ 5,1	n.d.	n.d.	◇ <b>35,4</b>
Spagna	n.d.	↓ <b>26,6</b>	= <b>52,6</b>	↓ <b>16,5</b>	= <b>27,6</b>
Regno Unito (G7)	↓ 14,3	= 5,7	= 36,6	= 9,8	= 23,0
Stati Uniti (G7)	↓ 7,3	= 5,2	◇ 33,1	= <b>15,7</b>	= 25,4

\* I dati in grassetto segnalano valori peggiori della media OCSE.

↑ Valori migliori rispetto al 2006. = Valori invariati rispetto al 2006. ↓ Valori peggiori rispetto al 2006.

◇ Confronto con il 2006 non disponibile.

Fonte: *OECD Employment Outlook*, 2017 ed elaborazioni Centro Einaudi

vivono con meno del 50 per cento del reddito mediano, sono i Paesi nordamericani (Stati Uniti e Canada), l'Italia e il Giappone a mostrare gli scarti più significativi.

Lo strumento di confronto messo a punto dall'OCSE consente di cogliere la natura complessa e sfuggente della dimensione qualitativa del lavoro. Sebbene si rilevi generalmente una relazione positiva tra quantità e qualità dell'occupazione (peraltro, a confutazione della convinzione

piuttosto diffusa secondo cui, invece, esisterebbe una relazione inversa tra queste due componenti), sono davvero poche le economie in cui non sia possibile ravvisare criticità. *Nonostante gli sviluppi relativamente positivi in termini quantitativi registrati di recente in molti Paesi, a dieci anni dalla «Grande Recessione» la stessa occupazione risulta essere meno «densa» e più logorante, così come il mercato del lavoro appare meno sicuro e più polarizzato.* Lo sviluppo di un approccio analitico più articolato alle questioni occupazionali consentirà probabilmente di comprendere che molte delle percezioni che stanno alimentando, insieme ad altri fattori, la cosiddetta «ondata populista» sono in realtà materialmente fondate.

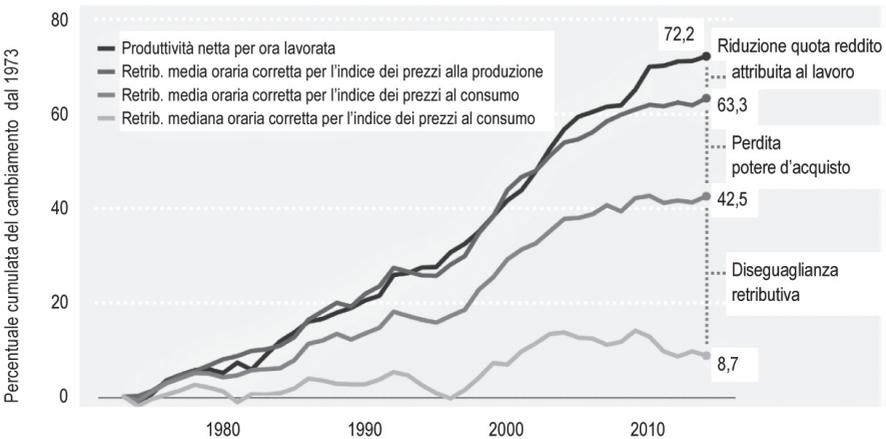
### *Il paradosso della produttività tecnologica*

Contestualmente al nascente dibattito sulla qualità dell'occupazione, è proseguito quello sul crescente divario tra salari e produttività – una delle questioni di economia del lavoro più controverse degli ultimi anni –, esacerbato dalla contrazione della quota del lavoro sul reddito nazionale (*labour share of income*) registrata a partire dagli anni Novanta<sup>12</sup>, già analizzata nella precedente edizione di questo *Rapporto*. Su questo tema una serie di ricerche pubblicate a partire dal 2015 dall'Economic Policy Institute (EPI)<sup>13</sup>, un *think-tank* di orientamento democratico con sede a Washington, hanno offerto alcune chiavi di lettura utili ad analizzare i processi in atto.

La prima è una contestualizzazione storica del fenomeno, che, secondo i ricercatori statunitensi, avrebbe avuto inizio nei primi anni Settanta, in concomitanza con la fine del Gold Exchange Standard (il sistema monetario fondato su cambi fissi riferiti al dollaro e sulla convertibilità tra oro e dollaro). Se nel periodo che ha seguito la Seconda Guerra Mondiale, dal 1948 e fino al 1973, la retribuzione media oraria (compresi i benefit aggiuntivi) dei lavoratori americani è cresciuta allo stesso passo della produttività netta per ora lavorata (+91,3 per cento la prima, +96,7 per cento la seconda, entrambe corrette per l'indice dei prezzi al consumo), consentendo di redistribuire attraverso il lavoro i benefici dell'efficienza aggiuntiva, nel periodo compreso tra il 1973 e il 2014 questo trend virtuoso si è interrotto: la crescita cumulata della retribuzione oraria è stata pari al 42,5 per cento a fronte di un aumento della produttività del 72,2 per cento (figura 1.5).

Analizzando inoltre i dati relativi alla retribuzione mediana (ossia quella del lavoratore teorico che si trova al centro della distribuzione de-

Figura 1.5 – Principali componenti del differenziale tra crescita delle retribuzioni e della produttività negli Stati Uniti, 1973-2014



Fonte: Economic Policy Institute, 2015, EPI Briefing Paper n. 406

gli occupati in base al reddito), l'aumento risulta essere ancora più contenuto, appena l'8,7 per cento. Il divario di 35 punti percentuali tra crescita della retribuzione oraria media (+42,5 per cento) e mediana (+8,7 per cento) è un segnale forte della distribuzione non proporzionale degli aumenti ai diversi livelli salariali: chi guadagnava meno della media ha percepito anche una quota inferiore alla media degli aumenti retributivi. Si è così determinato un progressivo ampliamento della disuguaglianza retributiva (*inequality of compensation*) tra i molti lavoratori impiegati in mansioni esecutive e quelli, meno numerosi, impegnati in più complesse attività tecniche o di coordinamento. Questa disuguaglianza costituisce il primo dei tre fattori che occorre tenere in considerazione per comprendere la natura e le implicazioni della divergenza tra salari e produttività del lavoro.

Il secondo fattore è invece da ricondurre alla dinamica inflazionistica. Confrontando (sempre nella figura 1.5) l'aumento della retribuzione media oraria corretta, come si è fatto finora, tenendo conto dell'andamento dei prezzi al consumo (+42,5 per cento) con lo stesso aumento corretto tenendo conto dei prezzi alla produzione (+63,3 per cento), si rileva tra il 1973 e il 2014 un divario di oltre 20 punti percentuali a svantaggio dei lavoratori, che hanno visto salire il costo della vita sulla base dei primi e adeguare i propri salari sulla base dei secondi.

Più contenuto appare invece l'effetto del terzo fattore, la «cessione» di una quota dei redditi da lavoro (*labour share of income*) in favore dei redditi da capitale, rilevata confrontando l'aumento della produttività netta oraria (+72,2 per cento) con l'aumento della retribuzione media oraria corretta tenendo conto dell'indice dei prezzi alla produzione (+63,3 per cento), pari a circa 9 punti percentuali.

Lo scarto tra aumento della produttività e delle retribuzioni registrato negli Stati Uniti (così come in altre economie avanzate) tra i primi anni Settanta e il decennio in corso sarebbe quindi da attribuire per quasi un terzo a un effettivo trasferimento dei proventi della produttività aggiuntiva verso i redditi da capitale e per oltre due terzi alla dinamica inflazionistica, dinamica resa più gravosa da una forte componente di disegualianza salariale, ossia una distribuzione degli aumenti retributivi che ha privilegiato una quota limitata di lavoratori qualificati in posizioni tecniche e di coordinamento a discapito di una quota molto ampia di lavoratori in posizioni esecutive.

Su quest'ultimo punto le numerose analisi sul rapporto tra tecnologia, produttività e processi sperequativi e di polarizzazione hanno offerto ulteriori spunti di approfondimento, ipotizzando che la causa di quello che molti osservatori hanno connotato principalmente come un problema distributivo possa in realtà risiedere, ben più a monte, nella minore crescita della produttività dei lavoratori collocati ai gradini più bassi della scala salariale<sup>14</sup>. Questa minore crescita sarebbe da ricondurre a un'attribuzione non proporzionale del *capital deepening* – ossia dell'intensificazione della dotazione di capitale, principalmente sotto forma di tecnologia – a ciascun occupato per lo svolgimento del proprio lavoro. Tale intensificazione tenderebbe (inevitabilmente?) a indirizzarsi soprattutto verso i lavoratori più qualificati e nelle migliori condizioni per trarne valore, meno verso i lavoratori a medio-bassa qualificazione. Da questa prospettiva, l'ampia e consolidata letteratura, di cui si dirà più avanti, sulla tendenza dell'innovazione tecnologica a favorire gli occupati con maggiori competenze rispetto a quelli con minori competenze (*skill-biased technical change*), nonché i lavoratori in posizioni discrezionali rispetto a quelli impegnati in attività routinarie (*routine-biased technical change*), rappresenta un quadro teorico favorevole a una lettura di questo genere.

La discussione resta aperta, ma, se questa ipotesi risultasse corretta, prenderebbe forma quello che si potrebbe definire il «paradosso della produttività tecnologica»: *il potenziale di produttività aggiuntiva generato dalle nuove tecnologie incorpora allo stesso tempo meccanismi di disegualianza in grado, allo stato attuale, di impedire a molte persone di beneficiarne.*

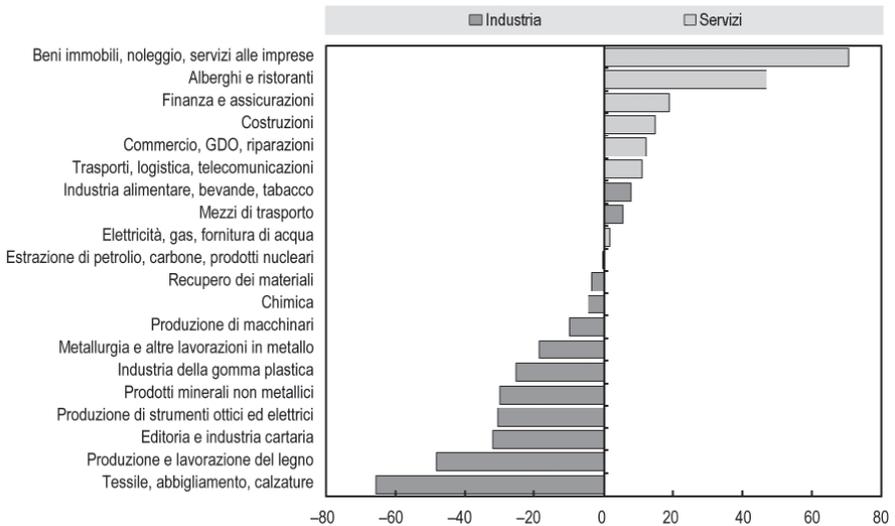
*L'intreccio fra globalizzazione e tecnologia*

Non deve quindi stupire che le nuove tecnologie, in particolare quelle digitali, siano state poste sul banco degli imputati, insieme alla globalizzazione, dalle irrequiete opinioni pubbliche mondiali. L'apertura dei mercati internazionali è stata associata, nelle economie mature, alla deindustrializzazione dovuta alle importazioni di prodotti a basso costo e ai processi di *offshoring* (ossia il trasferimento di attività produttive in Paesi a basso costo del lavoro); la tecnologia è stata invece assimilata, in tutto il mondo, a repentini processi di obsolescenza delle competenze, a dolorose transizioni professionali e a insidiosi meccanismi di polarizzazione occupazionale che, a oggi, appaiono inestricabili.

È effettivamente così? Le ricerche sull'impatto di questi due megatrend sull'economia globale sono finora piuttosto rare a causa della difficoltà di definire e isolare empiricamente l'oggetto delle indagini<sup>15</sup>. Le poche disponibili hanno restituito risultati inevitabilmente più complessi rispetto a quanto comunemente si percepisce. Da una parte, si «legge» chiaramente nei dati la correlazione tra la globalizzazione – qui intesa come penetrazione nelle economie avanzate delle esportazioni principalmente cinesi e di altri Paesi asiatici – e i processi di deindustrializzazione (ossia una contrazione degli occupati nella manifattura) registrati nelle economie mature negli ultimi vent'anni: i lavoratori a rischio della Rust Belt nord-americana, che molto hanno contribuito alla vittoria elettorale di Donald Trump (cfr. cap. 3, par. 3.1), sono un caso importante di questa tendenza.

In base a una stima prudenziale, un quarto della contrazione degli occupati nell'industria sarebbe da attribuire all'effetto delle esportazioni della sola Cina. In effetti, osservando la figura 1.6, sia il processo di deindustrializzazione sia quello di terziarizzazione appaiono chiari, visto che nell'industria l'occupazione è arretrata in tutti i settori tranne quelli della trasformazione alimentare e della produzione di mezzi di trasporto, mentre, al contrario, tutte le attività legate ai servizi hanno fatto registrare variazioni positive. Più difficile da interpretare è invece il rapporto tra la globalizzazione e i meccanismi di polarizzazione occupazionale, ossia la perdita di posti di lavoro a media qualificazione in favore dell'occupazione ad alta e bassa qualificazione. Non ci sono, infatti, evidenze che l'integrazione nelle catene del valore internazionali e l'aumento delle importazioni dai nuovi Paesi produttori determinino queste divergenze se non indirettamente, ossia attraverso la riallocazione degli occupati dall'industria ai servizi, che, per composizione, sono caratterizzati da un maggior peso relativo dell'occupazione qualificata ad alto reddito e di quella non qualificata a basso reddito.

Figura 1.6 – Variazione percentuale degli occupati per settore di attività in una selezione di Paesi OCSE, 1995-2015\*



\* I Paesi inclusi nell'elaborazione sono: Austria, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Ungheria.

Fonte: *OECD Employment Outlook*, 2017

Molto più evidente e intenso appare invece l'impatto dell'innovazione tecnologica, in particolare quella connessa allo sviluppo del nuovo paradigma digitale. Tra il 1995 e il 2014 l'utilizzo dell'IT (Information Technology) nelle attività lavorative (qui intesa come l'intensità di capitale sotto forma di tecnologia digitale per ora lavorata) è mediamente triplicato nelle economie avanzate (e almeno quintuplicato negli Stati Uniti, nel Regno Unito, in Canada e Germania), con maggiore intensità nell'industria e nel commercio grazie alla forte spinta impressa dall'*e-commerce*. Gli effetti, sia diretti sia indiretti, di questa trasformazione ancora agli esordi sono però avvertibili già oggi. È infatti molto chiara la correlazione tra cambiamento tecnologico e perdita di posti di lavoro a media qualificazione (ma non necessariamente a bassa retribuzione) caratterizzati da scarsa discrezionalità e mansioni routinarie<sup>16</sup>.

Tale correlazione risulta essere più intensa nelle attività manifatturiere e nei servizi ad alta intensità di lavoro che richiedono scarsa personalizzazione della prestazione. Altrettanto chiara risulta la correlazione tra nuove

tecnologie e polarizzazione occupazionale: la ricomposizione degli organici tende infatti a far aumentare la quota di personale ad alta specializzazione (secondo il meccanismo di *skill-biased technical change*)<sup>17</sup>. Risulta poi nitida la correlazione con la progressiva terziarizzazione dell'economia, terziarizzazione che incorpora, come si è già evidenziato, un'ulteriore polarizzazione tra occupazione molto qualificata e poco qualificata assai più intensa dell'economia basata sull'industria.

Meno numerosi sono invece gli studi che hanno analizzato gli effetti combinati dell'integrazione dei mercati internazionali e delle nuove tecnologie sulle dinamiche e la struttura dell'occupazione. Uno di questi, pubblicato nel 2016<sup>18</sup>, ha esaminato l'impatto della penetrazione delle esportazioni cinesi su alcuni indicatori di innovazione tecnologica (brevetti, dotazione di IT) prima e dopo l'ingresso della Cina nella WTO nel 2001, utilizzando dati relativi alle imprese di 12 Paesi europei tra il 1996 e il 2007. La ricerca mostra che la concorrenza delle importazioni provenienti dalla Cina ha determinato un aumento dell'innovazione nelle aziende esposte corrispondente al 14 per cento della complessiva riqualificazione tecnologica registrata in Europa tra il 2000 e il 2007 (una percentuale che risulterebbe ancora più elevata se si contasse anche l'*offshoring* di produzioni dall'Europa verso la Cina), innovazione tecnologica che si trova poi alla base di quei processi di polarizzazione e di sostituzione dell'occupazione già introdotti nella sezione precedente.

Sebbene la globalizzazione e la rivoluzione digitale siano rappresentate nel dibattito pubblico come due fenomeni distinti, a uno sguardo più attento essi appaiono in realtà totalmente interdipendenti, tanto interconnessi da rafforzarsi reciprocamente e da impedire di comprendere quale determini l'altro. Del resto, è la tecnologia che rende materialmente possibile fabbricare la fusoliera di un aereo in Tunisia, i motori in Messico, la strumentazione in Francia e assemblare poi il velivolo negli Stati Uniti, ma è la globalizzazione a offrire il quadro giuridico ed economico per farlo. Questa interdipendenza si riflette inevitabilmente anche nel mercato del lavoro; tuttavia, dal punto di vista del rapporto diretto tra causa ed effetto, è la componente tecnologica – vero e proprio *driver* della globalizzazione – a manifestarsi come il fattore a cui prestare maggiore attenzione.

### *Che fare?*

La «questione delle macchine», come l'ha definita recentemente l'*Economist*<sup>19</sup>, è in ogni caso al centro della discussione pubblica sui problemi economici; lo dimostra l'attenzione che tutti i media continuano a dedi-

care al tema, sollecitati dalle numerose indagini sugli effetti, apparentemente catastrofici, da attendersi. Resta da vedere se il rischio di sostituzione «potenziale» (*automatibility*) si tramuterà in sostituzione «reale», ma il processo è visibilmente in corso. Basta constatare quello che è già accaduto nell'industria dell'intrattenimento o nel commercio e che sta accadendo nel settore bancario con il *fintech*.

Una chiave di lettura deliberatamente ottimistica, che si è fatta strada di recente, è quella della «disoccupazione transitoria» (*transitional unemployment*), secondo la quale il passaggio al nuovo paradigma tecnologico digitale sarà, in fin dei conti, a saldo occupazionale invariato perché, al pari di quanto è già accaduto nelle rivoluzioni industriali precedenti, le nuove tecnologie permetteranno di creare molte nuove opportunità di sviluppo e di lavoro<sup>20</sup>. Ciò che si dovrà affrontare non sarà una disoccupazione strutturale, permanente, ma piuttosto una disoccupazione «di transizione» per giungere a un nuovo equilibrio.

Il punto è proprio questo: se, da una parte, un simile scenario non solo è plausibile ma senz'altro auspicabile, dall'altra la questione ulteriore che occorre affrontare è se i nuovi posti di lavoro che verranno creati saranno della stessa qualità (o magari migliori) di quelli eliminati. I contenuti presentati in questo paragrafo mostrano come sia proprio la «transizione» a essere pericolosa, non tanto nell'astrazione dell'analisi economica quanto nell'esperienza concreta delle persone. È proprio per la sostituzione dei mestieri impiegatizi routinari che le polarizzazioni occupazionali che erodono il ceto medio divengono realtà. Un ulteriore problema è costituito dalla rapidità del cambiamento. Se le precedenti «variazioni di stato» sono avvenute nell'arco di più generazioni, quella attuale sta prendendo piede a una velocità elevatissima, tanto da rendere obsolete conoscenze e competenze professionali prima della fine di una carriera lavorativa.

Non desta sorpresa, quindi, che il dibattito politico-economico sia concentrato sulle opzioni di *policy* con cui affrontare il passaggio al nuovo paradigma occupazionale imposto dal binomio tecnologia-globalizzazione. Lo slogan *America first* di Donald Trump (cfr. cap. 1, par. 1.1 e cap. 3, par. 3.1), il reddito universale molto discusso in Europa, la «tassa sui robot» di Bill Gates, le proposte di rimodulazione dell'orario di lavoro rappresentano modi ben diversi di affrontare la stessa questione. Nella concitazione del dibattito, è possibile rintracciare tre orientamenti principali che corrispondono a politiche già in atto oppure sono iscritti nelle agende delle numerose tornate elettorali in programma nel 2018. Il primo è l'approccio «neolaburista», il secondo è quello «protezionista», il terzo si identifica con la proposta di introduzione del «reddito universale».

*L'approccio neolaburista.* Il primo di questi approcci può essere definito «neolaburista» e corrisponde a quell'orientamento di matrice liberaldemocratica che affonda le proprie radici alla fine degli anni Novanta (quando il processo di globalizzazione prendeva forma) nelle amministrazioni *new-labour* in Gran Bretagna (Blair), in Germania (Schröder) e negli Stati Uniti (Clinton). Tale orientamento, oggi ancora prevalente, consiste nel riconoscimento del libero mercato e della concorrenza quale strumento più efficiente di organizzazione del mercato del lavoro (in contrapposizione, in particolare in Europa, alla precedente stagione del collocamento pubblico) e, al contempo, nella necessità di garantire alle persone gli strumenti e le capacità per potervi navigare autonomamente (definita anche «occupabilità»). L'enfasi è posta dunque sull'*empowerment* – il potenziamento delle capacità personali attraverso l'istruzione e la formazione continua, le politiche attive del lavoro (orientamento, *coaching*, servizi di incontro tra domanda e offerta) – e sulla responsabilità individuale per l'attivazione, incentivata dall'accesso «condizionale» agli ammortizzatori sociali (ossia vincolato proprio all'adesione alle politiche attive in una logica che contempera «diritti e doveri»). L'approccio neolaburista attribuisce molta importanza alla concertazione tra le parti sociali quale componente essenziale del coordinamento del mercato del lavoro. Questo orientamento ha trovato le migliori declinazioni nelle democrazie scandinave, in Canada, Gran Bretagna, Australia e Nuova Zelanda, e si connota per un atteggiamento favorevole all'apertura dei mercati internazionali. Non a caso, corrisponde attualmente all'agenda in materia di occupazione dell'UE e dei principali Paesi europei (compresa l'Italia) e, tra le organizzazioni non governative, dell'OCSE.

*L'approccio protezionista.* Un secondo orientamento, che ha guadagnato consensi negli ultimi anni, individua non tanto nelle nuove tecnologie, ma soprattutto nell'apertura dei mercati internazionali e nella libera circolazione delle merci e delle persone, la causa principale degli squilibri occupazionali che hanno investito le economie mature. La concorrenza dei prodotti provenienti dai nuovi Paesi esportatori e l'*offshoring* sarebbero le cause delle dinamiche occupazionali analizzate nella prima parte del presente paragrafo. A questi due fattori sono sovente accostati anche i flussi di immigrazione, che determinerebbero un'offerta di lavoro in competizione con quella domestica. Il principale esponente di questa visione è naturalmente il nuovo Presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, che, fin dalla campagna elettorale, ha programmaticamente sostenuto la necessità di rivedere buona parte degli accordi-quadro sul libero scambio sottoscritti dalle Amministrazioni precedenti, democratiche e repubblica-

ne. Tali accordi-quadro andrebbero sostituiti da intese bilaterali attente anche alle conseguenze sull'occupazione oltre che agli equilibri commerciali, mentre la nuova Amministrazione americana promuoverebbe il rientro entro i confini nazionali di produzioni precedentemente esternalizzate (*reshoring*). In Europa impostazioni simili si possono riscontrare nelle agende di molti dei movimenti nazionalisti, tra cui quelli che hanno insidiato gli schieramenti tradizionali nelle recenti tornate elettorali in Austria, Olanda e Francia. Non a caso, gli stessi movimenti sono avversi al processo di integrazione europea e alla libera circolazione di cose e persone che l'adesione a questo processo comporta.

*Il reddito universale.* La terza istanza non corrisponde a un orientamento articolato, bensì a uno strumento ben preciso. Nella sua forma più puntuale, il reddito universale (*universal basic income*) consiste nell'introduzione di un reddito di base, destinato a tutte le persone adulte, di tipo «non condizionale», ossia non vincolato ad alcun prerequisito occupazionale, reddituale o patrimoniale. Tale reddito costituirebbe un diritto soggettivo, una dotazione attribuita a ogni cittadino e sostitutiva degli ammortizzatori sociali esistenti, generalmente selettivi e sottoposti alla verifica dell'inesistenza dei mezzi di sostentamento. Questa ipotesi va inquadrata in un più ampio trend che vede il baricentro dei sistemi di *welfare* spostarsi dall'assicurazione contro la mancanza di lavoro all'assicurazione contro la mancanza di reddito: vista la crescente difficoltà di redistribuire la ricchezza e le opportunità attraverso il mercato del lavoro, la soluzione consisterebbe nel «disintermediare» tale redistribuzione, trasformandola, in parte, in un'erogazione diretta a carico della fiscalità generale. Il reddito universale ha suscitato interesse in una schiera molto ampia di ambienti culturali, politici ed economici che recepisce le nuove istanze emerse, in particolare in Europa, in seguito alla «Grande Recessione» e arriva fino agli innovatori «visionari» della Silicon Valley. Sebbene non esistano ancora casi di applicazione su larga scala, questa *policy* è stata oggetto, nel 2016, di un referendum popolare in Svizzera, mentre sono in corso numerose sperimentazioni a livello locale in Finlandia, nell'Ontario (Canada), a Oakland (Stati Uniti) e in diverse municipalità olandesi.

Una valutazione esaustiva di queste *policies* è difficile e, soprattutto, prematura, visto che l'opzione protezionista resta per il momento un'intenzione e quella basata sul reddito universale una sperimentazione. Qualche considerazione preliminare è però possibile mettendo in relazione tali strumenti con le questioni e i problemi che sono stati analizzati nella prima parte del paragrafo.

Da questa prospettiva, l'approccio neolaburista, orientato al rafforzamento delle capacità individuali e dell'autonomia delle persone nel mercato, appare – in linea teorica – la soluzione più adeguata. Se la questione centrale nel passaggio alla nuova economia digitale è quella delle competenze, allora le politiche che puntino al loro miglioramento sono senz'altro potenzialmente efficaci. È specialmente attraverso l'aumento delle capacità e delle conoscenze dell'offerta di lavoro che è possibile contrastare i meccanismi di distribuzione della produttività tecnologica che conducono alle polarizzazioni salariali, così come è possibile favorire un'evoluzione del processo di terziarizzazione «verso l'alto», ossia verso i servizi che richiedono occupazione qualificata, creativa, ad alto reddito, e non nella direzione opposta.

L'adattamento al cambiamento di Paesi come la Danimarca e il Canada è una testimonianza tangibile delle potenzialità di un approccio così articolato. Parallelamente, a vent'anni dall'avvio della Strategia europea per l'occupazione, occorre constatare la difficoltà di applicare lo stesso modello nei Paesi più popolosi, complessi o caratterizzati da apparati pubblici non abbastanza efficienti. Un'offerta codificata, di impronta «scandinava», capillare e aggiornata di servizi di politica attiva del lavoro resta un miraggio in Italia come in Spagna, e modesta persino in Paesi come la Francia. È in queste realtà che appare chiaro come lo sviluppo di un apparato così complesso possa risultare incompatibile con l'intensità e la rapidità dei cambiamenti in atto.

Proprio a partire dai limiti del modello prevalente si può comprendere la ragion d'essere delle altre due soluzioni. A uno sguardo attento, il protezionismo trumpiano e il reddito universale hanno in comune almeno tre elementi: sono entrambi (apparentemente) semplici, universali e di rapida applicazione. In altri termini, si tratta di soluzioni che tentano di rispondere a quelle istanze genericamente definite «populiste» che richiedono interventi diffusi, tempestivi ed efficaci. Analizzando senza pregiudizi queste due proposte, è dunque possibile intravedere non delle soluzioni, ma alcuni utili spunti di riflessione.

L'adozione del reddito universale è, nella sua accezione più puntuale, un'ipotesi alquanto improbabile. La sua attivazione a una soglia di reddito superiore a quella di povertà richiederebbe risorse molto consistenti da reperire attraverso l'aumento della pressione fiscale oppure, di fronte a invalicabili vincoli di bilancio, la sostituzione di gran parte degli ammortizzatori sociali e dei sussidi esistenti, con conseguenze impossibili da prevedere. Allo stesso tempo, appaiono imponderabili gli effetti che il reddito universale potrebbe determinare sulla propensione delle persone a partecipare al mercato del lavoro o ad adottare comportamenti opportunistici.

Eppure, secondo un sondaggio realizzato nel 2016, il 64 per cento dei cittadini europei sarebbe favorevole alla sua introduzione al fine di ridurre l'insicurezza e accrescere l'eguaglianza delle opportunità. Irrazionalità economica? Forse. Tuttavia, potrebbe anche trattarsi di insoddisfazione per la capacità degli ammortizzatori esistenti di corrispondere ai nuovi modelli di impiego e di accompagnare le persone nelle sempre più frequenti «transizioni» che l'economia contemporanea chiede loro di compiere.

Altrettanto improbabile appare lo sviluppo effettivo delle ipotesi protezioniste e isolazioniste sia in Europa sia negli Stati Uniti: da una parte, per la complessità degli accordi commerciali già in vigore – accordi la cui revisione richiederebbe anni di trattative per ridefinire obblighi e reciprocità e tramutarli in regolamenti tecnici, procedure di omologazione, standard di produzione, regole sanitarie; dall'altra, per la natura difficilmente reversibile del processo di integrazione dell'economia globale. La globalizzazione non è il risultato di una serie di trattati di libero scambio, ma, in estrema sintesi, un processo storico di ampliamento della compagine dei Paesi del mondo coinvolti nello sviluppo economico e sociale. Si tratta di un processo complesso, non nuovo e strettamente intrecciato con il progresso tecnologico, che, causa ed effetto allo stesso tempo, lo penetra e lo rende possibile. Eppure, senza dimenticare di riconoscere il lato positivo di questa vicenda nel «nuovo mondo», nel «vecchio mondo», come si è raccontato anche qui, vi sono questioni tuttora da risolvere, a partire da una ricomposizione del tessuto economico che ha alterato, peggiorandoli, alcuni equilibri distributivi costruiti nel secondo dopoguerra.

Alla luce di queste contraddizioni, resta da chiarire quale sia il mix di politiche più adeguato per affrontare la transizione in corso. L'impressione, tuttavia, è che la sua definizione non sarà basata su soluzioni taumaturgiche, ma passerà piuttosto attraverso una comprensione più approfondita dell'impatto e delle implicazioni che i primi vent'anni di globalizzazione hanno avuto sul mercato del lavoro e un processo di attuazione «trial and error», basato su «prove e riprove».

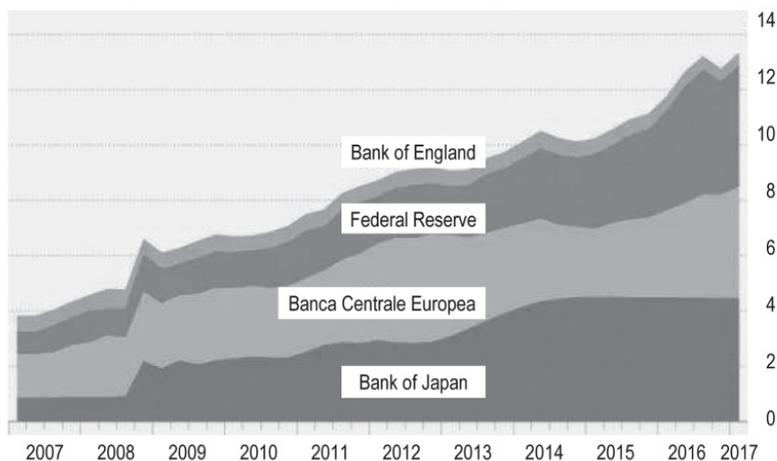
### **1.3. La finanza globale nell'era del populismo**

#### *La compressione dei rendimenti*

Come il lavoro (cfr. par. 1.2 sopra), anche il capitale finanziario – fra i protagonisti della globalizzazione (nonché della «Grande Recessione» che

con fatica speriamo di esserci lasciati alle spalle) – sta subendo imponenti trasformazioni qualitative e quantitative che è difficile mettere a fuoco o anche solo misurare. Per questo è opportuno osservarne le variazioni in maniera stilizzata, tenendo conto dell'azione sempre più rilevante delle banche centrali, uno degli attori cruciali che hanno favorito la (pallida) ripresa iniziata nel 2015 o nel 2016, a seconda dei Paesi. L'azione si è concretizzata nell'acquisto di titoli a reddito fisso (in prevalenza pubblici, ma in alcuni casi, soprattutto in Giappone, anche emessi da imprese private) da parte delle banche centrali (figura 1.7). Il loro bilancio si «gonfia» di questi titoli, a fronte di liquidità messa a disposizione dell'economia.

Figura 1.7 – Effetti della crisi finanziaria sui bilanci delle banche centrali (migliaia di miliardi di dollari)



Fonte: Thomson Reuters Datastream

Gli effetti, però, non si fermano qui. Gli acquisti della banca centrale di un Paese (o, nel caso dell'euro, di un gruppo di Paesi) sono un elemento addizionale della domanda complessiva di titoli pubblici – ossia a rischio basso o inesistente – a reddito fisso. Se l'offerta di questi titoli rimane invariata nel breve termine, com'è ragionevole attendersi, allora la massa di titoli a disposizione del mercato, ossia degli investitori privati, diminuisce. Ipotizzando, com'è ragionevole, che i piani d'acquisto dei privati rimangano almeno inizialmente invariati, se i privati stessi vogliono mantenere invariata la quantità di questi titoli in portafoglio, allora devono essere disposti ad accettare di pagare un prezzo più elevato.

Quest'aumento di prezzo implica un calo del rendimento nel caso, molto frequente, di cedole fisse: se, infatti, un titolo paga una cedola annuale di 5 dollari e il suo prezzo è di 100, il rendimento è ovviamente del 5 per cento. Se il prezzo sale a 110, per effetto degli acquisti della banca centrale, a domanda privata invariata, essendo sempre la cedola pari a 5, il rendimento scende (per la precisione, in questo caso, risulta pari a  $5/110$ , ossia 4,54 per cento); in altri termini, la domanda e l'offerta s'incontrano a prezzi maggiori, ossia con rendimenti minori.

Tale comportamento non è però «di equilibrio»: vale a dire, non si ha «quiete» nel mercato, per due effetti collaterali.

- Il primo effetto collaterale è dovuto alla «reazione» dell'offerta. L'abbassamento del rendimento porta, infatti, sul mercato del reddito fisso un'altra categoria di emittenti, le imprese, il cui rischio è più alto di quello degli enti pubblici. Con il ribasso dei rendimenti l'emissione di titoli a reddito fisso – e a cedola fissa – non è più proibitiva per le imprese, perché, per quanto detto sopra, la domanda aggiuntiva delle banche centrali spinge le quotazioni nella direzione dei rendimenti bassi. Per continuare con l'esempio di prima, chi vuole un rendimento obbligazionario del 5 per cento lo può trovare se accetta un rischio più elevato di prima. In pratica, si constata che i titoli con rischio basso o inesistente e quelli con rischio più elevato finiscono per offrire rendimenti non troppo distanti tra loro. Altrimenti detto, lo spread – il differenziale di rendimento fra i due tipi di titoli – si «schiaccia».
- Il secondo effetto collaterale deriva dal fatto che questi rendimenti «schiacciati» favoriscono la domanda di azioni. Supponiamo che il rendimento dei titoli statali che scadono dopo due anni sia dell'1 per cento all'anno. Se le azioni salgono anche solo del 3 per cento in un anno, si avrebbe l'equivalente di ben tre anni di guadagni sulle obbligazioni. Basta quindi una crescita modesta delle quotazioni azionarie per compensare i più modesti guadagni in campo obbligazionario. Se le azioni salgono ogni anno del 3 per cento, perché gli utili salgono del 3 per cento e perché la valutazione (il rapporto fra il prezzo e gli utili) è ragionevole, non si avrebbero problemi. Se però il rendimento delle obbligazioni sale, che cosa accadrà?

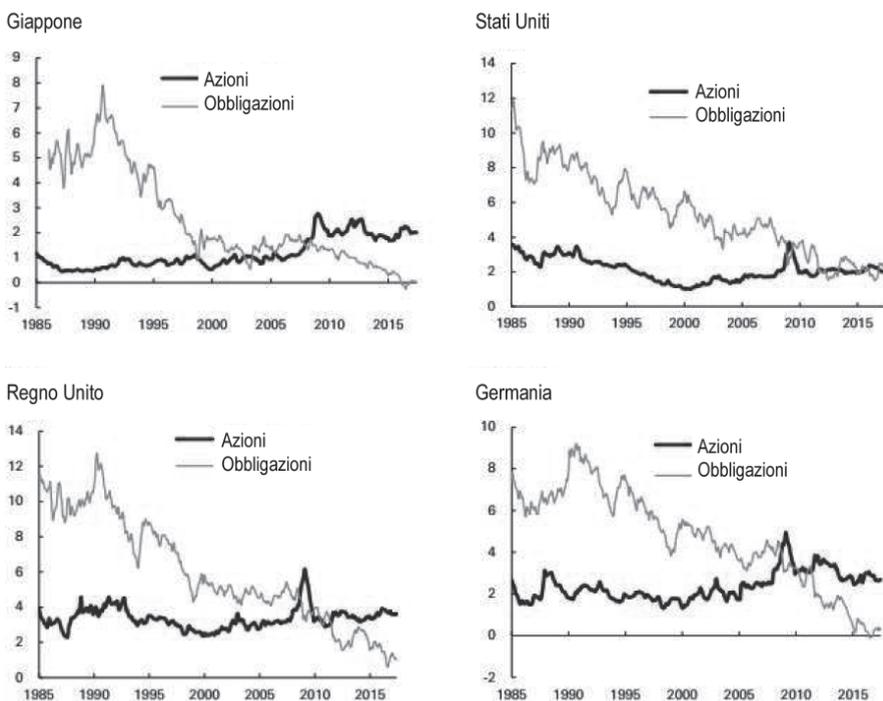
Ci siamo soffermati sui titoli a reddito fisso sia perché sono un settore di grandissima importanza in sé, sia perché sono il «fattore di sconto» di tutte le altre attività, ossia la pietra di paragone con la quale si commisura il rendimento. All'inizio del millennio, quindi meno di vent'anni fa, il rendimento delle obbligazioni – misurato con un indice che ne include oltre 20 mila emesse sia dai Ministeri del Tesoro e da altre pubbliche autorità sia dai privati – era intorno al 6 per cento, mentre oggi è intorno al

2 per cento. Sempre all'inizio del millennio, la vita residua media di queste obbligazioni era di cinque anni, mentre oggi è di sei anni e mezzo. Perciò all'inizio del millennio il rendimento obbligazionario (misurato senza il reinvestimento delle cedole) sarebbe stato, dopo cinque anni, del 30 per cento (6 per cento annuo  $\times$  5 anni = 30 per cento); oggi, invece, è del 13 per cento in sei anni e mezzo (2 per cento annuo  $\times$  6,5 anni = 13 per cento).

Come si vede chiaramente dalla figura 1.8, la crisi finanziaria ha determinato una caduta dei rendimenti obbligazionari (con la continuazione e accentuazione di una tendenza di più lungo periodo) e una contemporanea – peraltro molto inferiore in termini percentuali – impennata dei rendimenti dei titoli azionari.

Tutto ciò ha implicazioni rilevanti. Ipotizzando un patrimonio investito per metà in obbligazioni e per metà in azioni e obbligazioni, con i

Figura 1.8 – Rendimento delle azioni e delle obbligazioni a lungo termine (valori percentuali)



Fonte: Deutsche Bank

rendimenti obbligazionari di una volta e la vita residua di una volta si poteva compensare con il rendimento obbligazionario una caduta dei prezzi delle azioni di quasi un terzo (il 30 per cento, appunto) in cinque anni, mentre oggi in sei anni si copre a malapena il 15 per cento, ossia meno di un sesto. Altrimenti detto, *non abbiamo più una buona protezione dal rischio azionario ottenibile con l'acquisto di titoli poco rischiosi.*

### *All'origine della compressione dei rendimenti*

Da quanto detto sopra si potrebbe concludere che i tassi e i rendimenti bassi siano solo il frutto della politica monetaria, intesa sia come politica dei tassi (quella tradizionale) sia come acquisto di titoli sul mercato, il cosiddetto *quantitative easing*, ossia la nuova, non convenzionale politica monetaria. Questa conclusione, però, non è scontata, in quanto sono possibili altre due interpretazioni degli andamenti degli ultimi anni<sup>21</sup>.

- La prima interpretazione è quella della «stagnazione secolare». Il livello compresso dei tassi e dei rendimenti, secondo questa scuola di pensiero, trae origine dalla crescita modesta, frutto di una domanda insufficiente da parte degli utilizzatori del risparmio e soprattutto delle imprese, per cui si ha un'offerta di risparmio strutturalmente maggiore della domanda. Il risparmio è quindi abbondante e il suo prezzo, ossia il tasso di interesse, per conseguenza scende e lo fa in modo permanente («strutturale»). Normalmente si considera che i rendimenti a lungo termine siano la media dei tassi attesi a breve più un premio per il rischio<sup>22</sup>: ecco allora che, *per effetto dell'aspettativa di tassi molto compressi anche nel lontano futuro, scendono pure i rendimenti.* Si ha perciò un costo del risparmio particolarmente basso che incentiva l'accensione di debiti ma si trova di fronte, come appena detto, una domanda insufficiente da parte degli utilizzatori del risparmio. I debiti crescono moltissimo; nonostante ciò, i tassi e i rendimenti restano bassi in misura storicamente anomala.
- La seconda interpretazione è quella della «risposta inappropriata» delle banche centrali derivante da una loro asimmetria di comportamento. Ormai da molto tempo, a differenza che in passato, durante le fasi di espansione della quantità di moneta l'inflazione (ossia la variazione media dei prezzi dei beni e servizi prodotti in un determinato arco di tempo) non sale molto o addirittura non sale affatto. La banca centrale, di conseguenza, non alza troppo i tassi e, così facendo, lascia «correre» l'altra inflazione, rappresentata dai prezzi di azioni e obbligazioni, degli immobili, dei settori meno dinamici<sup>23</sup>. Non appena si ha

un rallentamento della crescita, la politica monetaria diventa accomodante per paura che il rallentamento si trasformi in una marcia indietro. Tutto ciò spiegherebbe perché, durante le fasi espansive dell'economia, i tassi non sono abbastanza alti e diventano decisamente bassi durante le recessioni. Quest'asimmetria altera i comportamenti dei mercati. Una volta che il sistema produttivo abbia accumulato molto debito con tassi bassi e rendimenti compressi, diventa davvero difficile per le banche centrali alzare i tassi: si rischierebbe infatti, se tassi e rendimenti tornassero alla normalità, ossia se salissero parecchio, di far deragliare l'economia. In conclusione, i tassi e i rendimenti compressi sono un effetto del comportamento asimmetrico delle banche centrali.

Che abbiano ragione i sostenitori della «stagnazione secolare» oppure quelli della «risposta inappropriata», prima o poi la politica monetaria dovrebbe tornare «normale» o comunque «meno anomala». Non a caso abbiamo usato il condizionale: sarà davvero così? Per rispondere a questa domanda, partiamo dal percorso della riduzione del portafoglio titoli<sup>24</sup> e concentriamo l'attenzione sull'eurozona, per poi passare agli Stati Uniti.

L'approccio «ortodosso» afferma che la banca centrale compra le obbligazioni, soprattutto pubbliche, per quel tanto che è necessario; poi, terminato il periodo che richiede questa politica straordinaria, realizza, ossia non rinnova, le obbligazioni accumulate che vanno in scadenza. In questo modo abbate il proprio attivo che si era gonfiato e tutto torna come prima: il bilancio della banca centrale torna magro, mentre s'ingrossa quello dei privati.

Il ritorno alla situazione ante-crisi non è però indolore: il settore privato, infatti, non solo ha acquistato una parte del debito che è stato emesso negli anni della crisi, ma ora dovrebbe assorbire anche quello acquistato nello stesso periodo dalla banca centrale, che la banca stessa mette in vendita. Il tutto in un contesto – si dovrebbe, infatti, avere una ripresa dell'economia reale – di rialzo del costo del denaro. Per il bilancio pubblico, il costo economico e politico di questa combinazione (rialzo dei tassi e vendita dei titoli della banca centrale) è alto perché l'emissione di nuovo debito avverrebbe a tassi più elevati e sarebbe quindi più onerosa per gli Stati e, indirettamente, per i cittadini. La conclusione è allora quella che vede la banca centrale «costretta» a rinnovare la gran parte dei suoi titoli in scadenza in modo tale che non si abbia una pressione significativa sui portafogli dei privati. I titoli perciò vengono quasi tutti rinnovati, mentre le cedole tornano al Tesoro, perché le banche centrali, rafforzato il proprio bilancio, devono restituire il surplus (i frutti del signoraggio tornano allo Stato). Il risultato finale è una sorta di

lento scongelamento del grosso del debito pubblico che le banche centrali hanno acquistato negli anni della crisi, con un eventuale «ricongelamento» se questo fosse reso necessario dalle reazioni negative dei mercati.

### *Gli effetti collaterali delle iniezioni di liquidità*

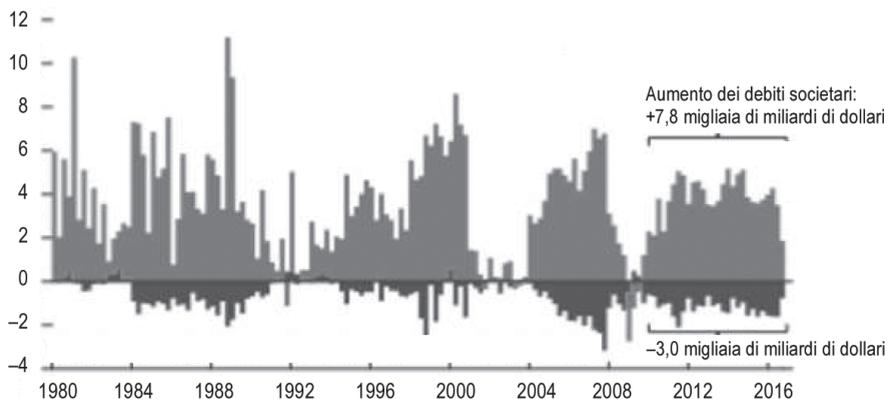
Supponiamo, in ogni modo, che il rialzo dei tassi praticati dalla banca centrale alle banche di credito ordinario si trasmetta all'economia, ossia che esista una chiara relazione fra la ripresa economica e la crescita dei salari, con questi ultimi che salgono man mano che il tasso di disoccupazione scende (la cosiddetta «curva di Phillips»). In passato, con un mercato del lavoro che ridiventa sempre più teso a causa della ripresa, la banca centrale, di fronte alla prospettiva di una risalita dell'inflazione, frutto della nuova pressione salariale, si vedeva costretta ad alzare i tassi ai quali finanziava il sistema del credito ordinario. Il rialzo dei tassi si estendeva alle famiglie e alle imprese e frenava la ripresa, e quindi l'inflazione.

Questo in passato. Oggi l'inflazione arriva con fatica al 2 per cento e la crescita dei salari è stabile a un livello appena superiore al 2 per cento, nonostante una notevole discesa della disoccupazione. Si tenga però presente che i dati più conosciuti e discussi escludono dal computo dei disoccupati coloro che hanno rinunciato a cercare lavoro, per cui la disoccupazione di tutta la forza lavoro è maggiore. E allora perché alzare oggi i tassi preventivamente? Non sarebbe forse meglio aspettare che l'inflazione si manifesti per poi agire di fronte all'evidenza?

Il rialzo dei tassi sarà il cappio al collo della ripresa prima e della crescita poi? Questo è l'incubo che oggi tortura la Federal Reserve e domani potrebbe torturare la Banca Centrale Europea. La Federal Reserve può alzare i tassi per ragioni macroeconomiche (ossia per impedire in anticipo all'inflazione di rinvigorirsi), ma in questo caso non terrebbe conto degli effetti di tale rialzo sulle attività finanziarie.

Esiste, infatti, il problema del debito eccessivo delle imprese quotate. Il debito netto è oggi pari a poco più di due volte il margine d'impresa lordo, ossia il profitto prima degli ammortamenti, degli interessi e delle imposte, che dieci anni fa, prima della crisi, era all'incirca pari al profitto come qui definito. I rendimenti, che sono sempre scesi negli ultimi trent'anni, hanno incentivato l'accensione del debito a scapito del capitale di rischio. Come mostra la figura 1.9, il finanziamento netto con capitale azionario si è ridotto negli ultimi quattro decenni, mentre il finanziamento mediante debito ha continuato a crescere.

Figura 1.9 – Andamento dei debiti societari (obbligazioni più debito bancario; in grigio più chiaro) e dell'emissione netta di nuovo capitale (nuova emissione meno acquisto di azioni proprie; in grigio più scuro) negli Stati Uniti. Valori percentuali sul totale delle attività



Fonte: International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report*, aprile 2017

L'incremento del debito delle imprese quotate statunitensi è stato negli ultimi dieci anni pari a quasi 8 mila miliardi di dollari, mentre gli aumenti del capitale, al netto dei dividendi distribuiti e delle azioni proprie comprate, è stato negativo per 3 mila miliardi di dollari. Insomma *il mercato azionario non finanzia più le imprese* (ciò che si credeva fosse il suo compito principale, ossia giudicarne i piani attraverso gli aumenti del capitale di rischio), come avveniva fino a prima della crisi. Le imprese si rivolgono al mercato obbligazionario e al sistema del credito per trovare risorse che vadano oltre quelle generate al proprio interno. Un rialzo dei tassi, quindi, le metterebbe in difficoltà, poiché dovrebbero pagare più caro sia il debito verso le banche sia quello verso gli obbligazionisti, e, forse, non comprerebbero più le proprie azioni con l'intensità attuale. Il risultato sarebbe una probabile, forte debolezza dei mercati azionari. Insomma, i problemi della politica monetaria negli Stati Uniti non sono concentrati solo nell'ambito dell'inflazione e dei salari (cfr. cap. 2, par. 2.2).

Negli ultimi tempi i mercati azionari si sono velocemente ripresi anche dopo flessioni importanti, visto che le previsioni peggiori non si sono verificate. Non bisogna però giungere alla conclusione che le azioni abbiano fatto meglio delle obbligazioni, perché queste, sull'orizzonte dell'ultimo decennio, hanno mostrato rendimenti maggiori. Perdurando l'idea che «alla lunga» le azioni facciano meglio delle obbligazioni, si finisce per pensare che le prime facciano *sempre* meglio.

Eventi davvero negativi, come minacciavano di essere alcune vicende estranee all'economia finanziaria quali il terrorismo e la guerra in Ucraina, negli ultimi anni non si sono registrati. Scossi temporaneamente, i mercati si sono poi convinti che nulla di grave potesse accadere e, di conseguenza, sono diventati «autocompiacenti»<sup>25</sup>. Nel 2017 hanno contribuito a consolidare questo autocompiacimento i risultati delle elezioni in Olanda e in Francia, dove, alla fine, non sono prevalse le «forze antisistema». Le altre vicende legate all'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea (Brexit) o alla possibile uscita della Grecia dalla moneta unica (Grexit) non hanno prodotto alcun sommovimento veramente rilevante.

In assenza di scosse di natura politica, quindi, i rendimenti molto compressi delle obbligazioni hanno incentivato l'acquisto di azioni, anche non «a buon mercato». Questa combinazione – assenza di gravi tensioni in campo politico, mentre i mercati finanziari reggono grazie a un equilibrio che ruota intorno ai rendimenti compressi – può durare? Si è sostenuto che è difficile che la politica monetaria diventi davvero restrittiva. Potrebbe perciò non materializzarsi un rialzo robusto dei tassi e dei rendimenti, tale da mettere in crisi l'andamento al rialzo delle azioni. Se le azioni non salgono troppo, formando una «bolla» ingestibile, allora questo equilibrio potrebbe perdurare.

È però opportuna una nota di cautela. Ricorre il decimo anniversario del crack di Lehman Brothers e, guardando al periodo antecedente il 2008, si osserva che sono stati due i comportamenti che hanno contribuito a preparare la crisi: la diffusione dell'ottimismo, che è più facile da gestire della diffusione del pessimismo, e il livello di rischio, che viene per lo più sottovalutato, ma fa parte della realtà di tutti i giorni.

Nel 2006 c'era entusiasmo per il buon andamento delle Borse. Le azioni continuavano a salire. I rendimenti del debito pubblico erano stabili. Forse si potevano intravedere alcune nubi, ma esse non avevano la conformazione della tempesta. La crisi è arrivata nella prima metà del 2007, ma non sembrava grave. Ancora nell'autunno del 2007, le Borse avevano generalmente toccato massimi storici. Da allora, e fino alla primavera del 2009, si è avuta, invece, solo una forte caduta.

I «lungimiranti» avrebbero potuto scommettere contro «le magnifiche sorti e progressive» dei mercati finanziari: vale a dire, avrebbero potuto farsi prestare i titoli e venderli, per poi ricomprarli a un prezzo inferiore lucrando la differenza. Se in molti avessero agito «allo scoperto», i prezzi non sarebbero saliti tanto e dunque la crisi non sarebbe stata così grave. I «lungimiranti» però non hanno operato, lasciando il mercato nelle mani degli «entusiasti»: incoerenti o impossibilitati ad agire?

Scommettere contro mercati stabilmente in salita è alquanto pericoloso. Se si vende allo scoperto un titolo preso a prestito che ha un prezzo di 10 e il prezzo va a zero prima della scadenza dell'operazione, si è guadagnato 10. Se invece si vende un titolo preso a prestito a 10 e questo va a 100, si è perso 90. È quindi molto più facile che, con un mercato in perdurante ascesa, quasi tutti decidano di guadagnare «andando lunghi», ossia comprando i titoli per tenerli in portafoglio. Finisce così che, nel «parlamento dei prezzi», non si crea un'opposizione alla salita, si crea piuttosto un sistema a partito unico (un «conformismo») nel quale tutti fanno le stesse cose, anche coloro che «non ci credono».

Si potrebbe obiettare che si doveva – pur nella razionalità del conformismo – tenere conto del rischio. Qui abbiamo una seconda spiegazione (dopo quella che nessuno osava scommettere contro mercati in ascesa) del perché la crisi abbia colto i mercati alla sprovvista. I sistemi di controllo del rischio non hanno tenuto conto degli eventi a bassa probabilità ma capaci di effetti devastanti: un esempio è stato l'attacco alle Torri Gemelle. Dopo un periodo di prolungata stabilità come quello durato dal 2002 al 2006, si era finito col ritenere che ormai ci fosse una riduzione permanente del rischio. Anche perché così si potevano assumere rischi maggiori, pensando che questo fosse un comportamento «scientifico» e contando sul realismo delle distribuzioni di probabilità con «code sottili», quelle dove la probabilità che accada qualche cosa di grave è molto remota.

### *Economia e populismo*

Come si è detto sopra, i tassi bassi e gli acquisti delle banche centrali spingono all'ingiù i rendimenti, il cui modesto livello alimenta la domanda di azioni, perché si ritiene di compensare con queste ultime i guadagni che non si ottengono più altrove. I mercati finanziari sono quindi influenzati dalla mano pubblica.

Un mercato (sia finanziario sia reale) è però tale se nessuno è in grado di predeterminarne il comportamento. Sono le numerosissime piccole decisioni prese dai molti milioni di operatori indipendenti che definiscono i prezzi, non le decisioni dei pochi. Altrimenti, se le decisioni dei molti prendono la direzione decisa dai pochi, si ha il dirigismo. Per questa ragione, per il dirigismo che oggi caratterizza la finanza, la polemica dei cosiddetti populistici contro i mercati finanziari – in quanto cuore del «liberismo»<sup>26</sup> – non ha un gran senso. A determinare il corso delle cose, infatti, non sono solo gli «avidhi privati», ma, in buona misura, è la mano

pubblica, la quale cerca a ogni costo di evitare che le cose possano volgere al peggio.

Da qualche tempo, dopo essere rimasto silente per tutto il secondo dopoguerra, il populismo è prepotentemente riemerso, specie nel 2016 con il referendum sulla Brexit e con le elezioni presidenziali statunitensi.

La prima macro-spiegazione dell'ascesa del populismo è l'ineguaglianza crescente dei redditi. È l'effetto della trasformazione della forza lavoro delle società post-industriali, laddove si ha il trasferimento nelle economie emergenti dei lavori poco qualificati intanto che l'automazione ne riduce la domanda in quelle ricche, con ciò congelando i redditi dei meno qualificati<sup>27</sup>. Sicché i meno retribuiti, come i disoccupati di lungo corso, non possono non sentirsi in condizioni di disagio rispetto a chi sta meglio.

La seconda macro-spiegazione è quella del cambiamento culturale, che si manifesta ormai da decenni – precisamente, dalla fine degli anni Sessanta – come spostamento dei valori verso il cosmopolitismo e il multiculturalismo e qualche volta in direzioni francamente indecifrabili (cfr. riquadro). Questo cambiamento epocale ha spinto molte persone a desiderare il ritorno alle «tradizioni».

### **Bitcoin, moneta o follia?**

*Chiamatela pure moneta, come l'ha voluta e disegnata il suo papà, Satoshi Nakamoto, a oggi mitico e misterioso fondatore rimasto senza un'identità reale provata, ma non dite che si tratta di una grande innovazione. Il bitcoin, usato come moneta, è esattamente una moneta fiduciaria come le altre perché – come ha ricordato recentemente Alan Greenspan – non vi è attività reale collegata alla sua creazione e dunque bisogna fidarsi che continuerà a essere accettata come mezzo di pagamento.*

*Nessun ente centrale la convertirà mai in alcunché e l'unica cosa sicura è che un bitcoin varrà sempre un bitcoin, tutto il resto non si sa. I bitcoin sono creati da miners, «imprenditori» che sostengono un costo per collegare a una rete informatica i propri computer, i quali sono usati per garantire gli scambi dei bitcoin, la loro integrità, sicurezza e segretezza. Sono «imprenditori» come altri, motivati dall'essere retribuiti dai bitcoin creati e assegnati probabilmente da un algoritmo annidato nel sistema informatico e*

*che premia con nuovi bitcoin chi ha investito di più nell'offerta di capacità di calcolo connessa alla rete. Più si coniano o estraggono bitcoin, più si allunga la blockchain, più cresce esponenzialmente il potere computazionale che i miners devono mettere a disposizione. Essi sono quindi pagati con bitcoin sempre più rari, e perciò – anche se nessuno lo garantisce – di maggior valore, mentre l'unica cosa certa è che sono estratti a costi crescenti, sia perché costa il tempo-macchina delle CPU (central processing unit o unità di elaborazione centrale di un computer), sia perché le CPU consumano energia.*

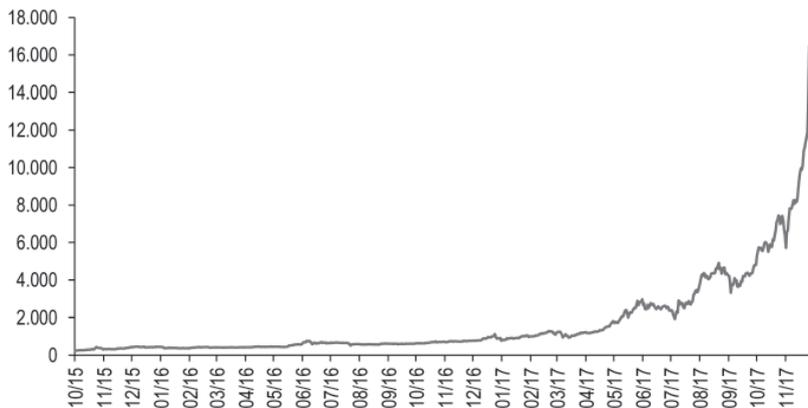
*Come si fa a garantire che, prima o poi, convertiti tutti i bitcoin in dollari, euro e yen, i miners continueranno a tenere i loro computer allacciati alla rete, permettendone lo scambio tra i numerosi semplici possessori di wallets (portafogli)? Facile: una formula applica una commissione alle transazioni in bitcoin in modo che, anche quando tutti i bitcoin possibili saranno stati conati, i miners avranno il loro compenso. Ed ecco così sfumare una delle caratteristiche desiderabili della moneta: non avere un costo d'uso nelle transazioni. Invece, spostare dei bitcoin per pagare una somma qualsiasi costa abbastanza. Un caffè pagato in bitcoin raddoppierebbe di prezzo, e più passa il tempo, più aumenta la commissione.*

*Per quanto il bitcoin sia un oggetto tecnologicamente sofisticato, esso è economicamente arretrato, una specie di paleomoneta. E allora perché ha avuto tanto successo? Alla nascita, il bitcoin affascinava solo gli esperti di informatica, che non avevano compreso che la moda della corsa al bitcoin ne avrebbe fatto impennare il controvalore, tanto che un programmatore gallese, pioniere del mining, nel 2013 gettò un hard disk con 5 milioni e mezzo di dollari in bitcoin. Non si era accorto di aver accumulato una simile fortuna, anche perché il bitcoin aveva compiuto il miracolo di passare da 1 a 1.000 dollari in un solo anno, in maniera repentina. Mentre chiudiamo questo Rapporto, il bitcoin vale quasi 17.000 dollari. Ha superato un paio di crisi, una di tipo tecnologico e una di tipo burocratico, data dai divieti imposti dal Governo cinese, che nel settembre 2017 ha bloccato gli scambi di bitcoin contro altre divise senza peraltro poter fare nulla sulla rete globale, che crea e trasferisce i bitcoin da un wallet all'altro: essa è praticamente inarrestabile, perché è basata su software open source, ossia gratuito, e vivrà fino a che ci sarà Internet e fino a che esisterà convenienza a*

estrarre bitcoin. Una nuova crisi, peraltro passeggera, si è verificata intorno al 10 novembre 2017.

I bitcoin sono estremamente attraenti per chi voglia far sparire la traccia di un movimento di denaro, perché, una volta arrivati nel wallet del destinatario, nessuno può risalire al wallet da cui sono partiti (per cui i cinesi li usavano per eludere i vincoli alla inespportabilità dei loro capitali); non si creda, tuttavia, che le autorità ufficiali ignorino questo particolare, tanto che il maggior detentore di wallets in bitcoin è l'FBI, a seguito dei sequestri già effettuati di wallets sospetti.

Il valore del bitcoin in dollari



Fonte: blockchain.info

Il bitcoin dovrebbe piacere agli speculatori, dato il loro amore per il rischio. A tutti gli altri non dovrebbe piacere: non agli investitori professionali, perché troppo volatile, e neppure ai padri di famiglia, perché si tratta del frutto di una bolla nella quale potrebbero vanificarsi i risparmi di una vita, da un momento all'altro.

Se un proprietario di wallet morisse senza lasciare la sua password scritta su un testamento, i suoi risparmi potrebbero finire in una terra di nessuno, per sempre, cosa che potrebbe essere già successa.

Del resto, che fare? Dall'11 dicembre 2017 sui bitcoin possono scommettere persino gli intermediari finanziari, visto che il merca-

*to dei futures di Chicago ne ha introdotto un contratto standard; i bitcoin si possono scambiare, ma non hanno corso legale in alcuna giurisdizione, bensì puro corso volontario. Poi, è impossibile imprestarli, perché i propri bitcoin possono stare solo nel proprio wallet e se si trasferissero nel wallet di un banchiere non ci sarebbe modo di ricondurli al depositante, quindi la banca dei bitcoin non può esistere. Tutto questo li rende più simili a balzani prodotti numismatici che a concorrenti di banconote e depositi bancari. Risparmiatore avvisato... mezzo salvato.*

Giuseppe Russo

Quali che siano le sue cause profonde, il populismo lo si può misurare anche come percentuale dei voti ottenuti dai partiti che lo perseguono sul totale dei voti. Ultimamente, si è avuta un'esplosione del peso di tali partiti, un fenomeno simile a quanto era già accaduto negli anni Trenta.

Se gli andamenti economici correnti sono il frutto di un mutamento epocale (l'arrivo dei Paesi emergenti e la nuova automazione) contro cui le politiche economiche tradizionali (ossia la gestione dei tassi d'interesse e della spesa pubblica) possono poco, allora il populismo sarà difficile da debellare. Se troverà consensi, grazie a un'economia debole con poche o nessuna probabilità di garantire la piena occupazione, allora il suo lato culturale – quello del disagio «identitario» – avrà a disposizione diverso tempo per sedimentarsi.

Il populismo è un atteggiamento politico, prima ancora che una corrente politica, contrario al potere costituito (negli Stati Uniti, alle *élites* liberal), favorevole all'autoritarismo e, non ultimo, favorevole al «nativismo». Ha fede nella saggezza e nella virtù della «gente ordinaria» («*ordinary people*», *silent majority* o maggioranza silenziosa) in contrapposizione alle classi dirigenti che sono «corrotte» (nonché incapaci: di qui la polemica sugli specialisti che nulla fanno o sull'inutilità del sapere scientifico). Si noti che la gente ordinaria è considerata dai populisti una massa omogenea capace di esprimere senza difficoltà un solo punto di vista, perché questo è facile da conoscere senza alcuna ricerca ed è talmente ovvio da essere tosto condiviso. Il punto di vista della massa (dal greco *massein*, fare la pasta, a indicare qualcosa di informe ed elastico che viene «lavorato») si esprime attraverso il leader, il quale è una sorta di vortice

pneumatico che aspira l'informe volontà del popolo dando direzione agli eventi. Siamo così agli antipodi della democrazia liberale, fatta di controlli, di contropoteri, insomma di «grigiori» il cui scopo è impedire l'arrivo di regimi autoritari<sup>28</sup>.

Il populismo è quindi l'opposto del liberalismo per due motivi principali: a) è il leader a guidare il suo popolo contro i governi parlamentari sottoposti a molteplici controlli; b) rappresenta una cultura che privilegia il lato nativo su quello cosmopolita.

Si è detto che una macro-spiegazione dell'ascesa del populismo è l'ineguaglianza dei redditi. Per oltre due secoli la popolazione mondiale si è moltiplicata, e le innovazioni si sono diffuse, senza che questo abbia mai prodotto un aumento della disoccupazione che non fosse temporaneo, con i salari che sono saliti – seguendo la produttività – molto sensibilmente nel corso del tempo. Nonostante l'espulsione dei lavoratori dai settori «vecchi», l'occupazione in termini assoluti è sempre cresciuta, perché è stata assorbita man mano dai settori «nuovi». Le lampadine hanno sostituito le candele, le automobili le carrozze e così via, perciò, siccome la disoccupazione non è, alla lunga, mai strutturalmente aumentata, chi lavorava nei settori sostituiti deve alla fine aver trovato lavoro nei settori nuovi.

Se le nuove tecnologie ridurranno l'occupazione nei settori tradizionali, e se la crescita dell'economia non sarà sufficiente per assorbire la cospicua disoccupazione che si sta creando, che cosa accadrà? Quando i populistici arriveranno alla conclusione che sono le innovazioni – e non gli emigranti e neppure i beni importati dai Paesi emergenti – la causa della stagnazione salariale e della diseguaglianza, che cosa accadrà? Cercheranno di imporre, per avere stabilità sociale, il congelamento delle nuove tecnologie?

Il tentativo di congelare o frenare l'impatto delle nuove tecnologie non è un fenomeno nuovo, anzi, perché si è presentato diverse volte nel corso dei secoli<sup>29</sup>. Alla fine, e talora dopo molto tempo, tale tentativo è stato sconfitto. Tuttavia, attenzione: la crescita economica facilita l'assorbimento dei disoccupati, che tali sono perché espulsi dai settori con le tecnologie tradizionali, ma ciò non esaurisce il problema. E qui si ritorna al nodo della crescita, che oggi si palesa modesta, nonché a un'altra considerazione che, ai fini della nostra argomentazione, è più rilevante.

In altri termini, non basta evocare «la crescita» per scacciare il problema. Il passaggio senza soverchie difficoltà dai settori vecchi a quelli nuovi è un fenomeno che si è manifestato quando la domanda di qualificazione era abbastanza modesta – si pensi ai braccianti diventati operai di linea. Se la domanda oggi è quella di lavori che sono o molto qualificati o poco qualificati, con quelli «nel mezzo» (né troppo né troppo poco qualificati) che non sono richiesti, allora la crescita economica non do-

vrebbe essere in grado di per se stessa di assorbire la manodopera «di mezzo». Essa non ripartisce la sua variazione in misura eguale in tutti i settori, chiedendo competenze che sono in larga misura quelle esistenti. Lo sviluppo privilegia, al contrario, e soprattutto oggi, alcuni settori e chiede competenze specifiche.

La conclusione economica del ragionamento sulla tecnologia si articola così:

- le tecnologie più moderne non assorbono una manodopera generica, ma solo qualificata;
- i servizi offerti a una popolazione in parte ricca e diffusamente anziana si espandono, generando posti di lavoro a bassa qualificazione;
- mancano perciò le occupazioni «di mezzo»: si dovrebbe avere, per assorbire la corrispondente manodopera, una crescita dell'economia nei settori tradizionali. Per esempio, banche che riaprono migliaia di agenzie nonostante l'uso sempre più diffuso dei servizi telematici, negozi che tornano numerosi nonostante l'ampliarsi della distribuzione online, e così via. Assumere che si possa tornare a usare le tecnologie desuete (il gettone telefonico?) è però ben poco realistico.

La conclusione politica del ragionamento sulla tecnologia si articola così:

- vi sarà una pressione crescente esercitata dai disoccupati (che non sono pochi) a cominciare dal diritto di voto, che è uno strumento per ottenere, partendo dall'arena politica, dei benefici economici. Se si somma chi ha rinunciato a cercare lavoro con chi è ancora alla ricerca di un lavoro, in Europa il tasso di disoccupazione risulta pari a circa il doppio di quello reso noto e commentato dai media<sup>30</sup>;
- tale pressione da parte dei disoccupati potrebbe portare a un blocco della diffusione delle nuove tecnologie, come è già avvenuto, benché con scarso successo, nel passato<sup>31</sup>. Se anche si verificasse tale congelamento della diffusione delle nuove tecnologie, l'espulsione della manodopera con qualifica «di mezzo» risulterebbe comunque di dimensioni ridotte e con un passo contenuto;
- negli Stati Uniti i populisti hanno vinto alle elezioni presidenziali là dove gli indicatori di salute sono peggiori<sup>32</sup>, in Gran Bretagna ha vinto la Brexit là dove i legami con l'Unione Europea sono maggiori<sup>33</sup>, in Francia alle presidenziali En Marche! ha perso fra le persone meno istruite, meno in salute e meno benestanti<sup>34</sup>.

È probabile che una parte del sistema politico continui a offrire soluzioni «miopi» alla domanda di protezione – ma anche di «senso» – che sorge. Le soluzioni miopi sono quelle che appaiono facili, ma che alla fine producono un danno maggiore. Esempi, restando in Europa? La proposta di trasformare il debito pubblico denominato in euro in franchi (il Front

National in prima versione, poi «rimangiata»), l'uscita immediata dall'austerità (la prima versione vittoriosa del referendum convocato da Syriza, ma subito «ignorata»), l'indipendenza da ottenere occultando agli elettori i costi (il referendum catalano in prima versione, ma anche Brexit). Queste «derive» sono state a oggi assorbite o sono in via di assorbimento, ma non è detto che non riemergeranno, anche in altre forme. Il timore che possano emergere e acquistare un vero peso dovrebbe agire come vincolo alle politiche economiche. Quelle fiscali dovrebbero andare a rilento nel migliorare i conti pubblici futuri (l'esempio principe è quello dell'allungamento dell'età per andare in pensione), mentre quelle monetarie dovrebbero cercare di evitare una crisi che, col rialzo dei tassi e la fine degli acquisti di titoli, passi dal sistema finanziario all'economia reale.

<sup>1</sup> Guterres giocò sull'assonanza, in inglese, delle espressioni «a world in pieces» e «a world at peace». Il testo del discorso è reperibile sul sito di Inter Press Service ([www.ipsnews.net/2017/09/we-are-a-world-in-pieces/](http://www.ipsnews.net/2017/09/we-are-a-world-in-pieces/)).

<sup>2</sup> Adair Turner, *The Normalization Delusion, e Is Productivity Growth Becoming Irrelevant?* (4 settembre e 18 luglio 2017, rispettivamente), entrambi reperibili sul sito [www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org) e ripresi da numerosi mezzi di informazione di vari Paesi. Turner è stato presidente della Financial Services Authority del Regno Unito dal maggio 2008 all'aprile 2013.

<sup>3</sup> Cfr. Christopher Wilson, *How Trade with Mexico Impacts Employment in the United States*, Working Paper, Mexico Institute, Wilson Center, novembre 2016.

<sup>4</sup> Cfr. Mario Lettieri e Paolo Raimondi, «Pericolosi passi indietro al G20 di Amburgo», *La Gazzetta del Mezzogiorno*, 8 agosto 2017.

<sup>5</sup> Cfr. anche Maurizio Molinari, «Il dragone alle porte dell'Europa», *La Stampa*, 18 giugno 2017.

<sup>6</sup> Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio? Ventunesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2016, p. 37; e *La ripresa, e se toccasse a noi? Ventesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2015, p. 152.

<sup>7</sup> Paul Mozur, «The World's Biggest Tech Companies Are No Longer Just American», *The New York Times*, 17 agosto 2017.

<sup>8</sup> Cfr. <https://medium.com/@OECD/state-owned-enterprises-international-investment-and-national-security-the-way-forward-c21982c9fa8c>.

<sup>9</sup> Per un approfondimento sulle modalità di rilevazione del *Social Unrest Index* si rimanda a International Labour Organization, *World Employment and Social Outlook: Trends 2017*, ILO, Geneva 2017, Allegato B.

<sup>10</sup> International Labour Organization, *Key Indicators of the Labour Market*, nona edizione, ILO, Geneva 2016.

<sup>11</sup> *OECD Employment Outlook*, OECD Publishing, Paris 2017.

<sup>12</sup> International Labour Organization–Organization for Economic Cooperation

and Development, *The Labour Share in G20 Economies: Report for the G20 Employment Working Group*, Geneva 2015.

<sup>13</sup> Si rimanda, per esempio, al lavoro di Josh Bivens e Lawrence Mishel, *Understanding the Historic Divergence Between Productivity and a Typical Worker's Pay*, Economic Policy Institute, 2015, EPI Briefing Paper n. 406.

<sup>14</sup> John Hutchinson e Damiaan Persyn, «Globalisation, Concentration and Footloose Firms: In Search of the Main Cause of the Declining Labour Share», *Review of World Economics*, 148, 2012, pp. 17-43.

<sup>15</sup> Per quanto riguarda la globalizzazione, alcune analisi pubblicate negli Stati Uniti tra il 2013 e il 2016 (a cura di David Autor, David Horn e Gordon Hanson) hanno provato a superare l'ostacolo focalizzando l'attenzione sugli effetti delle esportazioni cinesi sulle strutture produttive e sui mercati del lavoro domestici, ossia individuando la penetrazione dei beni cinesi come una valida *proxy* per rappresentare l'insorgere dell'economia globale. Si tratta di un approccio analitico interessante se si considera che dal 2001 (anno in cui la Cina ha avuto accesso alla World Trade Organization) al 2011 la quota delle esportazioni cinesi sul totale della domanda di beni e servizi di mercato (*domestic absorption*) è passata nei Paesi OCSE dall'1,4 a quasi il 5 per cento, con picchi del 6 per cento registrati nell'Europa centrale e negli Stati Uniti.

<sup>16</sup> Maarten Goos, Alan Manning e Anna Salomons, «Explaining Job Polarization: Routine-Biased Technological Change and Offshoring», *The American Economic Review*, 104, 2014, n. 8, pp. 2509-2526.

<sup>17</sup> Eli Berman, John Bound e Stephen Machin, «Implications of Skill-Biased Technological Change: International Evidence», *The Quarterly Journal of Economics*, 113, 1998, n. 4, pp. 1245-1279.

<sup>18</sup> Nicholas Bloom, Mirko Draca e John Van Reenen, «Trade Induced Technical Change? The Impact of Chinese Imports on Innovation, IT and Productivity», *Review of Economics Studies*, 83, 2016, n. 1, pp. 87-117.

<sup>19</sup> «The Return of the Machinery Question», *The Economist*, special report, 25 giugno 2016.

<sup>20</sup> David H. Autor, «Why Are There Still So Many Jobs? The History and Future of Workplace Automation», *The Journal of Economic Perspectives*, 29, 2015, n. 3, pp. 3-30.

<sup>21</sup> Giorgio Arfaras, «Ifigenia fra bolle e stagnazione», *Lettera economica del Centro Einaudi*, 16 marzo 2017, <http://www.centroeinaudi.it>.

<sup>22</sup> Il tasso di un'obbligazione a lungo termine è pari alla media dei tassi a breve attesi durante la vita residua del titolo. Le implicazioni dell'affermazione appena fatta: a) gli investitori non hanno preferenze di rendimento per determinati orizzonti temporali; b) le obbligazioni con scadenze diverse sono quindi sostituti perfetti; c) i tassi d'interesse sulle obbligazioni con scadenze diverse variano, perché si attendono variazioni nei tassi a breve futuri; d) la forma della curva dei rendimenti (crescente, decrescente o piatta) è funzione delle aspettative degli investitori circa l'andamento futuro dei tassi d'interesse.

<sup>23</sup> Alle asimmetrie comportamentali delle banche centrali che producono un'allocatione sub-ottimale, come avviene per esempio con gli investimenti a bassa produttività che sono resi possibili dal costo del denaro compresso, vanno

aggiunti i regolamenti che spingono le assicurazioni a comprare i titoli di Stato senza prestare molta attenzione alla misura anormalmente bassa dei rendimenti.

<sup>24</sup> Giorgio Arfaras, «Quando le banche centrali dimagriscono», *Lettera economica del Centro Einaudi*, 7 aprile 2017, <http://www.centroeinaudi.it>.

<sup>25</sup> Proprio come è accaduto in campo politico: alle democrazie negli ultimi tempi è andata sempre bene, ma poteva anche andar male. Poiché il versante negativo degli eventi non si è palesato, ecco che è sorto l'autocompiacimento. Si veda David Runciman, *The Confidence Trap: A History of Democracy in Crisis from World War I to the Present*, Princeton University Press, Princeton 2013.

<sup>26</sup> Giorgio Arfaras, «Il neoliberalismo e i suoi avversari», *Agenda liberale*, 28 gennaio 2016, <http://www.centroeinaudi.it>.

<sup>27</sup> Cfr. IMFBlog, *Drivers of Declining Labor Share of Income*, 12 aprile 2017.

<sup>28</sup> Giorgio Arfaras, «Europedia», *Lettera economica del Centro Einaudi*, 5 dicembre 2013, <http://www.centroeinaudi.it>.

<sup>29</sup> Il luddismo è evocato di frequente come emblema della rivolta contro le nuove tecnologie. Nella fattispecie, i luddisti distruggevano i telai automatici che, a cavallo del XIX secolo, annullavano il fabbisogno di manodopera tessile qualificata. Non erano contrari alle macchine in generale, ma a quelle che erano all'origine dell'esuberanza di manodopera qualificata. Si veda Eric J. Hobsbawm, *Storia di storia del movimento operaio*, Einaudi, Torino 1972. Il fenomeno recente di Uber ricorda il fenomeno antico del luddismo: i tassisti non sono contro le automobili, ma contro un uso delle stesse che, se portato avanti, riduce il numero di conducenti con licenza ufficiale, quindi, come nel luddismo, annulla il fabbisogno di manodopera qualificata.

<sup>30</sup> Claire Jones, «Plight of Eurozone Jobless Found to Be Worse Than Data Show», *Financial Times*, 10 maggio 2017.

<sup>31</sup> Calestous Juma – in *Innovation and Its Enemies*, Oxford University Press, Oxford 2016 – propone molti esempi di innovazioni bloccate e discute i modi approntati per bloccarle e per sbloccarle. Si tratta però di fenomeni che risalgono alla notte dei tempi. A proposito di innovazioni che vengono bocciate: l'inventore di un nuovo tipo di vetro (elastico: «*excogitato vitri temperamento, ut flexibile esset*») lo propone all'imperatore Tiberio, il quale, preoccupato per la caduta che si sarebbe avuta dei prezzi dei minerali con cui si producevano i vetri con le vecchie tecnologie, lo proibisce. L'inventore di un nuovo modo per trasportare le colonne pesanti fino al Campidoglio lo propone all'imperatore Vespasiano, il quale ne proibisce l'uso perché le vecchie tecnologie erano, a differenza di quelle nuove, ad alta intensità di lavoro. Gli aneddoti sono tratti da Daron K. Acemoglu e James A. Robinson, *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity and Poverty*, Crown Business, New York 2012, p. 171.

<sup>32</sup> «The Presidential Election / Illness as Indicator: Local Health Outcomes Predict Trumpward Swings», *The Economist*, 19 novembre 2016.

<sup>33</sup> Stefano Puppini, «Kolotoumba», *Lettera economica del Centro Einaudi*, 27 giugno 2016, <http://www.centroeinaudi.it>.

<sup>34</sup> John Burn-Murdoch, Billy Ehrenberg-Shannon e Aleksandra Wisniewska, «French Election Results: Macron's Victory in Charts», *Financial Times*, 9 maggio 2017.

## 2. Una crescita senza sorriso

### 2.1. L'Europa alla ricerca di un futuro

*L'Europa ha di nuovo i venti a favore. Abbiamo di fronte un'opportunità che non rimarrà aperta per sempre. [...] Come ha scritto Mark Twain, tra qualche anno non saremo delusi delle cose che abbiamo fatto ma di quelle che non abbiamo fatto.*

Jean-Claude Juncker, dal *Discorso sullo stato dell'Unione 2017*, Strasburgo, 13 settembre

#### *La «rivoluzione» elettorale nel Vecchio Continente*

Come si colloca l'Europa – e, segnatamente, l'Unione Europea – nel quadro degli ampi mutamenti strutturali dell'economia globale descritti nel capitolo precedente? La risposta, purtroppo, è lapidaria e non rassicurante: l'Europa non si colloca in prima fila, tende a subire più che a determinare le vicende e gli esiti dei cambiamenti economici in corso, rischia di essere oggetto, più che soggetto, della grande trasformazione globale.

Nello scorso *Rapporto* avevamo descritto questo stato di cose come il risultato dell'intreccio di cinque diversi fattori, a partire dalla crisi di identità derivante dallo stemperarsi del modello europeo dei consumi in un più ampio modello globale privo di tratti caratteristici (la principale di queste caratteristiche distintive che si stanno perdendo o comunque deteriorando è quella della gratuità di servizi pubblici come l'istruzione e la sanità, per non parlare della quasi sicurezza di trovare un lavoro stabile

e di livello perlomeno discreto). L'appannamento di questi elementi distintivi può considerarsi, al tempo stesso, come una causa e uno degli effetti della crisi demografica: la diminuzione del numero di giovani produttivi, unita all'aumento delle spese pensionistiche e sanitarie di una generazione anziana in crescita, non aiuta il riequilibrio dei conti pubblici, lasciando minore spazio agli investimenti e, di conseguenza, alla crescita e all'importanza relativa nel mondo. Questa minore importanza accresce la crisi di identità e il circolo perverso ricomincia<sup>1</sup>.

Su questo sfondo di lungo periodo, le novità del 2016-2017 sono molto rilevanti in quanto si sta verificando la presa di coscienza dell'inadeguatezza del meccanismo istituzionale dell'Unione Europea, un mutamento indotto da due fatti «traumatici»: l'esito del referendum del 23 giugno 2016 sull'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea (Brexit) e la «crisi catalana» innescata dal referendum per l'indipendenza dalla Spagna, indetto dalle autorità regionali di Barcellona e svoltosi il 1° ottobre 2017. Nel 2016-2017 si sono svolte in Europa numerose consultazioni elettorali, gran parte delle quali ha prodotto effetti negativi sulla capacità del sistema esistente e delle forze politiche tradizionali di esprimere politiche coerenti ed efficaci (tabella 2.1), senza, peraltro, che emergessero vere alternative.

È sempre difficile sintetizzare i risultati elettorali di realtà talora nettamente diverse tra loro, come sono i vari Paesi dell'Europa centro-occidentale. Eppure questo esercizio va compiuto: è una delle tante premesse per la comprensione delle politiche (o «non politiche») economiche di questi tempi. La tendenza generale non sembra essere in dubbio: siamo in presenza di un certo arretramento dei partiti di sinistra (soprattutto della loro componente di centro-sinistra) e di un arretramento minore, con sostanziali tenute e qualche miglioramento, dei partiti di centro-destra. Le forze non tradizionali, nel loro complesso, presentano invece avanzamenti di rilievo.

Francia e Gran Bretagna, che hanno votato a poche settimane di distanza l'una dall'altra, si collocano, in qualche modo, ai due estremi di questo quadro. In Gran Bretagna, dopo la vittoria, il 23 giugno 2016, dell'opzione di uscita dall'Unione Europea, si ebbero, il 13 luglio, le dimissioni del governo conservatore guidato da David Cameron, sostituito da Theresa May, dello stesso partito. Alla ricerca di una più consistente maggioranza, May si dimise per affrontare nuove elezioni l'8 giugno 2017. Per le peculiarità del sistema elettorale britannico (ogni collegio elegge un deputato con un voto diretto, maggioritario e a turno unico), i conservatori si confermarono primo partito, ottennero più voti (42,4 per cento contro 36,9 per cento) ma persero la maggioranza assoluta (i loro seggi

Tabella 2.1 – Principali elezioni politiche in Europa nel 2016 e nel 2017

	Forze tradizionali di sinistra*	Forze tradizionali di destra*	Forze non tradizionali*
Rep. Slovacca (marzo 2016)	--	+	+
Spagna (giugno 2016)	=	++	=
Irlanda (ottobre 2016)	--	+	+
Romania (dicembre 2016)	-	=	+
Paesi Bassi (marzo 2017)	--	=	+
Regno Unito (giugno 2017)	++	+	---
Francia** (giugno 2017)	---	-	+++
Germania (settembre 2017)	---	--	++
Norvegia (settembre 2017)	-	+	...
Islanda (ottobre 2017)	-	=	+

*Legenda*

+ aumento moderato; ++ aumento importante; +++ aumento decisivo che altera gli equilibri politici  
 - diminuzione moderata; -- diminuzione importante; --- diminuzione decisiva che altera gli equilibri politici  
 = situazione invariata

\* Le definizioni di destra e sinistra vanno prese in senso lato (per esempio, dal centro-destra alla destra estrema, purché abbia alle spalle una storia politica). Le forze non tradizionali sono, appunto, quelle sorte di recente, di orientamento molto vario.

\*\* Per la Francia, vi è ricompreso il movimento La République en Marche!, vincitore delle elezioni del giugno 2017, fondato nell'aprile dell'anno precedente, mentre tra le forze tradizionali è stato annoverato il Front National, di estrema destra, la cui fondazione risale al 1972.

Elaborazioni Centro Einaudi su dati <http://www.parties-and-elections.eu/>

scesero da 331 a 318); per formare il nuovo governo, May ha dovuto fare ricorso ai voti determinanti del DUP (Democratic Unionist Party), il partito dominante dell'Irlanda del Nord. Contemporaneamente, è scomparso il movimento UKIP, all'origine del referendum per l'uscita dall'Unione Europea (da 12,6 per cento a 1,8 per cento, con la perdita dell'unico seggio), e sono stati ridimensionati i partiti regionali della Scozia e del Galles, mentre a sinistra i laburisti hanno recuperato molti elettori, passando dal 30 al 40 per cento dei voti e da 232 a 262 seggi.

Nessun altro partito europeo di sinistra ha ottenuto risultati di questo tipo. In Francia, pochi giorni dopo il responso delle urne britanniche, i socialisti subirono un'impressionante sconfitta, scendendo dal 29,4 per cento al 7,4 per cento e da 280 a 29 seggi; una piccola parte di voti e

seggi fu «recuperata» da altre formazioni di sinistra, mentre il movimento del presidente Macron, *La République en Marche!*, che si presentava per la prima volta, ottenne la maggioranza assoluta all'Assemblea Nazionale con 308 seggi. È il primo caso di una formazione politica «nuova», fondata nell'aprile 2016 – anche se con fortissimi agganci con il centro-destra tradizionale – che giunge in maniera così veemente al potere. Questo intreccio di novità e tradizione contribuisce a spiegare la successiva azione politico-economica di Macron della quale si dirà più sotto.

Lo stallo delle forze non tradizionali è del tutto evidente nelle elezioni spagnole: quelle del dicembre 2015 furono caratterizzate dal grande successo di Podemos, un nuovo partito politico contrario all'austerità, ma diedero la maggioranza relativa al Partito Popolare del primo ministro Mariano Rajoy. Con la maggioranza relativa, in un clima politico non incline alla collaborazione non si riesce a governare e, dopo mesi di trattative, si andò nuovamente al voto il 26 giugno 2016. Ancora una volta le urne confermarono il Partito Popolare come prima forza politica senza però dargli la maggioranza assoluta. Il Partito Socialista decise allora l'astensione sul voto di fiducia per evitare il ricorso a una terza prova elettorale.

Le crescenti difficoltà delle forze politiche tradizionali nell'assumere un ruolo di guida, in politica come in economia, e la parallela azione di un politico non tradizionale come il presidente Macron, che proviene dal Servizio ispettivo del Ministero francese delle Finanze ed è stato anche dirigente della Banca Rothschild, sembrano indicare la fine di un ciclo dell'Unione Europea e forse l'inizio di una nuova fase. Dai tempi della «politica della sedia vuota» di De Gaulle al referendum sulla Brexit, diverse volte l'Europa si è trovata con le spalle al muro. La nascita dell'euro, l'unificazione tedesca, i contrasti sull'immigrazione sono tre esempi di passaggi estremamente duri, irti di difficoltà e di polemiche. Ogni volta, però, quando ormai veniva data per spacciata, l'Europa, come l'araba fenice, è sembrata risorgere dalle proprie (supposte) ceneri (cfr. riquadro). Ogni volta, l'Europa ha saputo reinventarsi.

### **Le varie stagioni dell'avventura europea**

- *All'inizio fu l'Europa dei popoli, un continente coperto dalle macerie del secondo conflitto mondiale, sorretto dal disegno iniziale dei «padri fondatori». Quando però i «popoli» dovettero decidere sulla formazione di una Comunità Europea di Difesa*

(CED) – un progetto per certi versi analogo alla Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (CECA), una delle basi degli attuali trattati – la risposta fu negativa: l'Assemblea Nazionale francese affossò il trattato il 30 agosto 1954. Contemporaneamente, però, venne dato il via alla CEE (Comunità Economica Europea) che, a seguito del Trattato di Roma, divenne operativa il 1° gennaio 1958.

- *Esauritosi l'impeto comunitario del dopoguerra, emersero i dissidi tra una Francia gelosa della propria indipendenza e della propria proiezione mondiale e le nascenti istituzioni comuni di Bruxelles. Il 30 giugno 1965 il generale Charles de Gaulle, presidente francese in carica, decise la non partecipazione della Francia, mediante la cosiddetta politica della sedia vuota, alle riunioni del Consiglio dei Ministri della CEE. Anche questo sembrava dovesse affondare il processo di unificazione, e certo lo rallentò e ne modificò un poco la natura. Dopo sei mesi di grave difficoltà, con il compromesso informale di Lussemburgo del 30 gennaio 1966 si istituì una sorta di diritto di veto dei singoli Paesi in caso di decisioni a maggioranza di particolare interesse per il Paese stesso. In maniera sempre informale, questa procedura, dai contorni non trasparenti, è ancora in funzione oggi.*
- *Si può datare da allora la cosiddetta Europa dei funzionari, con la quale Bruxelles esercitò infine un potere del tutto speciale impostato, anche formalmente, non sul Parlamento bensì sulla burocrazia. Si governò con i regolamenti, vennero emesse disposizioni minute ma importanti per l'economia, da come doveva essere prodotto il formaggio ai tipi di prese elettriche che potevano entrare in commercio. In questo periodo l'Unione si allargò con l'ingresso, tra gli altri, del Regno Unito (1973), della Grecia (1981) e di Portogallo e Spagna (1986). Al Parlamento europeo venne di fatto attribuito soltanto un blando potere di indirizzo (mediante le «direttive») e di ratifica. A parte alcuni eccessi ridicoli, venne stabilita una valida base merceologica comune che diede spessore al MEC (Mercato Europeo Comune), che rimane la base concreta dell'unità europea e garantisce la libera circolazione delle merci. Si può sostenere che l'Accordo di Schengen (14 giugno 1985) – che garantisce la libera circolazione delle persone, pur non applicato da tutti i Paesi membri e frequentemente sospeso, in questi tempi di insicurezza legata al terrori-*

*simo internazionale – rappresenti il punto più alto di questa fase del faticoso processo di unificazione continentale. L'Europa dei funzionari continuò ancora a lungo, in un crescente vuoto politico. In questo periodo, alle norme approvate vennero aggiunti commi, virgole e punti e virgola. E si perse di vista il quadro generale.*

- *Al quadro generale si ritornò con la caduta del Muro di Berlino (16 novembre 1989) che all'incirca coincise con la grande apertura dei mercati mondiali delle merci e dei capitali. Si ebbe un breve momento di contrattazione politica a elevato livello; la Francia diede il suo assenso all'unificazione della Germania (su tale unificazione, infatti, Parigi vantava una sorta di diritto di veto in quanto annoverata tra le potenze vincitrici della Seconda Guerra Mondiale) in cambio della rinuncia della Germania al marco e della nascita dell'euro. Di qui deriva anche la spinta verso Est, con l'ingresso di nove nuovi Paesi membri dal sensibile divario di reddito rispetto ai «vecchi» Paesi membri e con una cultura politica non del tutto assimilabile a quella che allora caratterizzava l'Europa unita. Le decisioni-chiave divennero quelle di politica monetaria in un momento in cui l'indipendenza della banca centrale dal governo era ovunque all'ordine del giorno.*
- *Nasce così quella che si può chiamare l'Europa della BCE, la Banca Centrale Europea. Tale istituzione ha gestito con crescente incisività l'andamento congiunturale e, in particolare, ha varato e attuato le politiche di espansione monetaria che hanno ridotto gli effetti negativi della crisi e creato le premesse per una tendenza di ripresa, sia pure non forte. La BCE ha altresì parzialmente realizzato l'Unione Bancaria, con un meccanismo di vigilanza unificato e il tentativo di superare la barriera delle competenze nazionali sul settore del credito. Era difficile spingersi più in là in assenza di un dialogo diretto con un (inesistente) Ministro europeo dell'Economia, e questo contribuisce a spiegare la faticosa gestione della crisi finanziaria greca, di fatto conclusa con un grave stallo dell'economia ellenica, senza affrontare, a livello di Parlamento europeo e di Governi nazionali, il nodo della gestione dell'economia. Il «caso Grecia» segna l'irrompere sulla scena di scelte politico-sociali scomode, che si era cercato per vent'anni di evitare, e pone le premesse per*

*il ritorno a un vero «far politica» a livello europeo, a occuparsi di esseri umani più che di numeri, a ragionare davvero sul futuro. La crisi greca arriva al momento appropriato, ossia quando l'Europa ha perso la sua storica posizione centrale nell'economia globale, il cui fulcro si è spostato dall'Atlantico al Pacifico, e, proprio per questo suo decentramento, rischia di guardare con troppa attenzione l'albero Grecia e di dimenticarsi della foresta Mondo. E la crisi catalana può, paradossalmente, costituire la vera occasione per creare un'Unione più stretta.*

Mario Deaglio

Nel tempestoso autunno del 2017, con una Spagna spaccata dalla questione catalana e il Parlamento tedesco di fatto spaccato tra un'opzione europeista e un'opzione nazionalista, potrebbe anche succedere che il prodigio dell'araba fenice torni a verificarsi: il discorso del neopresidente francese Emmanuel Macron alla Sorbona – pronunciato «a braccio», ossia senza guardare gli appunti, il 26 settembre – è stato un raro esempio di oratoria politica efficace, di quelle che possono influenzare la realtà. In un'ora e mezzo ha cambiato il modo in cui, in Francia e altrove, si guarda ai problemi europei.

Protagonista della nuova Europa «macroniana» sembra essere l'impresa: non un'impresa teorica, ma un insieme di entità molto concrete, di grandi dimensioni, con tanto di nome e cognome, di spazio d'azione delimitato, di regole del gioco concordate, sensibile alle esigenze della società in cui è radicata – senza per questo diventare un semplice esecutore di decisioni altrui – e con un'esigenza ben chiara di realizzare profitti.

A seguito dell'uscita del Regno Unito dall'Unione, l'Europa pare ora orientata alla creazione di «campioni europei» in sostituzione dei «campioni nazionali», fortemente presenti nelle realtà della Germania e della Francia, senza però impedire accessi di altri produttori, con un potere pubblico sempre più sovrastatale e sempre meno statale. Parallelamente, una quota delle imposte potrebbe affluire direttamente a un «Governo europeo» dotato di maggiori poteri dell'attuale Commissione e anche di maggiori responsabilità, forse a cominciare dalla difesa, chiamato più direttamente a rispondere al Parlamento di Strasburgo.

Dopo gli sviluppi dello stesso mese di settembre, questi «campioni europei» si chiamano Alstom-Siemens in campo ferroviario, Fincantieri-

STX nelle costruzioni navali, con una decina almeno di altri nomi ancora da scrivere (tutti probabilmente almeno doppi per la plurinazionalità d'origine) in settori che possono andare dalle linee aeree all'industria bellica – indispensabile, insieme con una nuova struttura di difesa, in un mondo turbolento come l'attuale – a quella alimentare, fondamentale nel più vasto contesto di un pianeta che deve affrontare il cambiamento climatico con risorse essenziali limitate.

Non ci sono ancora, naturalmente, tutte le premesse per poter comprendere quanto questo «progetto-visione» di un'Europa che, senza scendere dal cavallo della finanza, cerca di ritrovare le misure e le dimensioni della realtà produttiva, sia effettivamente realizzabile. La debolezza politica della cancelliera tedesca, Angela Merkel, dopo la «vittoria di Pirro» nelle elezioni del 24 settembre (pur confermandosi primo partito, con il diritto-dovere di formare un governo, la CDU perse un elettore su cinque, come i rivali socialisti), impedisce di trarre conclusioni e non accorcia certo i tempi tedeschi, istituzionalmente già lunghi, per arrivare a un nuovo esecutivo. Lo stesso presidente francese Macron, pur sostenuto da una valanga di consensi alle urne per un insieme di circostanze fortuite nella campagna elettorale, potrebbe andare incontro a un'accanita opposizione nel Paese se i suoi passi, sul sentiero delle riforme annunciate, si rivelassero troppo rapidi (Siemens ha dovuto garantire i posti di lavoro francesi di Alstom per un periodo iniziale di quattro anni).

In ogni modo, se questo progetto-visione si realizzerà, l'Europa non sarà più il terreno dell'anarchia imprenditoriale, soprattutto in campo informatico, che ha favorito – tra l'altro – l'aperta elusione-evasione fiscale di alcuni «grandi nomi» di Internet. Sarà, almeno in parte, l'Europa della *web tax*, dalla quale potrebbe derivare una parte dei capitali necessari per una politica di redistribuzione che contrasti le tendenze a un sempre maggiore divario sociale. Non sarà una «provincia» della finanza globale che opera in base al solo parametro del rendimento finanziario, ma uno spazio finanziario europeo sperabilmente più attento all'impatto della moneta sull'economia e sulla società; l'immigrazione non avverrà più senza regole, ma con un afflusso ordinato e controllato di nuova popolazione. A fronte di obiettivi economici condivisi di lungo periodo, potrebbero esserci diverse velocità per raggiungerli.

È quasi certo, in ogni caso, che, come detto sopra, si tornerà a parlare di «politica industriale» attenta agli effetti del cambiamento produttivo sulla società e sulle sue prospettive future, e che si cercherà di controllare questo cambiamento favorendolo o rallentandolo in modo da renderlo socialmente accettabile. È chiaro che, in questa situazione, è agli imprenditori e alle organizzazioni che li rappresentano, in ogni Paese europeo,

che spetta un ruolo decisivo: non limitarsi a chiedere una riduzione del carico fiscale ma svolgere una funzione propositiva su progetti di lungo periodo, oltre a continuare a operare al meglio nell'immediato e, al tempo stesso, immaginare più ampi orizzonti. Parimenti, le organizzazioni dei lavoratori paiono chiamate a iniziare un processo mirante a valutare le necessità del lavoro «nuovo» e non a insistere soltanto nella, pur necessaria, difesa delle prerogative del lavoro «vecchio».

È quasi altrettanto certo che si tornerà a parlare di difesa europea. Anche la «freddezza» degli Stati Uniti nei confronti della NATO implica, per l'UE, la necessità di ripensare la propria difesa (cfr. riquadro), un esercizio che l'UE aveva già cominciato a compiere negli ultimi due anni dopo che, anche con la presidenza Obama, era diventato chiaro che le priorità americane stavano cambiando.

### **Unione Europea, tre alternative diplomatico-militari**

*Con un'America meno interessata allo scacchiere europeo, l'Unione Europea ha cominciato a fare nuovi «compiti a casa» in campo non soltanto politico-diplomatico, ma anche militare. Le alternative sembrano essere essenzialmente tre.*

- ① *La prima via è quella dell'**autosufficienza politico-diplomatica**, con una maggiore integrazione (non in funzione anti-americana, ma del tutto autonoma da Washington), diventata paradossalmente più semplice con l'uscita dall'Unione Europea della Gran Bretagna, che continua ad avere una «relazione speciale» con gli Stati Uniti. Su questa linea si sono mossi il neo-presidente francese Emmanuel Macron e la cancelliera tedesca Angela Merkel, pur indebolita dalla sua solo apparente vittoria nelle elezioni del settembre 2017.*

*Tale linea richiede, oltre al rilancio in grande stile del processo unitario attraverso un forte e prolungato impegno politico-finanziario, anche una politica comune di difesa. Questa ha mosso qualche passo in avanti con la presentazione, nel giugno 2016, della Global Strategy for the European Union's Foreign and Security Policy da parte dell'Alto rappresentante UE per gli Affari esteri e la sicurezza, Federica Mogherini, in cui si accen-*

*na per la prima volta all'«autonomia strategica» del continente, e, nel novembre successivo, dell'European Defence Action Plan da parte della Commissione UE. Si auspicano inoltre nuovi livelli d'integrazione nel settore dell'industria bellica, per raggiungere i quali sono già stati decisi alcuni stanziamenti, ma a partire dal 2020.*

*Un grande problema da risolvere, specie nel caso di una progressiva integrazione europea anche sul piano militare, resta quello dell'armamento nucleare francese. Permangono comunque ostacoli molto importanti alla creazione di un arsenale atomico europeo. Specularmente si colloca il ruolo che Berlino dovrà giocare\*, diventando di fatto l'«azionista di maggioranza» di un esercito comune dotato di armi nucleari. Una Germania con il dito sul grilletto atomico non piace a molti, alla Russia in primis, ma neanche all'America.*

- ② *La seconda via che ha dinnanzi l'Europa, se la prima non risultasse percorribile, è la **continuazione della politica dell'«indecisione»** seguita nell'ultimo ventennio, con Francia e Germania impegnate nella difesa strenua e miope dei propri interessi e con poche aperture sulla messa in comune delle risorse ma anche dei problemi. Si tratta di una via ardua da percorrere, perché ha rivelato, fra l'altro, di essere molto incerta, poco pagante e facilmente deleteria anche sotto il profilo economico.*
- ③ *La terza via (una «scorciatoia») è quella di un'Europa a più **velocità** anche in campo diplomatico e militare. Fino all'elezione di Macron, questa pareva la soluzione preferita dalla Germania. «Abbiamo imparato dalla storia degli ultimi anni – ha affermato Angela Merkel – che ci potrebbe essere un'Europa a diverse velocità e che non tutti parteciperanno ai vari passi dell'integrazione europea»\*\*. Del resto, non tutti i Paesi membri hanno adottato l'euro o sottoscritto l'Accordo di Schengen e non tutti hanno gli stessi obiettivi immediati in materia fiscale, ad esempio sulla tassazione delle operazioni finanziarie o delle grandi aziende americane del settore informatico (cfr. oltre, par. 2.3).  
Passare da un dato di fatto a una presa d'atto formale delle «velocità multiple» costituirebbe, però, una svolta epocale di cui è difficile prevedere gli effetti di lungo periodo nei rapporti tra i*

*partner dell'Unione. Sarebbe un atto di realismo per rispondere alle spinte centrifughe in atto, per rinforzare in ogni Paese le possibilità di continuare a essere nell'UE, dando nel contempo risposte nazionali ai propri cittadini. Ipotesi ancor più verosimile se nel 2018, anno elettorale in ben 11 dei 27 Paesi, dalle urne uscisse un diffuso successo dei partiti populistici ed euroscettici. O se si rafforzasse ulteriormente un secessionismo di tipo catalano o fiammingo.*

*L'idea presenta ovviamente dei rischi: se si apre la porta alle diverse velocità, cioè una volta sancito che ognuno può scegliere un grado d'integrazione à la carte, è probabile che prevalga la frammentazione e che tutti si sentano legittimati a compiere scelte soltanto in base all'interesse nazionale, senza più vincoli comuni. D'altra parte, l'Europa unita non può essere un obbligo: funziona unicamente se è una scelta.*

Paolo Migliavacca

\* Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio? Ventunesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2016, p. 143.

\*\* Cfr. Danilo Taino, «La UE è morta, dice la Merkel», *Corriere della Sera*, 4 febbraio 2017.

### *Pensare in grande con una crescita piccola*

La necessità del cambiamento europeo è resa evidente dal fatto che l'attenzione dei governi di tutta Europa è stata prevalentemente rivolta, specie in questi anni di crisi e dopo-crisi, a mettere a punto le manovre finanziarie annuali e i più ampi quadri triennali e – soprattutto per i Paesi meno forti, come l'Italia – a discuterne con Bruxelles. Ci si occupa spesso di briciole mentre le grandi cifre di economia e finanza mondiale passano sopra la loro (e nostra) testa: con Bruxelles, infatti, i Paesi dell'Unione Europea parlano di decimali e nel frattempo l'apparato produttivo mondiale cambia forma, composizione e proprietà al suono di centinaia di miliardi di dollari.

Basti considerare i movimenti determinati dai processi di consolidamento e fusione di grandi gruppi imprenditoriali in ogni parte del mondo

negli ultimi due anni. Di fronte a un'Europa distratta, il capitalismo ancora una volta cambia pelle, e non solo. Per un europeo è sufficiente esaminare la lista delle principali M&A (*mergers and acquisitions*, fusioni e acquisizioni) del 2016-2017 per essere preso da un leggero senso di vertigine, anche se alcune delle imprese coinvolte sono europee (cfr., oltre, il par. 2.3). La principale di queste fusioni nasce dall'offerta di AT&T, grandissima società americana di telecomunicazioni, di acquistare Time Warner, gigante nella produzione di film e programmi televisivi, per oltre 80 miliardi di dollari, pari all'incirca al 5 per cento del prodotto interno lordo (PIL) dell'Italia. Negli stessi giorni le agenzie davano notizia di una significativa apertura di Bruxelles: la concessione all'Italia, nell'ambito di una maggiore flessibilità dei conti pubblici, di spendere 5 miliardi di euro in più di quanto in precedenza convenuto. Si tratta, all'incirca, dello 0,25 per cento del PIL del Paese. Il teatro di questa complessa avventura finanziaria, nella quale vi è un forte coinvolgimento europeo, è la Borsa di New York e, in misura secondaria, quella di Londra.

È difficile sfuggire alla sensazione che la politica economica europea sia molto lontana non solo dall'America, ma anche dal resto del pianeta, dalla realtà di un mondo che cambia con una velocità senza precedenti: quasi come ai tempi di Cristoforo Colombo, con la differenza che gli «indiani d'America» rischiamo di essere noi se non sapremo recuperare vasti orizzonti. L'enorme mole di liquidità immessa nel sistema mondiale dalle maggiori banche centrali del pianeta va solo in piccola parte a sostenere una ripresa mondiale che non riesce a scuotersi di dosso la debolezza; serve invece a chi ha coraggio e intraprendenza per muoversi, far progetti, dar vita in concreto a una politica industriale che in Europa sembra largamente mancare. E, forse, una reazione a questo stato di cose può spiegare le prese di posizione di Macron.

Con il costo del denaro molto vicino a zero, numerose grandi imprese americane (ma anche asiatiche) non hanno solo acquistato azioni proprie, stanno anche procedendo, al tempo stesso, a un ridisegno tecnologico e a un mutamento finanziario. Non è detto che abbiano successo, anzi mosse di questo tipo sono giudicate pericolose da molti osservatori della finanza mondiale, ma per lo meno ci provano (cfr. il successivo par. 2.3).

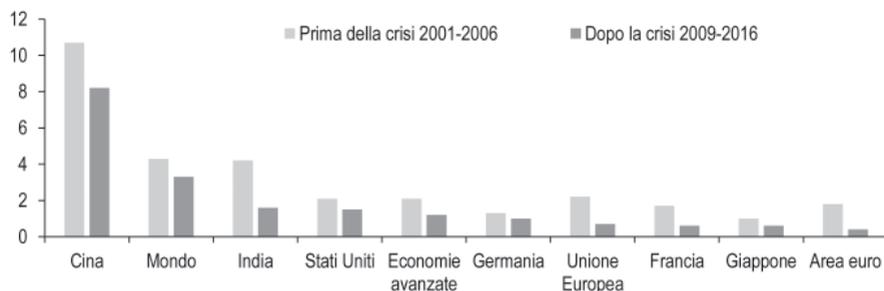
Ben difficilmente si trova in Europa un'analoga voglia di provare: si continua a parlare di dettagli, si trascurano le grandi strategie. Cristoforo Colombo partì alla ricerca di una nuova «via delle Indie» e trovò un nuovo continente; l'Europa di oggi è partita alla ricerca di una nuova strategia con il Piano Juncker, frutto delle ottime intenzioni del presidente della Commissione europea sul finire del 2014 e divenuto operativo nel 2015, e ha trovato ben poco.

Il Piano Juncker prevede (prevedeva) investimenti per 315 miliardi di euro entro il 2018 generati da un patrimonio iniziale di 21 miliardi di euro sostenuto dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI). Di queste briciole, si sono realizzati solo alcuni frammenti (l'Italia, con circa 15 miliardi di investimenti, è il Paese che ha presentato i maggiori progetti). Il fatto è che per attuare piani sovranazionali occorre disporre di una strumentazione giuridica, tecnica e finanziaria multinazionale, mentre finora i Paesi europei hanno utilizzato solo marginalmente la strumentazione europea esistente, vecchia di decenni.

Per ora, il Piano è un sostanziale fallimento, come è un sostanziale fallimento la parallela Garanzia Giovani, un altro progetto europeo, lanciato nel novembre 2013, intorno al quale si erano accese molte speranze, rivelatesi illusorie, per alleviare la disoccupazione giovanile. Gli obiettivi di crescita, poi non raggiunti, dell'Italia e di altri Paesi membri dell'Unione Europea poggiavano anche sulle promesse suscitate da questi interventi: di conseguenza, l'insuccesso non sta soltanto dalla parte dei Paesi messi sotto esame, dipende pure dalla difficoltà dell'esaminatore nel fornire gli strumenti richiesti.

Sulle ragioni di tali insuccessi a livello europeo non si è acceso alcun dibattito, non si è ricercata alcuna causa, non si è ammessa alcuna responsabilità tecnica o politica. Il risultato è l'impietoso grafico che presentiamo qui (figura 2.1): non solo i tassi di crescita del prodotto lordo dell'Unione Europea sono assai più bassi della media mondiale, ma per l'area dell'euro si tratta dei livelli più bassi tra le economie avanzate. Prima del rallentamento del periodo post-crisi, i tassi di crescita dell'Unione Europea e dell'area dell'euro erano comunque sostanzialmente compara-

Figura 2.1 – Un'Europa dalla crescita piccola piccola (media dei tassi annuali di crescita del PIL per il periodo considerato)



bili con quelli degli Stati Uniti; nel periodo 2009-2016 la crescita si riduce a quasi un quarto di quella americana (una media annua dello 0,4 per cento nell'area euro contro l'1,5 per cento degli Stati Uniti). Là dove la crescita è piccola, vi è molta difficoltà a pensare in grande. E qui sta, in estrema sintesi, la sfida interna dell'Europa. Non è così che si costruisce, e si costruisce bene, il futuro.

L'attuale organizzazione politica ed economica dell'Unione Europea avrà pure un glorioso passato, ma non ha un futuro. Il Trattato di Roma ha sessant'anni e li dimostra tutti. L'Unione Europea sembra incapace di rispondere contemporaneamente alla sfida interna sopra sommariamente delineata – alla quale occorrerebbe aggiungere le situazioni comuni a molte altre aree, ossia i crescenti divari sociali e la povertà non solo di redditi ma anche, e forse soprattutto, di prospettive dei giovani – e a una sfida esterna derivante da migrazioni per le quali è prioritaria una soluzione politica e non già, o non esclusivamente, risposte «contabili-alberghiere» come quelle previste dal Trattato di Dublino. Queste soluzioni non possono venire da funzionari che lavorano con bilanci sempre meno generosi e con procedure sempre più complicate.

La parola deve passare ai politici e ai governi, ai quali tocca raggiungere accordi di massima su nuovi modelli e nuovi obiettivi. Altrimenti gli stessi politici si troveranno «messi da parte» da sviluppi via via più caotici. Non basta, e chiaramente non è sostenibile all'infinito, una mera politica interna di accoglienza; essa deve essere accompagnata da una politica estera che cerchi di eliminare le cause dell'esodo e da una politica economica che, di comune accordo con i Paesi d'origine dei migranti, sviluppi progetti – questi sì, finanziati con l'emissione di euro da parte della BCE – il cui impatto economico faccia salire al contempo il tasso di crescita europeo e il tasso di crescita africano.

L'Europa ha, in questo senso, un esempio e una sfida, rappresentata dall'azione economica della Cina nel continente africano.

La Cina è importante anche per l'Europa grazie a un altro fattore: la ragguardevole crescita (+77 per cento) dei suoi investimenti nel Vecchio Continente nel 2016 rispetto al 2015 (cfr. cap. 1, par. 1.1). Ancora una volta, per altra via, incontriamo il «Paese di mezzo» (dal nome che i cinesi stessi danno alla loro patria) e la sua ambizione di proporsi, senza fretta, quale possibile punto mediano non solo dell'area asiatica, ma del mondo intero. La scelta tra un Atlantico diventato più largo, anche a opera di Trump, e un'Eurasia diventata più «stretta», grazie alle nuove linee ferroviarie che collegano la Cina all'Europa, prima o poi s'impone. E l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea fa oscillare – sia pure, per il momento, molto provvisoriamente – il pendolo europeo verso l'area asiatica.

## 2.2. È praticabile la nuova strategia economica degli Stati Uniti?

*La presidenza Trump fra promesse mancate e promesse irrealizzabili*

Il 20 gennaio 2017 la Casa Bianca apre le porte al suo 45° presidente (cfr. cap. 1, par. 1.1) Donald J. Trump, settantunenne, repubblicano non ortodosso e fuori dagli schemi, imprenditore edile e immobiliare dal successo controverso<sup>2</sup>. Trump ha chiesto e ottenuto il voto agli americani presentando un programma economico di difficile attuazione, che ha come obiettivo il raddoppio della crescita del PIL e la creazione di 25 milioni di posti di lavoro e come strumenti, tra gli altri, le tariffe doganali, in aperta rottura con le politiche dei suoi recenti predecessori, sia repubblicani sia democratici. Trump ha attratto gli elettori con la promessa di consistenti sgravi fiscali, i quali avranno un indubbio effetto di stimolo ma rischiano di destabilizzare il dollaro e quindi l'economia globale.

Anche per queste ombre, le spese infrastrutturali straordinarie pari a 1.000 miliardi di dollari promesse da Trump, e particolarmente congeniali a un costruttore come lui, non sono facili da realizzare. Nei fatti, il piano infrastrutturale si rivela molto debole, forse troppo, tanto che perfino Wilbur Ross, ministro del Commercio del suo stesso gabinetto e investitore con notevole esperienza, si lascia sfuggire che il piano è in realtà un «vago programma» nel quale 200 miliardi di risorse pubbliche dovrebbero attrarre 800 miliardi di dollari privati, che potrebbero non arrivare mai. I privati sono entusiasti di finanziare le infrastrutture che «incassano», ossia producono entrate mediante il loro funzionamento, come gli aeroporti e le ferrovie, ma non le scuole, i ponti e le strade che Trump ha promesso in campagna elettorale.

Nel suo primo anno Trump si è limitato più che altro agli annunci e ha solo commissionato, con un ordine esecutivo emanato poco dopo il suo insediamento, uno studio sulle pratiche estere di discriminazione commerciale dei prodotti americani che, a metà autunno 2017, doveva ancora arrivare sul suo tavolo. Quando vi arriverà, è probabile che il Presidente debba fare i conti con un'altra realtà, ossia quella delle pratiche di discriminazione commerciale che gli Stati Uniti adottano nel proprio mercato interno (cfr. cap. 1, par. 1.1), ed è altresì probabile che questo raffreddi molto il suo spirito neoprotezionistico.

Appena eletto, per ribadire con forza la sua politica neoprotezionistica, Trump prende di mira l'industria automobilistica americana, che ave-

va ricevuto 80 miliardi di dollari di aiuti a seguito della crisi del 2008 (70 miliardi dei quali, però, sono anche stati già completamente restituiti sotto la presidenza Obama), «colpevole» di aver trasferito in Messico parte delle produzioni: ottiene di fatto una «vittoria di Pirro», poiché Ford annuncia sì la cancellazione di un investimento da 1,6 miliardi in Messico, ma quello in Michigan che lo sostituisce è solo da 700 milioni di dollari, meno di quanto FCA abbia investito in un sito italiano medio per uno solo dei suoi modelli.

Gli altri costruttori prendono tempo; a distanza di quasi dodici mesi, la minaccia di un dazio del 35 per cento sulle auto prodotte in Messico è rimasta sulla carta, inapplicabile perché si tratta di *small cars*, auto alla cui produzione nei Paesi a basso costo non c'è alternativa. Se non in Messico, allora in Asia, e sarebbe peggio, perché almeno in Messico il management è spesso americano, non asiatico.

Anche il neoprotezionismo anti-WTO di Trump si ferma presto. A parte un certo movimentismo degli annunci, la mossa più audace, e che avrebbe potuto avere un reale impatto sul commercio multilaterale, è l'offerta alla Gran Bretagna, fresca della Brexit, di un accordo commerciale bilaterale con gli Stati Uniti. È una polpetta avvelenata: accettare, infatti, un accordo bilaterale commerciale separato dal resto dei Paesi europei significherebbe per il Regno Unito rinunciare non solo al mercato unico dei beni, dei servizi e dei lavoratori, ma anche all'unione doganale. Gli inglesi non rispondono nulla a Trump e invece, pur nelle convulse trattative sulla Brexit, confermano la volontà di restare all'interno dell'unione doganale europea. Il che corrisponde a una priorità britannica, perché senza unione doganale le società automobilistiche non britanniche appaiono pronte a «fare le valigie» (prima tra tutte la corteggiatissima BMW, che nel Regno Unito produce le Mini), nonché a una priorità europea, perché l'unione doganale è comunque una forma di integrazione economica molto stretta, più ancora di quella che lega, per esempio, gli Stati Uniti, il Canada e il Messico nel NAFTA, e il suo mantenimento con il Regno Unito significa il permanere dell'isola in un contesto di legami economici forti con i Paesi ex partner del mercato unico. L'unione doganale tra Regno Unito ed Europa, se resisterà, equivale però a un sonoro schiaffo di Londra alla politica commerciale di Trump, che di successi in politica economica nel suo primo anno ne può vantare davvero ben pochi, al limite nessuno.

Stando ai sondaggi, Trump godeva di un sostegno risicato ma reale quando, a gennaio 2017, ha iniziato a governare gli Stati Uniti. La luna di miele con i suoi elettori si è infranta quasi subito, nello spazio di un mese, probabilmente a causa degli scandali, e oggi, a distanza di un

anno, assai poche delle sue promesse hanno avuto un seguito reale. Solo meno del 40 per cento degli americani approva l'operato del Presidente, mentre quasi il 60 per cento lo disapprova<sup>3</sup>. Va però notato che il 40 per cento residuo sembra avere i connotati di uno «zoccolo duro» (cfr. anche cap. 3, par. 3.1). Nonostante questo, Trump vuole caparbiamente risalire la china e ha dato mandato di proporre già la sua candidatura per il 2020, per essere autorizzato a non sciogliere il suo comitato elettorale e a proseguire la raccolta di fondi per sé. La missione, però, non si presenta facile, soprattutto se le elezioni di medio termine vedranno un ridimensionamento, più che probabile, dei repubblicani. L'economia interna intanto scricchiola, e quando l'economia perde, i leader politici perdono. È la regola non scritta della politica.

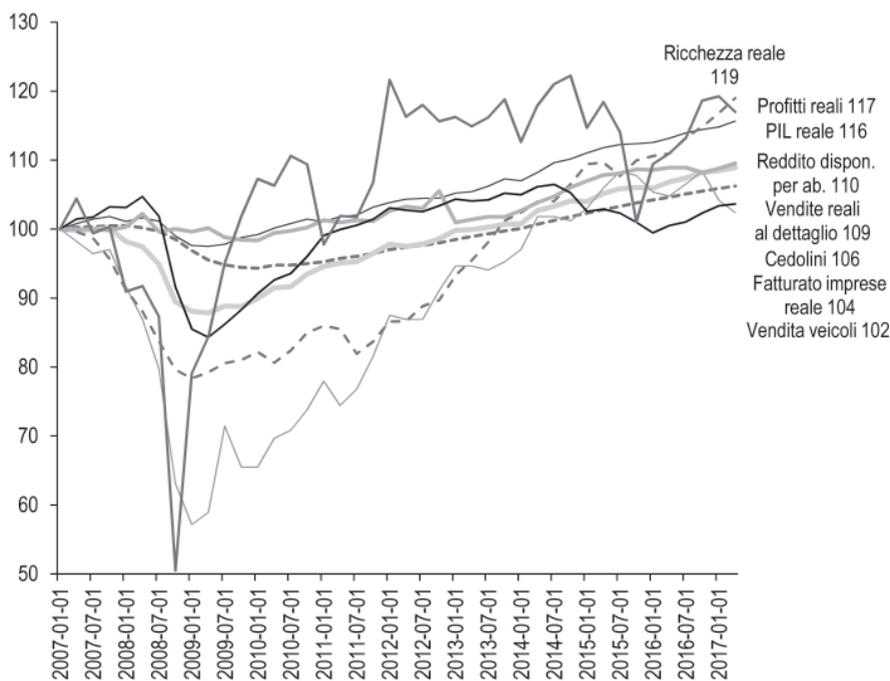
#### *La «strana» crescita americana*

Poco dopo l'insediamento, Trump rivendicava l'euforico saluto di Wall Street alla sua presidenza (il 25 gennaio 2017 l'indice Dow Jones supera per la prima volta nella storia quota 20.000 punti) come prova del suo personale successo e forse per rassicurare gli elettori di avere scelto un uomo fortunato. Non basta. In una recente dichiarazione ufficiale, la Casa Bianca ha rivendicato l'«enorme crescita» della Borsa come un successo economico, perché significa più «denaro nelle tasche di ogni cittadino e in circolazione nell'economia». È vero? Non proprio.

Gli indici di Wall Street sono saliti in tutti gli 11 mesi dopo l'elezione di Donald Trump, ma si tratta degli ultimi 11 di una serie di 103 mesi consecutivi di *bull market* americano, il più lungo di tutti i tempi. Dall'ascesa di Trump il Dow Jones è progredito del 25 per cento, ossia 4.500 punti. Molto? 25 punti percentuali sono un risultato ragguardevole, ma si tratta di una parte piuttosto piccola dei 255 punti percentuali di aumento di valore delle azioni che si è avuto dal 2009, di cui 230 si sono materializzati durante l'amministrazione Obama. In ogni caso, Wall Street non è tutto: per fare una diagnosi completa dello stato dell'economia americana, si devono mettere insieme più variabili. La figura 2.2 rappresenta un tentativo di costruire questa «cartella clinica».

L'inizio della crisi viene solitamente collocato nel 2008, e per questo nella figura abbiamo ricostruito l'andamento di otto variabili economiche a partire dal 2007, ultimo anno di «normalità» pre-crisi, depurandole dall'inflazione, ossia esprimendole in termini reali quando fossero valori monetari. Per tutte le variabili, la confrontabilità degli andamenti è garantita dall'uso di serie destagionalizzate e annualizzate e dall'averle unificate

Figura 2.2 – I principali indicatori reali dello stato effettivo dell'economia degli Stati Uniti (primo semestre 2007 = 100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Federal Reserve Bank of Atlanta

la base di partenza degli indici collocando, appunto, il livello 100 al primo semestre del 2007.

Tra queste variabili, l'impatto dell'andamento di Wall Street è certamente massimo sulla prima, quella con maggiore crescita, ossia la ricchezza complessiva reale delle famiglie e delle istituzioni senza fine di lucro. Si può osservare che, anche se la ricchezza è la variabile che mostra il maggior aumento tra il 2007 e il 2009, essa si ferma a 119, mettendo a segno un +19 per cento. Certo, si tratta di un più che apprezzabile miglioramento; se però si tiene conto dell'aumento nel frattempo intervenuto nella popolazione nello stesso periodo (+8 per cento), l'indice si fermerebbe intorno all'11 per cento e quindi scenderebbe nella «classifica» degli andamenti positivi.

Come si concilia quest'analisi, basata su dati aggregati frutto di valutazioni dell'andamento di decine di migliaia di società, con i fuochi d'arti-

ficio di Wall Street? Occorre esaminare i dati in prospettiva: in primo luogo, gli indici di Wall Street sono saliti dopo essersi dimezzati. In secondo luogo, va tenuto presente che l'indice dei prezzi delle azioni non è l'indice della ricchezza, soprattutto se, come è accaduto, le imprese quotate si sono ricomprate le proprie azioni, prima con i dividendi e poi prendendo perfino a prestito, a tassi bassissimi, le risorse finanziarie necessarie. In terzo luogo, molte azioni non sono nelle mani delle famiglie, bensì di altre imprese magari non quotate, le «casseforti» delle famiglie abbienti, per lo più domiciliate in paradisi fiscali o Paesi esteri in ogni caso, quindi fuori perimetro.

La conclusione che se ne può trarre non supporta quanto ha detto il presidente Trump: la crescita di Wall Street perde molta della sua supposta eccezionalità e non ha portato a un grande aumento di «denaro nelle tasche dei cittadini», anche perché l'aumento dell'11 per cento medio per abitante si riduce a ben poco per la grande maggioranza dei cittadini se la distribuzione della ricchezza finanziaria è molto squilibrata. L'indice della distribuzione della ricchezza finanziaria è un'applicazione dell'indice di Gini e varia tra 0 (perfetta eguaglianza) e 1 (completa diseguaglianza). Ebbene, il valore attuale uniforme non è, visto che, se calcolato sulla ricchezza degli Stati Uniti, risulta pari a 0,8, mentre l'indice della diseguaglianza dei redditi (già elevato in confronto agli altri Paesi sviluppati) risulta pari a 0,4.

E allora, a chi ha giovato di più la ripresa economica? Si direbbe che, nella tradizionale ripartizione del reddito tra lavoro e capitale, quest'ultimo, nella ripresa dai minimi della crisi, se la sia cavata meglio: per esempio, i profitti totali – ossia, non tutti i redditi da capitale, bensì quelli legati allo svolgimento di un'attività imprenditoriale e realizzati nelle attività economiche – sono saliti da 100 a 117, vale a dire un po' più del PIL reale (la cui crescita si è fermata a 115,7) che i redditi li contiene tutti. Va ricordato, anche in questo caso, che, nel frattempo, la popolazione è cresciuta dell'8 per cento, quindi il prodotto per abitante nel periodo è aumentato all'incirca della differenza, ossia dell'8,3 per cento (più o meno 1 punto percentuale all'anno).

Valori analoghi si hanno per la variazione del reddito disponibile reale per abitante, che, tra il 2007 e il 2017, è salito di quasi 10 punti, da 100 a 109,5 (figura 2.2), quindi poco più del prodotto per abitante, in conseguenza della politica fiscale espansiva dell'amministrazione Obama, durante la quale, però, il debito pubblico è lievitato da 10,7 a 20,3 trilioni di dollari. Ogni contribuente ha quindi un fardello di tasse future da pagare (o da lasciare ai posteri) che è cresciuto, nel periodo in esame, da 90 mila a 168 mila dollari: cifre da far gelare i polsi e gli entusiasmi

per la ripresa futura. Vale piuttosto la pena considerare l'ipotesi che quella in corso sia, a tutti gli effetti, una stagnazione secolare (cfr. cap. 1, par. 1.3), visto che la crescita ottenuta di 1 punto percentuale all'anno non solo è scarsa, non solo non ci sarebbe stata o sarebbe stata negativa senza il raddoppio del debito pubblico, ma, come la ricchezza, è perfino andata concentrandosi.

Siamo sempre stati abituati, infatti, a ritenere «normale» la distribuzione ineguale del capitale, poiché la concentrazione è necessaria al suo investimento efficiente. Ma tra il 1950 (approssimativamente) e il 1985 la distribuzione del reddito è andata via via equilibrandosi tra diversi settori, tra diverse professioni, tra diversi ceti sociali. La combinazione della globalizzazione con la diffusione delle nuove tecnologie anche nei settori di impiego dei colletti bianchi ha invece determinato negli ultimi vent'anni una forbice dei redditi tra i manager e gli impiegati; tra i lavoratori qualificati e non; e così via. Tale forbice ha fatto sì che la ripresa del reddito, per quanto piccola, sia anch'essa andata ad avvantaggiare pochi o alcuni, anziché tutti.

Del resto, avere un lavoro non è più sufficiente, perfino nella ricca America, per essere sicuramente esclusi dalla povertà. La ragione per cui Obama ha cercato – invano – di alzare il salario minimo federale, che deriva da una legge del 1938, è che i poveri sono 42 milioni mentre i disoccupati sono 7 milioni, dunque non sempre bastano un lavoro e un salario per impedire alle famiglie di precipitare sotto la linea della povertà. Il numero dei poveri è salito di 15 milioni durante la crisi e si è ridotto solo di 4 milioni durante la ripresa, e il presidente Trump dovrebbe ricordare che proprio la diffusione della povertà tra gli adulti bianchi, una volta quasi esenti, è stata una delle cause della sua elezione.

Le vendite al dettaglio sono cresciute ancor meno del reddito disponibile reale (109, ossia +9 per cento, contro 110; figura 2.2) perché il settore *retail* è uno dei grandi malati di questa America e uno degli sconfitti dall'innovazione. Mentre, infatti, il commercio elettronico tra il 2007 e il 2017 si è accaparrato un numero sempre maggiore di clienti e ha realizzato un fatturato via via più alto, crescendo in termini di quota di mercato dal 3,5 all'8,9 per cento del commercio complessivo, i *retailers* si stanno ristrutturando e abbandonano, in molti casi, i centri commerciali. Il numero dei visitatori di questi ultimi si è dimezzato non solo perché ormai si compra su Internet, ma perché è in declino il modello consumistico dei *baby boomers* (i nati negli anni del boom economico). I *millennials* (ossia i nati nel nuovo millennio o alla fine del precedente) spendono diversamente il loro reddito: non solo acquistano di preferenza su Internet, ma lo shopping più o meno compulsivo dei loro padri e nonni

ha lasciato il campo e lo spazio ad altre attività. Oltre 6.000 punti vendita hanno chiuso i battenti nel 2017; in alcuni casi intere catene sono in cerca di alternative strategiche, quali vendere solo online oppure sfruttare il marchio in altri settori. I negozi che chiudono lasciano a casa personale con qualificazioni basse o medio-basse, spesso difficilmente rioccupabile o addestrabile a nuove mansioni e destinato fatalmente ad accettare salari inferiori alla media.

In effetti, il numero dei lavoratori dipendenti non agricoli, o «lavoratori a libro paga» (*payrolls* o cedolini), è cresciuto rispetto al 2007 e l'indice relativo è 106 (figura 2.2). Niente di male, se non fosse – lo ripetiamo – che la popolazione è aumentata dell'8 per cento. La crescita della produttività costituisce una nota positiva solo se risulta in linea con la crescita della popolazione; in caso contrario, si lasciano a casa delle persone, disoccupate o anche solo «scoraggiate», oppure si fa lavorare tutti, ma molti con salari estremamente bassi e quindi potenzialmente esposti al rischio di povertà. Una crescita del 6 per cento dei lavoratori a libro paga, a confronto con una crescita della popolazione dell'8 per cento, costituisce quindi un indizio di fragilità della ripresa americana perché lascia un 2 per cento privo di «coperte economiche» che non siano quelle dei trasferimenti privati o pubblici.

Tra gli indizi ulteriori della lentezza della ripresa c'è la modesta variazione del fatturato totale delle imprese americane espresso in termini reali (104, +4 per cento), il che indica che l'aumento dei profitti (117, +17 per cento) è avvenuto largamente grazie a ristrutturazioni, riducendo l'incidenza dei salari e, anche, della fiscalità collettiva. Sotto quest'ultimo profilo, la riforma fiscale voluta da Donald J. Trump non fa che gettare benzina sul fuoco della diseguaglianza che egli stesso aveva proposto di spegnere. Inoltre, è difficile che una riforma che alleggerisce le imposte sui più abbienti possa sortire effetti positivi sul bilancio pubblico, che avrebbe bisogno di una cura «dimagrante» in tempi rapidi e senza chiedere sacrifici a chi si trova nella parte mediana e inferiore della distribuzione del reddito, sacrifici che, realisticamente, non c'è più margine per imporre.

È opinione di molti che l'America abbia fatto tutto il necessario per la propria ripresa, ma è legittimo il dubbio che la montagna abbia, in realtà, partorito un topolino. Sufficiente, forse, a ripristinare un tenore di vita medio, ma con più chiazze di disordinata povertà e con maggiori divari economici, sociali e anche territoriali, come dimostra Calexit, il referendum sull'uscita della California dagli Stati Uniti che, avendo ottenuto le necessarie autorizzazioni, si terrà nel 2019 in California. La California è il primo di una serie di Stati che hanno movimenti autonomisti pronti a

venire allo scoperto. Questa ripresa appare ancora sufficiente a impedire che si svalutino gli *assets*, ossia le componenti degli attivi patrimoniali, con tutte le conseguenze che ciò avrebbe sulla vita reale. È però forte il dubbio che si tratti di una ripresa davvero sostenibile, in molti sensi. Tre sono gli interrogativi di fondo.

- Si tratta davvero di una ripresa capace di durare e di autoalimentarsi in presenza di un mercato interno, dei prodotti e del lavoro estremamente debole?
- Si tratta davvero di una ripresa capace di giustificare, alla fine, il valore degli *assets* agli attuali prezzi di Borsa?
- Si tratta davvero, infine, di una ripresa in grado di generare le risorse per rimborsare i numerosi debiti contratti al fine di mantenere gli attuali livelli di vita, il che sembra impossibile a molti?

L'esitazione nel dare risposte positive a questi interrogativi deriva dal fatto che, quando le risorse monetarie scarseggiano, cresce la tentazione delle scorciatoie. Lo è quella di non onorare i debiti naturali ed ecologici per i consumi delle risorse esauribili nei confronti dei posteri, come dimostra la rinuncia da parte degli Stati Uniti all'Accordo di Parigi sul clima. Una rinuncia che ha pochi vantaggi immediati (cfr. cap. 3, par. 3.3), visto che le risorse energetiche sono momentaneamente abbondanti su scala planetaria e che i costi di passaggio all'energia prodotta da risorse rinnovabili non solo vengono costantemente abbassati dalla tecnologia, ma possono anche essere motivo di crescita di un'economia, come quella americana, in grado di esportare le innovazioni. Guardando al passato, gli americani rischiano di perdere opportunità future, per sé e per i propri figli e nipoti. E la Borsa, che come un segugio dovrebbe segnalare le scelte scorrette, rischia invece di non svolgere più questa funzione.

### *Tra bolle e squilibri*

Sappiamo che i mercati «fanno i prezzi» e siamo soddisfatti quando questi prezzi permettono di massimizzare gli scambi, ossia quando le aspettative dei potenziali venditori e acquirenti vengono completamente esaudite. Perché tutto ciò succeda realmente, i prezzi devono salire e scendere alla ricerca della parità tra le quantità domandate e le quantità offerte. Il movimento dei prezzi costituisce, inoltre, un prezioso segnale di orientamento per coloro che, per esempio, sono ancora ai margini del mercato e devono decidere se entrarvi oppure no.

Nei mercati degli stock – siano essi azioni, crediti (obbligazioni), immobili – gli scambi riguardano beni la cui utilità non si esaurisce in un

momento; pertanto, i prezzi incorporano e valorizzano l'utilità del futuro possesso degli stock stessi. I prezzi delle azioni includono le previsioni sugli utili futuri delle aziende quotate; i prezzi delle obbligazioni contengono le aspettative sull'evoluzione futura dei tassi di interesse e la probabilità di insolvenza dei debitori; i prezzi delle case contengono l'evoluzione degli affitti.

Nella formulazione delle aspettative non c'è però una regola. Chi partecipa al mercato può essere ottimista o pessimista, può basarsi per questo sul proprio giudizio, può imitare il comportamento di altri o farsi influenzare da ragionamenti di vario tipo, può fare un calcolo a tavolino o scommettere nello spazio di un secondo, come farebbe in una casa da gioco. Tra quest'ampia gamma di possibilità rientra anche quella che le aspettative in un certo momento siano estremamente ottimistiche e, quando ciò accade, si dice che il mercato «è in bolla».

Come si riconosce una «bolla»? Non è poi così difficile accertarne l'esistenza, mentre è complicato indovinare quando «scoppia». Una bolla si riconosce quando il rapporto tra i prezzi e i «fondamentali» (le variabili economiche che determinano lo stato di salute di un mercato o di un intero sistema economico) raggiunge un massimo relativo (ossia, dopo una lunga serie di valori inferiori) o un massimo «storico» (ossia, da quando esiste la serie dei dati) che possono anche migliorare continuamente, una settimana dopo l'altra. Nella fase terminale, le bolle quasi sempre si assomigliano, in quanto la tendenza alla crescita accelera, assumendo un andamento iperbolico: gli aumenti consecutivi dei prezzi sono, infatti, così alti da attrarre speculatori che non investono sui flussi futuri a lungo termine dello stock, ma sul fatto che, a distanza di un mese, una settimana, un giorno, un'ora, il prezzo sarà più alto di quello al quale hanno acquistato. Più questo comportamento è diffuso, più i prezzi salgono perdendo il contatto con la realtà. Alla fine di una bolla c'è quasi sempre uno «scoppio», un *crash*, perché quando i partecipanti al mercato sono tutti entrati come acquirenti e iniziano a vendere, non trovano più alcuna controparte e quindi, per trovarla, il prezzo deve scendere in modo verticale.

Quando nel 2000 a Wall Street si gonfiò la famosa bolla delle *dot.com* (così detta dal fatto che molte nuove aziende informatiche aggiungevano questa sigla al loro nome), il rapporto tra il prezzo delle azioni e gli utili attesi (sempre inguaribilmente più ottimisti di quelli realizzati) aveva superato il valore di 40: un valore mai raggiunto nei centocinquanta anni precedenti. Quando nel 2007 scoppiò la bolla dei *subprime*, il prezzo reale delle case negli Stati Uniti, facendo pari a 100 la media dei cinquant'anni tra il 1950 e il 2000, era salito a 155 nel giro di sette soli anni, perché coloro che acquistavano le case lo facevano al 100 per cento con

crediti, che avrebbero rimborsato rivendendo le case a un prezzo più alto quanto prima possibile.

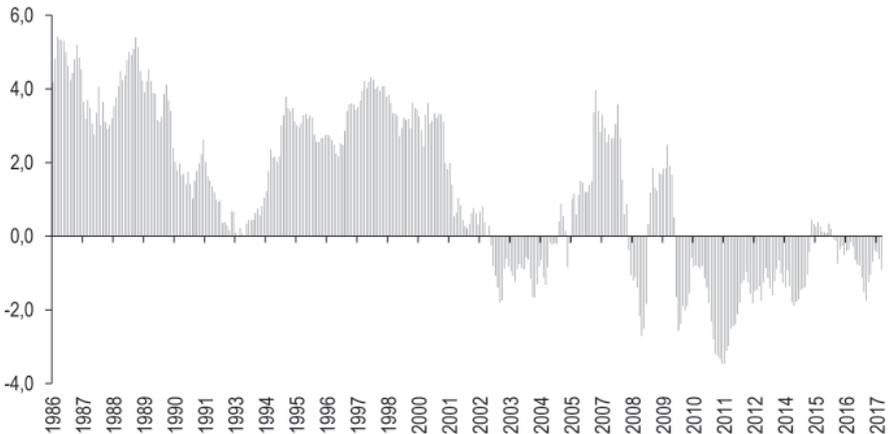
Perché le bolle sono un problema? Perché, mentre lo scoppio delle bolle in passato riguardava i pochi partecipanti al mercato in cui ciò accadeva, l'ampliamento della dimensione dei mercati finanziari (o finanziarizzati attraverso la pratica degli strumenti derivati e delle cartolarizzazioni) in rapporto al prodotto lordo fa sì che ciò che succede sui mercati finanziari stessi possa ripercuotersi rapidamente e intensivamente sull'economia reale. Sia lo scoppio della bolla delle *dot.com*, sia lo scoppio della bolla immobiliare americana hanno innescato una recessione.

Tutta questa lunga premessa è necessaria per spiegare che, nel 2017, l'economia americana ha assunto le caratteristiche di una *bubble economy*, un'«economia in bolla» in piena regola. Dal 2009 a oggi, una dietro l'altra, sono cresciute e si sono gonfiate bolle ovunque, non solo per l'«esuberanza irrazionale» degli operatori – come la chiamò Robert Shiller<sup>4</sup>, un economista che ha meritato il premio Nobel nel 2013 proprio per i suoi studi sugli strumenti atti a individuare le bolle – ma anche per effetto dei tassi di interesse storicamente bassi.

Nella figura 2.3 è facile osservare come il valore normale dell'interesse reale, rappresentato dal tasso interbancario trimestrale al netto dell'inflazione al consumo, sia stato sempre positivo tra il 1986 e il 2000. Si potrebbe perfino provare a tracciare una media, che si collocherebbe intorno al 2 per cento, prima del 2000. In altri termini, chi avesse preso denaro in prestito al costo base, fino al 2000 avrebbe mediamente dovuto restituire alla banca l'inflazione più 2 punti di interesse reale. (Ovviamente, i prenditori rischiosi avrebbero dovuto pagare di più.) I 2 punti erano, più o meno, quelli che ci si aspettava fossero prodotti attraverso l'impiego del capitale ed erano in linea con il tasso di crescita reale di lungo periodo dell'economia. Inoltre, il 2 per cento di rendimento sbarrava l'accesso agli investimenti poco redditizi, così gli imprenditori continuavano a cercare opportunità migliori del costo del capitale.

Nel 2000 quest'equilibrio si rompe per lo scoppio della bolla delle *dot.com*, la prima generazione di imprese di servizi informatici. Per evitare una crisi incerta, i tassi di interesse vengono abbassati una prima volta. L'economia americana recupera relativamente presto e, tra il 2005 e il 2008, i tassi tornano a essere «normali», ma questa tendenza dura poco, solo fino alla crisi dei mutui *subprime*. Da allora (e sono ormai passati dieci anni) i tassi reali sono stati quasi sempre sotto la linea dello zero e hanno agito sia spingendo gli investitori verso le attività più rischiose, sia disattivando il requisito minimo di qualità degli investimenti per accedere all'offerta di capitali del mercato.

Figura 2.3 – Tassi di interesse interbancari a tre mesi negli Stati Uniti, al netto dell'inflazione tendenziale (valori percentuali)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Federal Reserve Bank of Atlanta

Una dopo l'altra, le bolle americane hanno preso a gonfiarsi, e questo processo è tuttora in atto. La prima è la bolla azionaria. Shiller giudica il valore di Wall Street attraverso il CAPE, ossia il Cyclically Adjusted Price Earnings (figura 2.4). Rispetto a un normale quoziente tra prezzi e utili, il CAPE è «paziente», perché è costituito da una media di dieci anni di dati sugli utili per evitare un peso eccessivo nell'indice dell'ultimo anno o addirittura dell'ultimo trimestre. Gli indici di Borsa degli Stati Uniti sono cresciuti molto anche per il diffondersi delle operazioni di *buyback* delle imprese (ossia di acquisti delle proprie azioni, favoriti dalla possibilità di prendere denaro a prestito a tassi molto bassi e di utilizzarlo a tale scopo)<sup>5</sup>.

Va inoltre considerato che, nati intorno al 2000 con l'idea di produrre strumenti di risparmio gestito a basso costo, gli ETF (Exchange Traded Funds), ossia i fondi di investimento «a replica passiva» che, appunto, riproducono la composizione degli indici delle Borse in cui operano, hanno progressivamente conquistato più di un quinto del mercato azionario. Gli ETF, per definizione, non scelgono e quindi non danno un contributo alla «qualità» dei prezzi della Borsa. Quanto più i risparmiatori globali accantonano risparmi, tanto più le azioni acquistate – quelle contenute negli indici principali, ossia sempre le solite – salgono necessariamente tutte insieme.

In terzo luogo, la bolla è quasi certamente gonfiata dagli algoritmi o *algos*, il sempre più diffuso termine del gergo finanziario che indica i procedimenti automatizzati di calcolo utilizzati dagli operatori per determi-

Figura 2.4 – CAPE (Cyclically Adjusted Price Earnings) secondo il modello di Robert Shiller



Elaborazione su dati R. Shiller, [www.econ.yale.edu/~shiller/](http://www.econ.yale.edu/~shiller/)

nare la convenienza di un'operazione di acquisto o di vendita. Con l'abbassamento delle commissioni, frutto dell'informatizzazione degli scambi, ad agire in Borsa, ossia a comprare e vendere, sono soprattutto «automatici», algoritmi appunto. Nel 2010 il 70 per cento degli scambi quotidiani del NYSE (New York Stock Exchange, il principale mercato borsistico del mondo) derivava da azioni «automatiche» degli algoritmi; nel 2017 si è giunti al 90 per cento. Per minimizzare il tempo necessario a intervenire sul mercato, le società di investimento, o *investment houses*, hanno «colonizzato» l'ultimo piano del NYSE, in piena Manhattan. Sopra la testa dei broker, i *chips*, ossia i microscopici componenti elettronici che gestiscono i programmi dei computer, decidono se si deve comprare o vendere e fissano i prezzi, raggiunti i quali scatta automaticamente l'operazione.

È chiaro che qualsiasi posizione il cui lucro dipenda dai millisecondi dell'esecuzione non punta al lungo periodo. Gli algoritmi non pensano al futuro, non valutano le strategie delle aziende, non discriminano sulla base dei piani industriali. Tengono conto degli umori (il *sentiment* del mercato), interpretano i flussi delle notizie provenienti dalle agenzie finanziarie, infine comprano o vendono con l'intento di chiudere l'opera-

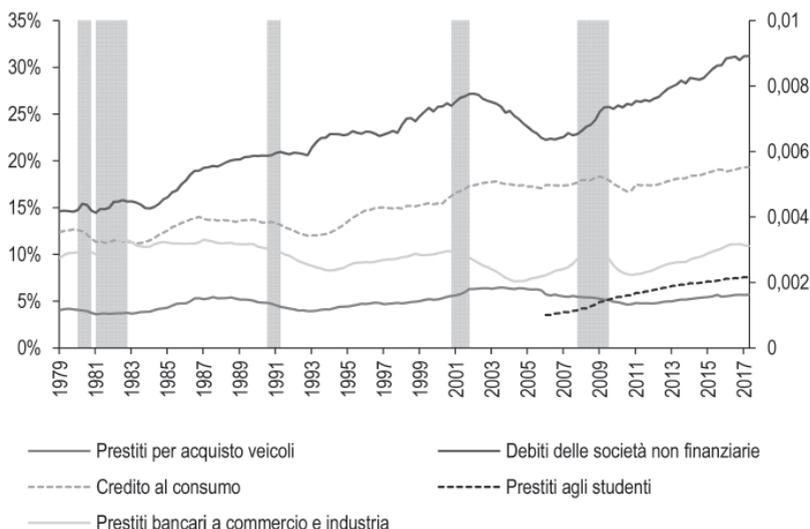
zione in tempi brevi, spesso in pochi secondi o in pochi minuti. I computer non vanno mai a dormire con una sola azione in portafoglio.

Questa frenesia operativa non ha alcun riferimento alle funzioni economiche che la Borsa dovrebbe svolgere, ossia giudicare la qualità delle scelte dei manager e orientare il risparmio verso le imprese che lo impiegano meglio nel lungo termine. In una Borsa che sale, gli *algos* accentuano la tendenza alla salita: non importa se diventa una bolla. Gli organizzatori del mercato lo fanno, tanto che in caso di oscillazioni troppo negative dei prezzi gli *algos* vengono brutalmente interrotti perché ultravenderebbero ciò che scende, come ultracomprano ciò che sale. Il risultato è sotto gli occhi di tutti: nella sua lunga storia (gli scambi azionari ufficiali iniziarono duecento anni fa, nel 1817), il NYSE aveva raggiunto o superato l'attuale multiplo degli utili decennali (31,21 volte) in due sole occasioni, nel 1929 e nel 2000 (figura 2.4).

La bolla più recente è apparsa sul mercato del credito nel 2007. Il credito per l'acquisto di case d'abitazione da parte delle famiglie era stato agevolato dalla normativa fiscale, che dal 1986 permetteva unicamente la deduzione degli interessi sui mutui fondiari (non più quelli sulle carte di credito). A ridosso del 2000 è arrivata l'esenzione dell'imposta sulle plusvalenze immobiliari. La *deregulation* finanziaria e il mandato del Governo alle due agenzie nazionali, Fannie Mae e Freddie Mac, a favorire l'*affordable housing* – ossia l'acquisto delle abitazioni da parte del «pubblico» a prezzi ragionevoli – hanno completato l'opera. I prezzi delle case, essendo liberi, andarono in bolla sulla base della pressione della domanda a credito; quando la bolla scoppiò, come accade sempre, il Governo e la Fed si fecero carico delle partite insolventi andando in soccorso principalmente di creditori e banche, mentre in cinque anni avvocati e tribunali triplicarono i pignoramenti ordinari e notificarono 14,2 milioni di esecuzioni ipotecarie a persone che persero la casa.

In ogni modo, la terapia avrebbe dovuto prevedere due fasi. In un primo tempo, la Fed avrebbe aperto i rubinetti della liquidità per arrestare le possibili catene di fallimenti e alleviare i conti economici dei debitori con la riduzione dei tassi sotto la norma (senza questa mossa, i dolorosi pignoramenti avrebbero potuto essere di più). In un secondo tempo, se, grazie ai tassi d'interesse reali negativi, l'economia fosse tornata a crescere (il che è accaduto, ma meno del previsto), il debito sarebbe stato reso sostenibile e addirittura sarebbe stato possibile ridurlo – si parlava allora di *deleveraging*, termine tecnico che indica la riduzione della percentuale del debito nei bilanci di una società – anche con il fine di ridurre i rischi sistemici di crisi creditizie successive. L'America, però, di fatto non è mai pervenuta a questa seconda fase.

Figura 2.5 – Alcune categorie di debiti, in rapporto al PIL (dati al settembre 2017)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Federal Reserve Bank of Atlanta

In conseguenza di quanto sin qui illustrato, il quadro rappresentato nella figura 2.5 è tutto il contrario della solidità:

- i debiti delle società commerciali non finanziarie ammontavano al 23 per cento del PIL prima della crisi (2007), erano il 26 per cento del PIL dopo la crisi (2009) e sono saliti al 31,5 per cento nel 2017 (massimo storico);
- i debiti (già cartolarizzati) delle carte di credito ammontavano al 18 per cento prima della crisi e sono il 20 per cento nel 2017;
- i prestiti concessi dalle banche commerciali sono cresciuti, sia pure di poco, dal 10 all'11 per cento del PIL;
- i *car loans*, ossia i prestiti per l'acquisto di auto, sono stabili al 5,5 per cento del PIL;
- la vera sorpresa sono gli *student loans*, ossia i prestiti agli studenti per pagare il costo della loro istruzione universitaria. Calcolando solo quelli cartolarizzati, si trova che sono passati dal 3,5 per cento del PIL prima della crisi al 7,5 per cento dopo la crisi. A questo livello, i debiti di studenti ed ex studenti rappresentano un multiplo di 23 volte il costo complessivo annuale dell'istruzione universitaria, sommando sia quella pubblica sia quella privata;

- la ciliegina sulla torta (una torta particolarmente salata, senza *dulcis in fundo*) è il debito federale, lievitato dal 64 al 103 per cento del PIL (e adesso vale più o meno 168 mila dollari per contribuente).

Altro che *deleveraging*! Quale «crescita sostenibile»? Nel complesso, il sistema americano è più indebitato, rispetto ai tempi della crisi dei *sub-prime*, di 16 punti percentuali di PIL se si guarda alla sola finanza privata, di 55 punti percentuali di PIL se si guarda anche al debito pubblico. Considerando che da prima della crisi a oggi la crescita del PIL è stata (figura 2.2 sopra) di 16 punti, *ogni dollaro di PIL aggiuntivo (annuale) realizzato nel decennio tra il 2007 e il 2017 ne è «costato» 3,5 per debiti netti emessi, dal Governo o dai privati.*

Fino al 2017 e forse oltre, c'è dunque la politica ultraespansiva della Federal Reserve (figura 2.3) a fungere da chiave di volta della sostenibilità del meccanismo di ripresa e crescita, ma ora che questo ciclo sembra arrivato al culmine, quali margini di azione essa avrà per mitigare la prossima recessione? Ad arsenale esaurito, o quasi, la Fed avrà un compito veramente arduo per salvare di nuovo l'America ultraindebitata, e, forse, perfino il suo dollaro.

### *Il conto alla rovescia e i nuovi orizzonti della crescita sostenibile*

Il National Bureau of Economic Research (NBER) è un'organizzazione privata di ricerca economica applicata, fondata nel 1920, che si è conquistata un indiscusso prestigio provvedendo a una datazione dei cicli economici degli Stati Uniti ormai accettata da tutti. Secondo il NBER, l'attuale ciclo espansivo, iniziato nel 2009, è durato (fino a tutto ottobre 2017) ben 81 mesi consecutivi. È uno dei più lunghi tra quelli calcolati dal 1857 in avanti ed è il quarto più lungo dal dopoguerra<sup>6</sup>. In queste condizioni di eccezionalità, è importante domandarsi a che punto sia l'espansione in corso e quanto gas ancora essa abbia nel proprio motore.

Non esiste un sistema veramente affidabile per prevedere i punti di svolta di un ciclo economico. Essi possono essere individuati qualche mese prima quando gli indicatori anticipatori (come gli omessi pagamenti delle rate o gli acquisti di beni poco necessari) incominciano a peggiorare e il peggioramento si diffonde tra una maggioranza di essi.

Con l'affermarsi dell'economia dei servizi, che non ha magazzini e che può adattare quasi istantaneamente i piani di produzione alla domanda, non si può fare grande affidamento su queste tecniche, che erano state concepite per l'economia industriale e, appunto, per i suoi piani di pro-

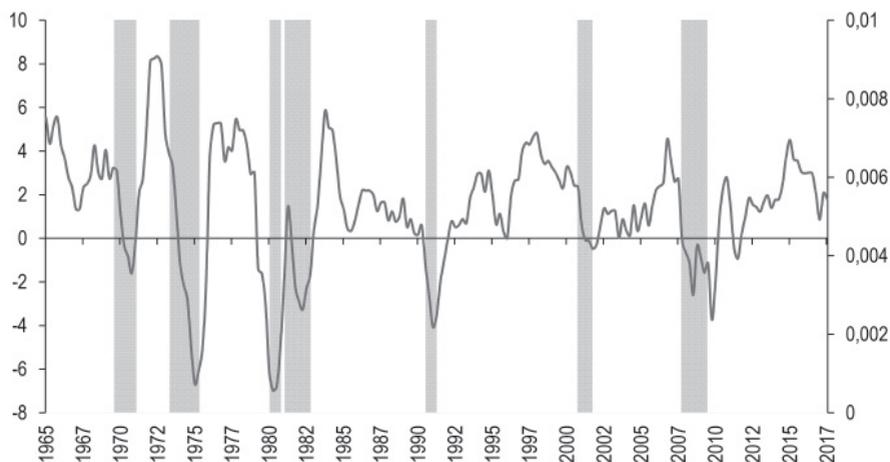
duzione. Si sono affermati al loro posto gli indicatori di *nowcasting*, inventati dai meteorologi per fare previsioni a tempi molto brevi, riaggiustabili e correggibili in tempi altrettanto brevi, come si conviene a periodi di turbolenza. Sono indicatori estremamente rapidi, che arrivano in tempo reale sulla scrivania dei decisori<sup>7</sup>.

La recessione, pertanto, non pare dietro l'angolo, ma, come abbiamo argomentato sopra, di bolle che potrebbero scoppiare ce ne sono ben due: quella delle quotazioni azionarie (figura 2.4) e quella creditizia (figura 2.5), entrambe controllate dai tassi di interesse reali negativi (figura 2.3). L'evoluzione più favorevole del quadro è sempre la stessa, da anni: che la crescita del PIL sia maggiore del risicato 16 per cento in dieci anni e che, pertanto, gli utili aziendali, salendo finalmente in modo sostanziale, smorzino il quoziente esagerato tra prezzi e utili. Inoltre, il PIL accresciuto farebbe rientrare il peso percentuale dei vecchi debiti e ne farebbe emettere in futuro in quantità minore. Quanto tempo ha l'amministrazione di Donald J. Trump per realizzare questo scenario? Probabilmente non molto.

La crescita dell'economia americana, anche per effetto della sua dimensione, dipende essenzialmente dalla domanda interna. Gli indicatori attraverso i quali si tiene sotto controllo la robustezza di questa domanda sono diversi, ma tutti forniscono uno spicchio parziale di una realtà e l'insieme di questi spicchi costituisce un quadro generale. Per esempio, il tasso di disoccupazione è sceso dal 9,5 per cento al culmine della crisi al 4,5 per cento dopo la crisi, ma non ha un effetto diretto sulla domanda interna: infatti, una parte della forza lavoro potrebbe essere passata dalla condizione di «disoccupato» a quella di «non forza lavoro» in quanto non ricerca più attivamente un'occupazione (tra l'altro, non tutte le nuove assunzioni sono a tempo pieno). I salari unitari medi sono passati da 22 a 26 dollari orari, ma, di nuovo, questo miglioramento si deve confrontare con la riduzione del numero delle ore medie lavorate.

Abbiamo provato a calcolare un indicatore originale, ossia la *massa retributiva totale in termini reali*<sup>8</sup>. La variazione percentuale annuale della massa retributiva reale è rappresentata nella figura 2.6. Si osserva un andamento ciclico caratteristico, con regolarità evidenti rispetto alle strisce verticali grigie, che individuano le recessioni del PIL. Quando il PIL aumenta, ossia nelle zone bianche del grafico, la crescita della massa retributiva reale è positiva. Durante ogni fase di espansione, la massa retributiva reale tocca un massimo. Nelle fasi di espansione più antiche, il picco delle retribuzioni si raggiungeva presto. Durante le ultime due espansioni, invece, al picco si è arrivati faticosamente, oltre la prima metà dell'espansione. Poi, a picco raggiunto, la recessione successiva era abbastanza vicina. Nel ciclo attualmente in corso, il picco apparentemente

Figura 2.6 – I tassi di crescita percentuali tendenziali (anno/anno) della massa retributiva reale stimata negli Stati Uniti, durante gli ultimi otto cicli economici



Elaborazione Centro Einaudi su dati Federal Reserve Bank of Atlanta

è già stato toccato nel 2015, data dalla quale la dinamica retributiva complessiva è diminuita di intensità. Essa è adesso positiva, ma sotto il 2 per cento, e scende in una zona in cui, in passato e nelle stesse condizioni, la recessione era imminente.

La conclusione di quest'analisi è che gli Stati Uniti sembrano prossimi alla fine di una fase della loro storia economica che li ha posti al centro del pianeta. Tale conclusione sembra valida non solo in termini monetari, ma anche in termini di predominio del dollaro, di importanza dei capitali americani nel mondo, di origine delle innovazioni tecnologiche. Quel modello non è spento, come dimostra il primato degli Stati Uniti in moltissimi settori (non ultimo quello degli *asset managers* americani, che investono il risparmio finanziario di tutto il mondo). Il ripristino delle condizioni di espansione precedenti il 2007 non si è tuttavia realizzato e l'economia post-crisi è caratterizzata da debiti troppo alti con redditi troppo bassi, particolarmente tra i ceti medi e i loro figli.

Della sostenibilità di questo equilibrio è lecito avere qualche dubbio. Fino al 2000 sembrava che i nuovi orizzonti della crescita dovessero essere cercati nella tecnologia, nell'informatica e in Internet, ma i limiti di questo approccio sono evidenti. Non tutta l'economia di Internet produce aziende di successo: su un campione di 2.982 società informatiche

nate negli Stati Uniti nel 1980, solo 96 sono arrivate a 1 miliardo di fatturato e solo 12 hanno superato i 4 miliardi<sup>9</sup>. Non tutta l'innovazione tecnologica diffonde benefici immediati sufficienti a compensare i costi sopportati dall'introduzione dell'innovazione stessa.

Il presidente Trump è stato eletto dalla forte componente dell'elettorato americano che è «nostalgica» del ruolo primario degli Stati Uniti del passato. È molto arduo pensare che l'America possa tornare nelle stesse condizioni di allora anche se, come pare, Donald Trump aumenterà i finanziamenti al Pentagono e anche se ripristinerà la convenienza a investire nella *carbon economy*, un assetto energetico che non ha futuro vuoi perché il pianeta non può sostenerla indefinitamente, vuoi perché sostituirla non è, oltre tutto, economicamente conveniente, e questo grazie al progresso scientifico e tecnologico e all'inclinazione sempre più positiva dei consumatori alla condivisione dei beni durevoli. Automobili, lavatrici e altri beni durevoli usufruiti solo dal proprietario sono utilizzati in media per molto meno della metà del tempo.

Dal 2000 in avanti, la crescente domanda di materie prime da parte dei Paesi emergenti ha provocato un aumento medio dei loro prezzi tale da annullarne la secolare diminuzione, in termini reali, dovuta all'avanzamento tecnologico. Il mercato, esprimendo i prezzi, ha già «informato» i decisori del pianeta che l'«economia lineare» – per distinguerla chiaramente dall'«economia circolare» (cfr. *Una riflessione conclusiva*) –, di cui Stati Uniti, Europa, Giappone e Cina sono campioni, sta per diventare troppo costosa e sta per frenare, o forse sta già frenando, la loro prosperità economica.

Secondo il World Economic Forum (in collaborazione con Ellen MacArthur Foundation e McKinsey & Company)<sup>10</sup>, l'introduzione, nei principali settori, delle tecniche dell'«economia circolare» – ossia di un sistema capace, almeno in parte, di «rigenerarsi» ricavando materie prime dagli scarti della produzione e del consumo – consentirebbe fortissimi risparmi economici sui soli input primari a livello globale. Buona parte di questi sarebbero appropriabili dagli Stati Uniti, che restano la maggiore economia consumatrice del globo. L'introduzione dei paradigmi circolari potrebbe rendere più convenienti le materie prime, potrebbe occupare più persone e produrre proposte di investimento da finanziare tali da far dimenticare l'economia attuale, che cammina in modo più malfermo di quanto i numeri di Wall Street facciano pensare.

La liquidità a costo zero permette ai decisori di comprare tempo, ma quello disponibile sta per scadere senza il salto di qualità necessario verso un'economia diversa, fatta per durare e non più prevalentemente per consumare.

## 2.3. Le mutazioni strutturali del capitalismo

### *Il «capitalismo 4.0» e l'«uomo Internet»*

Molti animali cambiano pelle, o anche solo il colore della pelle, per adattarsi ai mutamenti dell'ambiente che li circonda. Per i «modi di produzione» il mutamento è ben più profondo perché il cambiamento risulta da una complessa interazione tra vari fattori. La lista può essere davvero lunga ma comprende sempre, accanto all'innovazione tecnologica, l'assetto geopolitico e i cambiamenti demografici e sociali, e può estendersi anche alle variazioni climatiche e ambientali. Dopo la «Grande Recessione» questi mutamenti risultano maggiormente evidenti e incisivi là dove il capitalismo è storicamente più radicato, ossia in Europa e negli Stati Uniti che abbiamo esaminato nei due paragrafi precedenti.

Invece di procedere a una descrizione dettagliata degli sviluppi di altri «grandi attori» su questa scena di cambiamento mondiale – dalla Cina, con il XIX Congresso del Partito Comunista conclusosi il 24 ottobre 2017 (cfr. cap. 3, par. 3.2), al Giappone con le sue elezioni politiche del 22 ottobre, al panorama interno della Russia e dell'India – abbiamo ritenuto di maggiore importanza gettare, in questo *Rapporto*, uno sguardo d'insieme su quanto sta avvenendo nel sistema che continuiamo a chiamare capitalismo (e che forse, seguendo una moda recente, è più appropriato chiamare «capitalismo 4.0»)<sup>11</sup>.

Il capitalismo 4.0 e la società che lo circonda, che l'ha espresso e ne viene a sua volta modificata, paiono avviati, prima di tutto, a una difficile revisione dei concetti di «libertà» e di «Stato», o, se si preferisce, di «pubblici poteri» (cfr. cap. 3, par. 3.4). Le novità nel campo delle libertà e dei pubblici poteri si presentano contestualmente a mutamenti importanti nella struttura della domanda di beni di consumo finali (cfr. *infra*) e dell'offerta di beni e servizi.

In questo nuovo contesto, la libertà perde alcune connotazioni tradizionali e si crea così un vuoto che è necessario riempire. Tale situazione instabile è ben esemplificata dal breve riepilogo di un «fatto di cronaca» (cfr. riquadro) come il contrasto tra la polizia federale americana (FBI) e un grande produttore di telefoni cellulari (Apple): quando si verificò, suscitò molto scalpore, ma, come avviene sempre più spesso di questi tempi, fu rapidamente dimenticato nel flusso incalzante delle notizie che contraddistinguono la nostra vita di tutti i giorni.

Non è questo il luogo per approfondire il lato filosofico della vicenda; occorre tuttavia sottolineare che l'attuale evoluzione tecnologica impone

di ridefinire i confini tra libertà «naturale» e libertà «politica» in un mondo in cui le diseguaglianze sociali e di reddito stanno aumentando fortemente, mentre è in atto una rivoluzione nei modi di produzione e di consumo che investe in pieno la forma e la sostanza della libertà. La rivoluzione liberista<sup>12</sup> non solo sta, purtroppo, mangiando i propri figli, sta divorando anche il concetto liberale di uomo, o meglio di individuo e cittadino, frutto di almeno qualche centinaio di anni di elaborazione filosofica.

### **Apple contro FBI: una storia dei nostri tempi**

*Il 16 febbraio 2016 un giudice californiano ordinò ad Apple – gigante mondiale della tecnologia elettronica e dell'informatica, nonché nona società al mondo nel 2016, secondo la lista delle 500 maggiori imprese del pianeta redatta dalla rivista americana Fortune – di sbloccare l'apparato crittografico dell'iPhone di Syed Rizwan Farook, responsabile della strage di San Bernardino, un atto di terrorismo avvenuto in un centro per disabili di quella località della California il 2 dicembre 2015 che si concluse con 16 morti e 24 feriti (Farook fu successivamente ucciso dalla polizia).*

*Il giudice chiedeva ad Apple di sviluppare, se necessario, un apposito software in grado di decifrare il codice di accesso inserito da Farook sul suo cellulare, in quanto era possibile che, in tal modo, venissero alla luce eventuali rapporti di Farook con l'ISIS o altri elementi utili alle indagini.*

*Apple rispose negativamente per bocca del suo amministratore delegato Tim Cook. Non solo: diede grande pubblicità a questo rifiuto, comunicando il suo «no» a tutti i clienti Apple e invitandoli, inoltre, a una pubblica presa di posizione in favore dell'uso della crittografia (encryption) e della difesa della privacy. Apple giudicò «troppo pericoloso» il tentativo dell'autorità pubblica di «entrare negli iPhone per la porta di servizio» in quanto l'uso di tale procedura consentirebbe potenzialmente, a chiunque ne fosse in possesso, di accedere al contenuto di qualsiasi iPhone. Ne nacque subito una vivace polemica che coinvolse soprattutto politici e informatici, questi ultimi generalmente schierati dalla parte di Apple.*

*In questa vicenda – che finì, in un certo senso, «in parità» in quanto Apple rimase ferma nel suo rifiuto e l'FBI dichiarò di aver*

*«trovato una via» (apparentemente, mediante una società specializzata israeliana) per penetrare i segreti dell'iPhone – si scontrano due concezioni di libertà che, seguendo il filosofo inglese John Locke, possiamo distinguere, come detto sopra nel testo, in libertà «naturale», ossia la possibilità per gli individui di agire senza interferenze, e libertà «politica», consistente nel «non sottostare ad altro potere legislativo che a quello stabilito per consenso nello Stato». Su linee in parte analoghe si mosse, nel Settecento, il filosofo svizzero Jean-Jacques Rousseau, con la sua «libertà civile» che si sostituisce alla «libertà naturale».*

Mario Deaglio

L'uomo nuovo che si profila all'orizzonte può essere sommariamente definito come «uomo Internet». Questi può consultare una carta geografica, costruirsi un itinerario di viaggio, leggere le ultime notizie, farsi tradurre automaticamente un testo in varie lingue, gestire le proprie fotografie e le proprie finanze, inviare e ricevere corrispondenza senza muoversi da casa e, molto spesso, a costo zero o comunque per un corrispettivo assolutamente modesto.

Sotto diversi aspetti, la sua libertà ne esce immensamente potenziata, sotto altri rischia di rimanere confinato in una gabbia – o, se si preferisce, una rete, com'è appunto Internet – sempre più grande, bella e comoda, che però continua a essere una gabbia: da simbolo di connessione, la «rete elettronica» rischia di diventare simbolo di limitazione di scelte che possono venir «orientate» dai «motori di ricerca» della rete stessa, all'insaputa del soggetto che vi naviga.

Per accedere a tutto il ben di Dio di Internet, infatti, l'«uomo Internet» deve quasi sempre «cliccare» un quadratino sullo schermo del suo computer che autorizza chi fornisce il servizio a seguire e memorizzare le sue caratteristiche, le sue ricerche, le sue scelte; e, in determinati casi, a vendere queste informazioni (che, tutte assieme, costituiscono il suo «profilo», una dettagliatissima «carta d'identità») a imprese desiderose di vendere, a loro volta, i propri prodotti all'«uomo Internet». Il quale vende, insomma, la sua «primogenitura» in cambio di un, sia pur molto ricco, «piatto di lenticchie».

Da cittadino, l'«uomo Internet» rischia di diventare essenzialmente solo un consumatore, i contratti che sottoscrive di fatto cliccando «accetto»

sullo schermo del suo computer possono essere in conflitto con i «contratti sociali» della tradizione liberale. Dall'altra parte dello schermo ci può essere chi cerca di «manipolarlo» mandandogli immagini, proposte, suggerimenti di ogni genere per invogliarlo a «cliccare» qualche altro bottone sullo schermo che implica per lui una scelta giuridicamente rilevante, in genere un acquisto, oppure l'esposizione a notizie più o meno corrette che possono influenzare, pressoché a sua insaputa, le sue scelte politiche. Con la differenza, rispetto alla situazione tradizionale, che le entità che amministrano questi nuovi contratti sono molto meno trasparenti e, in vario modo, meno controllabili di quelle che presiedono ai tradizionali contratti sociali.

I diritti umani si trasformano così, lentamente e insensibilmente, nei molto più ristretti «diritti del consumatore». Il mercato, così come effettivamente si realizza su Internet, pone tutte le informazioni in mano al venditore, il cui «profilo», invece, si ammanta di opacità; questa versione del mercato diventa il vero paradigma delle vicende umane.

Le nuove tecnologie, frutto di un mercato liberale, obbligano a ridefinire le «libertà di», fondamento di un mondo liberale. Sul web, la libertà di parola diventa facilmente libertà di insulto, libertà di propagazione di falsità, libertà di perseguire fini illegali ed eversivi o che danneggiano l'ignaro fruitore della rete meravigliosa. Dove mettiamo il limite? Dove passano i confini della libertà personale quando chiunque può inventarsi, con le *fake news*, notizie assolutamente false? È questo un punto fondamentale per la costruzione di un futuro «buono».

Al di là del livello ideale, questi limiti hanno spesso una pesante ricaduta per le finanze pubbliche a causa di alcune specifiche applicazioni di Internet. Internet rende possibili scambi tra privati con un servizio centrale che fa da coordinatore e incassa una percentuale (esempi chiarissimi sono i servizi automobilistici via Uber, l'affitto di abitazioni per periodi molto brevi, eccetera).

In termini generali, il problema può porsi così: Internet è una rete senza un vero centro i cui grandi operatori sono degli «apolidi fiscali», imprese – si può dire – senza fissa dimora che riescono a pagare le imposte là dove le imposte stesse ammontano a pochi spiccioli e a non rispettare le normali regole della concorrenza. Il recupero a una tassazione normale degli utili realizzati su Internet diventa così un elemento importante, forse persino essenziale, delle politiche di redistribuzione dei redditi, delle quali si discute nei Paesi ricchi: per la natura dell'attività delle imprese di Internet, è quasi indispensabile, al fine di raggiungere quest'obiettivo, un'azione coordinata a livello globale tra le autorità fiscali. E forse anche la facoltà, soggetta ai normali limiti delle democrazie, di en-

trare «dentro» i meccanismi elettronici degli indagati, ciò che Apple, come tutti i grandi operatori del settore, tendenzialmente rifiuta.

Al recupero a tassazione dei profitti delle grandi imprese informatiche si deve aggiungere, nel «capitalismo 4.0», l'azione nei confronti di grandi imprese tradizionali, accusate di comportamenti volti a nascondere alcune caratteristiche «scomode» o addirittura illegali dei loro prodotti. Primeggia su tutti il caso Dieseldate, che ha coinvolto alcuni giganti dell'industria automobilistica: qui non ci si è trovati di fronte a meri «errori di fabbricazione» – ai quali si può rimediare con il richiamo in officina dei veicoli interessati per ovviare al guasto – bensì a una specifica volontà di manipolare i prodotti per celarne alcune caratteristiche negative (nel caso specifico, di natura ambientale): si violano regole tecniche, talora mentendo sistematicamente o introducendo nei prodotti appositi software in grado di falsificare i dati relativi a determinate prestazioni.

Oltre a battere un colpo sul fronte del fisco, i governi dovrebbero agire in chiave antitrust, ma per ora non lo fanno con grande entusiasmo, data anche la complicazione e la lunghezza di queste vertenze. In generale, le imprese ultragrandi tendono a presidiare tutti gli stadi di formazione del valore aggiunto – dalla ricerca alla produzione alla distribuzione – e sono, come si ricordava all'inizio, soprattutto i giganti dell'informatica a voler entrare nei settori più vari e costituire l'elemento unificante e il punto di riferimento.

In tempi molto recenti si è notata, in ogni caso, come conseguenza di una pressione sempre più dura dei governi, una certa tendenza dei grandi dell'informatica ad abbandonare la «posizione Apple» (cfr. il già citato riquadro) in favore di regole più stringenti sui contenuti che viaggiano nei loro spazi. Così il 26 giugno 2017 è stata annunciata l'alleanza di Facebook, Microsoft, Twitter e YouTube contro «contenuti terroristici»<sup>13</sup>. A tale scopo, le quattro società intendono creare una base comune di dati.

Del resto, una maggiore collaborazione tra le imprese, e una parallela collaborazione con le pubbliche autorità, diventa lentamente inevitabile per il crescente diffondersi dell'«hackeraggio», ossia del furto di dati dalle banche dati degli operatori informatici. Yahoo! ha annunciato, nel dicembre 2016, di essere stata vittima di un «cyber-attacco» nell'agosto 2013 durante il quale 3 miliardi di account di utilizzatori della sua piattaforma informatica sono stati violati<sup>14</sup> (i dati bancari, precisa questa notizia, non sono stati oggetto di furto, ma in altri casi simili anche le coordinate bancarie erano state copiate).

La pressione degli Stati è diventata molto più forte che in passato precisamente nel 2017. Al di là delle multe per evasione fiscale, vi è la limitazione o il divieto degli scambi, di cui si è parlato qui sopra, aventi per

oggetto la compravendita di servizi di trasporto automobilistico o di contratti di locazione breve. In diversi Paesi europei si sono posti dei limiti massimi al numero di giorni all'anno in cui è possibile procedere all'affitto breve; a New York è vietato affittare un appartamento per meno di 30 giorni<sup>15</sup>.

Altre norme si rifanno a principi più generali. Così, nel giugno 2017 il Bundestag (il Parlamento federale tedesco) ha approvato una legge contro l'omesso controllo del contenuto da parte dei gestori dei social network, con multe da 5 a 50 milioni di euro nel caso in cui non vengano rimossi eventuali «messaggi d'odio» entro 24 ore. In quell'occasione, Facebook ha fatto sapere di avere già assunto 3.000 nuovi dipendenti per il contrasto alle *fake news*, che si sommano ai 4.000 in organico per monitorare i milioni di post condivisi ogni settimana dagli utenti<sup>16</sup>.

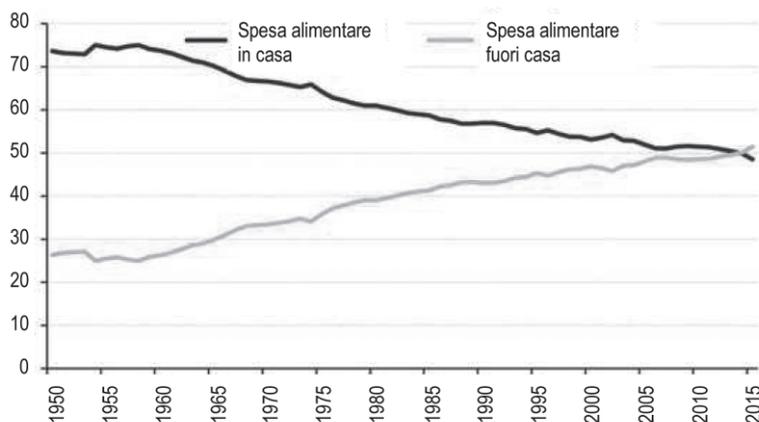
### *Le innovazioni informatiche e i mutamenti strutturali della domanda*

Nell'esame della dialettica – in molti casi, dello scontro – tra poteri pubblici e grandi imprese, soprattutto del settore informatico, occorre anche tener conto di rapidissimi e profondi mutamenti nei costumi e quindi nei consumi privati. Tali cambiamenti introducono quella che, con felice espressione, è stata definita *new normal*, ovvero «nuova normalità».

Un solo grafico può bastare a dare l'idea del cambiamento: negli Stati Uniti, nel 2015, avviene uno «storico» sorpasso. Secondo i dati dell'USDA, il Ministero dell'Agricoltura degli Stati Uniti, la spesa per consumi alimentari fuori casa ha superato quella per consumi alimentari entro le mura domestiche (figura 2.7). Senza arrivare agli estremi americani, la spesa alimentare fuori casa appare in crescita in ogni Paese; in Italia si è persino inventato un pasto nuovo, l'«apericena». Del resto, per intuire l'ampiezza del cambiamento è sufficiente osservare il numero delle vetrine di caffè, bar, pizzerie, eccetera che si sono attrezzati a fornire pasti rapidi, semplici, essenziali e fondamentalmente a buon mercato.

La caduta percentuale della spesa per consumi alimentari che si effettuano entro le mura domestiche poteva essere interpretata, fino agli anni Ottanta-Novanta del secolo scorso, come il risultato della crescente emancipazione femminile, con un pasto fuori casa collegato al lavoro. Con l'avvento e la rapidissima diffusione di Internet, la si deve leggere in maniera molto diversa, ovvero, almeno in parte, come un risultato della frammentazione della vita, che tocca soprattutto le generazioni più giovani. Per loro, sempre più spesso, la casa di fatto non c'è, sostituita da una

Figura 2.7 – Spesa alimentare negli Stati Uniti: nel 2015 la spesa fuori casa sorpassa quella per il cibo consumato a casa (valori percentuali)



Fonte: United States Department of Agriculture (USDA)

semplice stanza nella quale le strutture «tecniche» per provvedere a un pasto sono sommarie o incomplete.

Il carattere di necessità di una parte della recente sostituzione dei pasti in casa con pasti fuori casa si evince anche dall'instaurarsi di abitudini alimentari più semplici: nei ristoranti tradizionali è sempre più raro trovare chi consuma dall'antipasto al dolce, ci si limita a un – relativamente ricco – piatto unico, con l'aggiunta di un minuscolo antipasto o di un minuscolo dessert. Il tutto, molto spesso, all'insegna del cibo «bio», «organico», «vegetariano», «vegano», in straordinaria espansione.

Sempre secondo l'USDA, nel 2004 il consumo di carne degli americani mediamente superava le 201 libbre per abitante all'anno; nel 2011 era sceso a 183,7 libbre, una diminuzione dell'8,8 per cento dietro la quale è facile immaginare l'effetto congiunto di campagne ecologiche volte a mettere in luce il costo per caloria fortemente sbilanciato nei confronti della carne e di restrizioni di bilancio di milioni di famiglie.

Questa «riorganizzazione» dei consumi alimentari è avvenuta per ragioni di «salutismo» e, non ultima, grazie all'autoproduzione, magari di ortaggi sul balcone di casa, patrocinata anche da Michelle Obama, moglie dell'ex Presidente degli Stati Uniti. Il recupero dell'importanza e del significato culturale del cibo deve poi molto a Slow Food, il movimento nato in Italia (a Bra, in provincia di Cuneo) nel 1986 che, tra l'altro, vede nella condivisione del cibo tra diverse civiltà e culture un potente strumento

per il mantenimento della pace tra i popoli. Slow Food potrebbe risultare uno dei maggiori contributi culturali dell'Italia in questo complicato e convulso periodo storico.

Il comparto alimentare dei consumi finali delle famiglie può essere considerato emblematico di un mutamento profondo che tocca in realtà tutti i comparti della spesa sotto il triplice profilo della *quantità* (spesso in moderata diminuzione), della *salubrità* (spesso in moderato aumento) e della *spesa*, con esiti discordanti dovuti alla variazione del numero dei meno abbienti e all'aumento, sia pure limitato, del numero degli abbienti.

I cambiamenti toccano anche altri settori e sono appena agli inizi. Ci limitiamo, quindi, a indicarne alcuni, già chiaramente visibili sebbene non ancora riflessi nelle statistiche compiutamente.

*Le trasformazioni del modo di vestire.* I mutamenti sono all'insegna dell'informalità e di una semplicità che talvolta è solo apparente. Si riduce fortemente l'uso di giacca e cravatta, sostituite da maglioni e felpe (molto amate, persino nelle occasioni più solenni, dai leader dell'industria informatica americana). Diminuisce inoltre l'uso di scarpe di cuoio in favore di calzature di gomma o di materiali sintetici.

*Le trasformazioni dell'intrattenimento: la TV nell'era di Internet.* La televisione rappresenta il servizio «nuovo» maggiormente diffuso. L'abbinamento con tecnologie più moderne consente – sempre via Internet – di acquistare singoli programmi oppure di registrarli durante la trasmissione per vederli in un altro momento. Il pubblico europeo e americano si sta lentamente affrancando dalla «tirannia» degli orari fissi in favore dello spettacolo o del film visti in orari di propria scelta e pagati, uno per uno, con carta di credito.

*Le trasformazioni del modo di acquistare.* Dai negozi tradizionali – e ancor di più, specialmente negli Stati Uniti, dai centri commerciali e dagli ipermercati – si sta passando, per gli acquisti, ai negozi presenti su Internet. Un'indagine speciale di Eurostat<sup>17</sup> mostra che all'incirca i due terzi degli utilizzatori di Internet (a loro volta, l'84 per cento della popolazione adulta) hanno effettuato almeno un acquisto su Internet nel corso del 2016. La quota degli *e-shoppers*, ossia degli acquirenti in via informatica, diminuisce con il crescere dell'età; tra gli acquisti predominano nettamente l'abbigliamento e gli articoli sportivi; il 68 per cento di chi ha fatto compere non ha avuto problemi nell'effettuarle; il 32 per cento dei clienti online ha ordinato beni e servizi da venditori di altri Paesi europei. La tabella 2.2 mostra la disaggregazione per Paese di questi dati.

Tabella 2.2 – Utilizzatori di Internet e acquirenti di beni e servizi su Internet nei principali Paesi dell'Unione Europea nel 2016 (valori percentuali sul totale degli intervistati)

Paesi	Utilizzatori di Internet	Acquirenti su Internet	Paesi	Utilizzatori di Internet	Acquirenti su Internet
Belgio	87	57	Austria	85	58
Danimarca	97	82	Polonia	75	42
Germania	91	74	Portogallo	71	31
Grecia	70	31	Romania	66	12
Spagna	81	44	Finlandia	94	67
Francia	88	66	Svezia	95	76
Italia	71	29	Regno Unito	95	83
Ungheria	81	39			
Paesi Bassi	94	74	UE 28	84	55

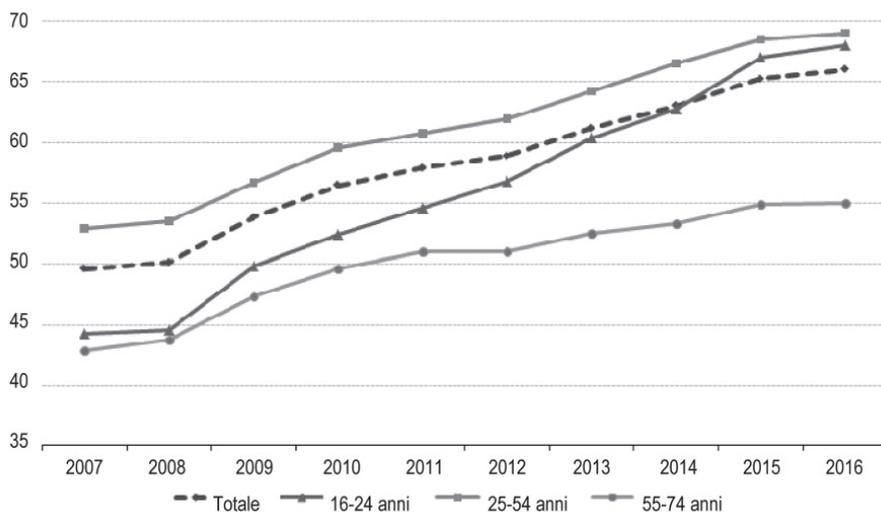
Fonte: Eurostat, *E-commerce statistics for individuals*

Questa tabella è importante perché mostra come la diffusione di Internet riguardi, in molti Paesi, la quasi totalità delle persone; l'utilizzazione per acquisti ha naturalmente valori più bassi, ma alquanto consolidati. Tra i Paesi a bassa utilizzazione e con bassi acquisti figurano la Romania, la Grecia, la Spagna e l'Italia.

In Italia l'incidenza degli acquirenti su Internet è inferiore al 30 per cento, in questo superata verso il basso (tra i Paesi presenti nella tabella) soltanto dalla Romania. A spiegare la lentezza della diffusione di Internet e degli acquisti online in Italia possono contribuire sia l'età media degli italiani, particolarmente alta nel contesto europeo, sia la presenza di una vasta e capillare rete di punti vendita «reali» – i piccoli negozi che punteggiano i centri urbani – i quali, sia pure con enorme fatica, hanno reagito e stanno reagendo alla crisi. Alla frequente conoscenza personale dell'acquirente e alla capacità del venditore di dar consigli, i siti commerciali su Internet cercano di opporre il giudizio su beni e servizi acquistati che i clienti sono invitati a scrivere in rete, lasciandolo in libera consultazione a chi, dopo di loro, vorrà comprare gli stessi beni.

La figura 2.8 parla da sola. A una prima osservazione, si vede che per tutte le classi di età considerate c'è un balzo nell'utilizzo concreto di Internet come canale d'acquisto tra il 2008 e il 2009; si può ragionevolmente interpretare questo balzo come una risposta alla crisi che induce, prima di rinunciare ad acquisti, a ricercare i beni meno cari. Una seconda osservazione mostra il forte dinamismo del gruppo di età 25-54 anni, in aperto

Figura 2.8 – Utilizzatori di Internet che hanno acquistato o ordinato mediante Internet beni e servizi per uso proprio nei Paesi dell'UE-28, per classi di età (valori percentuali sul totale degli utilizzatori)



Fonte: Eurostat, *E-commerce statistics for individuals*

contrasto con la relativa stagnazione del gruppo di età 55-74. Si nota altresì che, «partiti dal basso», ossia con valori simili a quelli delle classi d'età più anziane, gli appartenenti alla classe d'età più giovane (16-24 anni) si sono avvicinati alla classe d'età centrale, aumentando di circa il 60 per cento la loro quota. Naturalmente, la figura non indica che in prevalenza gli acquisti siano avvenuti su Internet, anzi: per quanto detto sopra, si tratta di acquisti mirati e concentrati in pochi settori. Il motore del cambiamento si è, ad ogni modo, avviato e la tendenza sembra irreversibile.

Gli acquisti online stanno provocando una «rivoluzione» della distribuzione anche nel senso più ristretto della consegna dei beni ordinati. Tale consegna tipicamente avviene mediante reti di veicoli commerciali di dimensioni medie o medio-piccole che recapitano il prodotto direttamente all'abitazione dell'acquirente (oppure a un deposito, per esempio un'edicola, dove l'acquirente passerà a ritirarlo). Naturalmente, il potenziale «rivoluzionario» di queste innovazioni è difficile da valutare. Già oggi, uno sguardo sommario all'aspetto delle vie centrali delle città europee (e americane) mostra chiaramente un netto cambiamento rispetto a un passato recente. Rimane quasi impossibile prevedere razionalmente quale sarà l'assetto di queste vie centrali di qui a dieci o vent'anni.

*Le strategie delle imprese*

Ai decisi cambiamenti nel modo di vivere e nel modo di acquistare che si verificano sostanzialmente in ogni settore e a livello globale, fa da contrappunto un'estrema diversità di strategie delle imprese. Questa diversità deriva, in parte, dalla dimensione finanziaria, che si affianca in vario modo ai problemi operativi delle imprese stesse. Proviamo a indicare alcune tendenze, peraltro non sempre ben delineate.

*La strategia finanziaria pura* è prevalentemente di stampo americano e consiste nello sfruttare l'ampia disponibilità e il basso costo della liquidità per acquistare imprese, eventualmente togliendole dal mercato, ristrutturandole e rivendendole. Qualcosa del genere si era già visto negli anni Ottanta, ma oggi avviene (cfr. par. 2.2 sopra) su scala molto maggiore, a opera, specialmente, di fondi di investimento particolarmente aggressivi.

Una variante di questa strategia finanziaria si ha quando il gruppo dirigente di un'impresa usa l'abbondanza e il basso prezzo della liquidità per acquistare azioni dell'impresa stessa. Si riduce così il numero delle azioni sul mercato e, di regola, la quotazione aumenta (il che spesso fa scattare l'aumento dei *bonus* ai dirigenti della società).

*La strategia industriale pura* è visibile in numerosi settori tradizionali dell'industria e dei servizi. Essa consiste nell'aumentare le dimensioni, risparmiando sui costi generali (che vengono messi in comune) e sfruttando le caratteristiche specifiche delle varie imprese che vengono acquistate o che si fondono. Ciò è chiaramente visibile in numerosi comparti che vanno dal lusso (dove la creatività dei singoli centri operativi viene difesa e spesso incentivata) alle automobili (una «piattaforma» comune a più modelli può far calare nettamente i costi, consentendo peraltro varianti nazionali o continentali). Su questa linea si muovono le compagnie aeree: spesso gli accordi e gli scambi azionari sostituiscono gli acquisti veri e propri, mentre la concentrazione operativa in uno o più aeroporti (*hubs*) consente un'elasticità di servizi che favorisce i passeggeri, che si spostano lungo itinerari sempre meno standardizzati.

Anche la strategia industriale pura presenta molte varianti ed è collegata al potenziale innovativo delle imprese coinvolte. Un esempio importante è quello dell'industria farmaceutica, la cui ricerca incontra difficoltà crescenti a presentare farmaci realmente «rivoluzionari», mentre le imprese che producono farmaci generici a basso costo conquistano quote di mercato. Per far fronte a queste difficoltà, il cosiddetto Big Pharma, ovvero l'insieme delle grandi case farmaceutiche, segue almeno tre strade di-

verse. La prima è quella dell'acquisizione di imprese che vendono farmaci generici a basso costo; la seconda comprende i tentativi di creare un settore farmaceutico-alimentare che vende integratori nutrizionali il cui uso è favorito dalla scarsa ricchezza di componenti in molti degli alimenti prodotti con materie prime derivanti da coltivazioni di massa (talvolta con modificazioni genetiche); la terza consiste in forti aumenti di prezzo per farmaci salvavita di alta specializzazione, la cui domanda viene espressa soprattutto dai servizi sanitari.

*La strategia globale* – così può essere definito il terzo tipo di azione – è perseguita soprattutto da imprese informatiche che mirano a modificare *in toto* il modo di vivere e di produrre. Si è già accennato alla creazione, da parte dei grandi dell'informatica, di «ambienti» onnicomprensivi in cui il consumatore può fare moltissime cose senza mai uscirne. Tutto ciò è stato esaminato all'inizio di questo paragrafo 2.3 e porta fatalmente allo scontro con il potere pubblico (cfr. il riquadro sopra) sia per motivi di possibile elusione fiscale da parte di imprese che forniscono servizi la cui produzione perde gran parte delle caratteristiche territoriali, sia per un più generale senso di lealtà e di appartenenza (soprattutto ai social network) che potrebbe sostituire, in Paesi dalla debole identità – come sono molti di quelli in via di sviluppo –, la lealtà e l'appartenenza al Paese stesso.

In un anno così tormentato come il 2017, non ci sono elementi per approfondire un discorso che è appena all'inizio, ma potrebbe toccare in maniera strutturale il modo di essere e di vivere di miliardi di persone e che dovrà, negli anni a venire, essere sistematicamente studiato. Anche da questo stato di fatto occorre partire se si vuole costruire un futuro consapevole.

<sup>1</sup> Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio? Ventunesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2016, par. 2.2.

<sup>2</sup> Nessuna delle sue imprese è mai stata quotata a Wall Street; alcune si sono avvalse del cosiddetto «capitolo 11» della legge fallimentare americana, che corrisponde, nella sostanza, all'amministrazione controllata della nostra legislazione.

<sup>3</sup> Questi dati (continuamente aggiornati) sono consultabili all'indirizzo <https://projects.fivethirtyeight.com/trump-approval-ratings/>.

<sup>4</sup> Cfr. Robert J. Shiller, *Irrational Exuberance*, Princeton University Press, Princeton 2000, trad. it. *Euforia irrazionale. Alti e bassi di Borsa*, a cura di Annalisa Pontieri, Il Mulino, Bologna 2009.

<sup>5</sup> L'83 per cento dei fondi complessivamente gestiti dagli *asset managers* globali con più di un trilione di dollari di ricchezza sotto il proprio controllo appartiene a imprese finanziarie degli Stati Uniti.

<sup>6</sup> L'espansione più lunga in assoluto è durata 128 mesi ed è quella iniziata nel 1990 e durata fino al 2001.

<sup>7</sup> Mentre scriviamo (metà novembre 2017), l'indicatore di *nowcasting* del PIL americano elaborato dalla Fed di Atlanta punta a una crescita tendenziale del 3,3 per cento, in discesa dal 4 per cento di agosto. Si veda <https://www.frbatlanta.org/cqer/research/gdpnow.aspx>.

<sup>8</sup> Per farlo, siamo partiti dal totale degli occupati, li abbiamo moltiplicati per le ore medie pro capite lavorate per settimana, quindi per la retribuzione media oraria dei lavoratori, aggiustando infine il tutto per la variazione dei prezzi al consumo.

<sup>9</sup> Eric Kutcher, Olivia Nottebohm e Kara Sprague, *Grow Fast or Die Slow*, McKinsey & Company, aprile 2014.

<sup>10</sup> World Economic Forum, in collaborazione con Ellen MacArthur Foundation e McKinsey & Company, *Towards the Circular Economy: Accelerating the Scale-Up Across Global Supply Chains*, gennaio 2014.

<sup>11</sup> Questa definizione implica che sia possibile individuare tre fasi precedenti nella storia del capitalismo: il *capitalismo 1.0* come l'epoca della prima industrializzazione tessile e ferroviaria, approssimativamente corrispondente alla seconda metà dell'Ottocento nei Paesi attualmente avanzati; il *capitalismo 2.0*, che può essere identificato come l'organizzazione produttiva e sociale che si afferma nei Paesi avanzati nell'ultimo decennio dell'Ottocento, quando giungono contemporaneamente sul mercato l'auto, la moto, l'aereo e la bicicletta; il *capitalismo 3.0*, il cosiddetto «neocapitalismo», che si sviluppa dopo la Seconda Guerra Mondiale con l'organizzazione avanzata delle fabbriche, i grandi progressi nelle telecomunicazioni, l'avvento di radio, televisione e lavatrici nelle case, nonché dei «jet» nel trasporto aereo.

<sup>12</sup> Usiamo qui la terminologia che risale a Benedetto Croce, il quale considerava il «liberismo» come dimensione economica del «liberalismo» e gli attribuiva quindi un significato più ristretto.

<sup>13</sup> Cfr. *Le Monde* del 6 dicembre 2016.

<sup>14</sup> Cfr. «Yahoo admits that all 3 billion of its accounts were hacked in 2013 cyber attack», <http://www.mirror.co.uk/tech/yahoo-admits-3-billion-accounts-11285341>.

<sup>15</sup> Cfr. «Paris à l'offensive pour limiter l'activité d'Airbnb», *Figaro économie*, 16 settembre 2017.

<sup>16</sup> Cfr. Claudio Meloni, «Germania, approvata la legge contro gli hater», *Il Fatto Quotidiano*, 30 giugno 2017.

<sup>17</sup> Eurostat, *E-commerce statistics for individuals*, [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/E-commerce\\_statistics\\_for\\_individuals](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/E-commerce_statistics_for_individuals).



## 3. Il quadro geopolitico

### 3.1. Donald Trump e gli equilibri mondiali

*Sarei onorato di incontrare Kim Jong-un  
quando le circostanze saranno giuste.*

Donald Trump, 2 maggio 2017

*Piccolo uomo-razzo, ti sistemeremo noi!*

Donald Trump, 23 settembre 2017

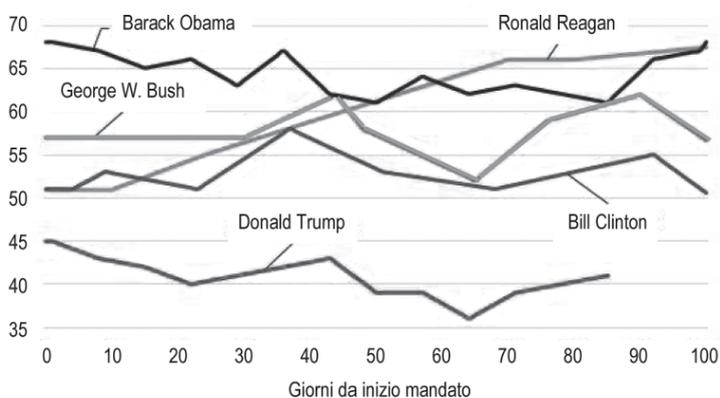
#### *L'incoerenza come strumento di politica estera*

Nell'autunno del 2017, qualsiasi discorso di carattere geopolitico deve necessariamente partire dall'esame della figura e dell'attività di Donald Trump. È molto facile evidenziare le sue numerose e clamorose incoerenze – come quelle indicate in epigrafe –, la sua frequente ignoranza non solo dei fatti ma anche delle convenzioni e delle regole non scritte della politica americana degli ultimi settant'anni, la sua preferenza per i messaggi inviati via *tweet* che alterano in tutto o in parte ciò che hanno detto, o fatto, poche ore prima i suoi ministri e i suoi più stretti collaboratori.

Occorre invece «prendere Donald Trump sul serio», non solo perché è stato votato da un elevato numero di americani (anche se non dalla maggioranza, cfr. cap. 1, par. 1.1), ma anche perché, nei sondaggi di opinione, nonostante *gaffes* e dimostrazioni d'inefficienza politica ben più clamorose di qualsiasi altro Presidente, ha sempre mantenuto uno «zoccolo duro» di sostegno intorno al 35-40 per cento dell'elettorato. Si tratta, certo,

di un consenso inferiore a quello di quasi tutti i suoi predecessori recenti (figura 3.1), ma sembra un sostegno solido, che non varia molto qualsiasi cosa egli dica o faccia. È addirittura cresciuto dopo le devastazioni degli uragani Harvey e Irma e lo scontro sempre più duro con la Corea del Nord. Ciò sembra indicare che chi l'ha votato non è (troppo) scontento di lui. In sostanza, quest'elezione, che poteva sembrare una piccola incrinatura nel sistema politico americano, un «accidente della storia», è risultata essere un crepaccio lungo e profondo che, come l'eclisse totale di sole del 21 agosto 2017 (cfr. cap. 1, par. 1.1), attraversa tutti gli Stati Uniti e svela una società profondamente spaccata.

Figura 3.1 – Percentuale di cittadini americani che «approva» le azioni del presidente Trump



Fonte: ISPI su dati Gallup

L'attuale inquilino della Casa Bianca non ha atteso la fine dei primi 100 giorni di presidenza (la cosiddetta «luna di miele», il periodo di tregua nel quale si decantano i veleni della campagna elettorale e il nuovo Presidente prende confidenza con la macchina di governo) per mettere mano al suo programma. In esso era indicato come obiettivo prioritario quello di rivoltare come un guanto la linea politica adottata dall'Amministrazione uscente e, insieme, l'intero Paese e il suo consolidato sistema di alleanze.

Con un «crescendo rossiniano» di presenzialismo mediatico frammisto a dirigismo inteso a scavalcare il Congresso, nei suoi primi 100 giorni il Presidente ha firmato 28 proposte di legge (un record dal 1949), emanato 24 ordini esecutivi, elaborato 22 memorandum presidenziali e 20 proclami. E ha presentato perciò quel periodo come «un successo». In realtà,

benché i repubblicani controllino entrambe le Camere, si è realizzata una sorta d'intesa anti-presidenziale bipartisan su molti temi delicati del programma di Trump.

Così è accaduto con l'accordo sulla legge di bilancio 2017 che il 30 aprile, pur approvando spese militari aggiuntive per 1.200 miliardi di dollari, ha bocciato vari progetti presidenziali, come il discusso muro lungo il confine del Messico (poi fatto rientrare nel bilancio della Difesa), e approvato invece importanti stanziamenti per la sanità e l'ambiente. Da quest'attivismo, il «manifesto elettorale» con cui Trump ha vinto le elezioni, già di per sé piuttosto confuso e incoerente, è uscito assai modificato in vari punti e addirittura stravolto in aspetti specifici nella sua applicazione pratica. Questa situazione confusa ha portato tra l'altro, il 25 settembre, alla mancanza dei voti necessari in Senato per abolire il cosiddetto Obamacare, il sistema di assicurazione sanitaria obbligatoria introdotto, appunto, da Obama e visto da Trump come fumo negli occhi e, fino all'inizio di dicembre, ha impedito il varo della riforma fiscale, uno dei punti più qualificanti del programma di Trump<sup>1</sup>.

Siamo di fronte a un misto di debolezza politica – con una parte non irrilevante del Partito Repubblicano che continua, come già detto sopra, a non appoggiare le iniziative del Presidente – e di preoccupante «arroganza del potere». Trump intende «andare avanti comunque», come un rullo compressore che travolge ogni resistenza e obiezione nel realizzare quello slogan elettorale, *America first* (utilizzabile tanto all'interno, per sottolineare la priorità dei problemi socio-economici nazionali, quanto in campo internazionale, dove, secondo la «dottrina» trumpiana, non si accettano compromessi sugli interessi statunitensi), che pare essere ancora, un anno dopo l'ingresso alla Casa Bianca, l'unica, vera bussola nelle scelte presidenziali. Trump ha avvertito l'impazienza del suo elettorato, che attendeva comunque risposte rapide e decise alle proprie ansie di rivincita contro «i politicanti di Washington», visti come coloro i quali hanno determinato la «rovina politico-sociale del Paese».

Ne hanno fatto le spese, in termini di perdita o forte riduzione del sostegno finanziario pubblico, soprattutto le organizzazioni «ideologicamente» anti-tradizionaliste (come abortisti e LGTBQ)<sup>2</sup>. Sono state generalmente rese più permissive le norme che tutelano l'ambiente e sono stati ridotti del 30 per cento i fondi all'EPA (Environmental Protection Agency), l'ente governativo per la protezione ambientale affidato per di più al «negazionista climatico» Scott Pruitt. E l'elenco potrebbe continuare. Va inoltre ricordato il ritiro, annunciato in settembre, del DACA (Deferred Action for Childhood Arrivals), che ha permesso a 800 mila giovani immigrati, giunti illegalmente nel Paese da bambini, di lavorare e studiare

in America senza rischio di espulsione. A queste misure di rilevanza prettamente interna si aggiungono quelle che hanno riflessi internazionali, come il divieto d'ingresso negli Stati Uniti ai richiedenti rifugio e ai cittadini di sette Paesi musulmani<sup>3</sup>.

I provvedimenti per la prevalenza degli interessi americani si collocano quindi in un più ampio disegno che tocca nel contempo la politica interna e quella estera. Non a caso è trapelato in autunno il forte malumore del Segretario di Stato, Rex Tillerson, e di quello della Difesa, James Mattis, che in varie occasioni avrebbero minacciato le dimissioni se avessero dovuto continuare ad apprendere da un *tweet* la linea politica del Presidente sui più rilevanti problemi internazionali. Anche qui si sono osservate mitigazioni, marce indietro e ribaltamenti dei progetti originari, senza che si attenuasse una notevole «bellicosità» di fondo e senza che questo avesse un serio impatto sul «nucleo duro» del sostegno a Trump di cui si è detto sopra.

Le continue e plateali incoerenze sono evidenziate da uno studio dell'ISPI sui primi 100 giorni di presidenza che mostra, citazioni alla mano, come le posizioni trumpiane si siano rovesciate in poco tempo su almeno sette temi essenziali:

- ① la NATO si è trasformata in una settimana da «obsoleta» a «baluardo di pace e sicurezza»;
- ② sulla guerra civile siriana si è passati da «Non ci dovremmo focalizzare sulla Siria. Verremmo trascinati in una terza guerra mondiale» a «Il mio atteggiamento verso la Siria è cambiato», seguito da un devastante attacco americano con ben 59 missili da crociera lanciati contro una base delle forze governative;
- ③ i rapporti con Mosca sono partiti da «Avere buone relazioni con la Russia è una cosa buona, non negativa» per arrivare a «In questo momento con la Russia non andiamo affatto d'accordo. Potremmo essere al punto più basso di sempre». Il tutto all'ombra del cosiddetto «Russiagate», le asserite interferenze russe nella campagna elettorale;
- ④ sulle relazioni con Pechino, il Presidente ha prima affermato «Darò istruzioni al Segretario al Tesoro perché classifichi la Cina come manipolatrice di valuta», poi «Perché dovrei dire che la Cina è una manipolatrice di valuta se collabora con noi sulla questione nord-coreana?»<sup>4</sup>;
- ⑤ in merito all'Afghanistan, da un sostanziale disinteresse verso il Paese durante la campagna elettorale si è passati alla decisione, dell'agosto 2017, di inviare altre truppe per «cercare un onorevole e duraturo risultato»;
- ⑥ sul clima, eventi naturali estremi, come i cicloni, hanno fatto tramontare l'iniziale posizione «negazionista» e il sostanziale ritiro dall'Accor-

do di Parigi in favore di un atteggiamento più «morbido», con la richiesta di trattative per rientrare in quell'Accordo; sono rimasti i tagli ai fondi destinati agli enti di protezione ambientale;

- 7 quanto alla Corea del Nord, l'epigrafe di questo capitolo è assai eloquente: si è giunti alla controminaccia di sommergere la Corea del Nord con «fuoco e fiamme come il mondo non ha mai visto»<sup>5</sup>.

In conclusione, nella linea di politica internazionale degli Stati Uniti di Trump si individuano tre elementi il cui ingrediente unificante sembra essere una preoccupante tentazione isolazionista di fondo:

- *unilateralismo* nelle scelte strategiche (agli antipodi del consolidato multilateralismo seguito dalla presidenza Obama);
- *bilateralismo* nei rapporti interstatuali (con cui far valere l'enorme squilibrio del peso specifico politico-economico degli Stati Uniti rispetto a gran parte degli interlocutori)<sup>6</sup>;
- *decisionismo*, ai limiti dell'aggressività (come nel caso di Siria e Iran), su singoli dossier lasciati insoluti dalla precedente Amministrazione.

### *Tra isolazionismo difficile e interventismo riluttante*

Pur confermando più volte l'impegno a edificare la «fortezza America», lasciando che i tradizionali alleati europei e asiatici gestiscano in proprio la loro sicurezza e aumentino soprattutto l'impegno finanziario (con il 2 per cento del PIL dedicato alle spese militari), Trump sembra di fatto aver deciso che la riduzione dell'influenza planetaria statunitense e la simmetrica redistribuzione di potenza verso Paesi già da tempo visibilmente emersi (come la Cina, probabilmente l'unico serio sfidante della supremazia americana) o riemergenti (come la Russia, con la sua imprevedibile capacità di proiezione di forza militare lontano dai suoi confini) vada ridotta al minimo indispensabile e negoziata con questi co-protagonisti. Tale redistribuzione deve avvenire da una posizione di forza: da qui la scelta di rivedere drasticamente priorità e scenari d'intervento.

Resta però incerto l'obiettivo di fondo del nuovo Presidente: cosa sarà l'*America Great Again*, l'America di nuovo grande? La «vecchia» superpotenza attiva in ogni scacchiere e determinante su ogni tematica geostrategica o geoeconomica, di concerto o in contraddizione con altre potenze? Oppure una sorta di «cittadella fortificata», dalla quale un popolo di orgogliosi Davy Crockett si appresta a difendere un nuovo Fort Alamo da ogni genere di nemici esterni, politici ed economici? In quest'ultima logica sembrano rientrare alcune correnti di pensiero neoconservatrici, secondo le quali gli Stati Uniti devono preoccuparsi più di quanto avviene vicino

a casa che delle sorti del mondo. Come ha sintetizzato Robert Kaplan, «Sistemare il Messico è più importante che sistemare l'Afghanistan»<sup>7</sup>.

Con Russia e Cina (ben più minacciose quanto a capacità atomiche offensive) si è instaurato una sorta di nuovo «equilibrio del terrore», gestito con sufficienti garanzie di raziocinio dalle rispettive cancellerie; al contrario, dalla Corea del Nord, che cerca un riconoscimento, finora negato, del proprio status di potenza nucleare (e unico Paese al mondo, oltre a Russia e Cina, in grado di colpire direttamente il suolo americano con armi nucleari), giungono sfide che turbano a fondo la sicurezza della «fortezza America», sollevando dubbi e timori che Trump ha cercato di combattere con ripetute diffide rivolte a Pyongyang.

Al sogno di autosufficienza geostrategica americana non sembra estranea la prospettiva di una quasi-autarchia energetica, grazie alle risorse d'idrocarburi e ai nuovi sistemi di estrazione che hanno riportato ai vertici mondiali i livelli produttivi degli Stati Uniti, diminuiti per oltre un trentennio (cfr., oltre, il par. 3.3). Washington ricorre sempre meno alle importazioni di petrolio e gas, specie di provenienza mediorientale, divenute politicamente assai delicate.

Puntando a un'America militarmente forte al riparo di solidi confini, ma pronta a colpire ovunque i suoi nemici, Trump non farebbe quindi che cavalcare un'onda emotiva che sale dal «Paese profondo», stanco d'impegni internazionali ritenuti costosi e improduttivi nel lungo periodo. Vorrebbe intimorire ogni possibile rivale ribaltando la scelta di Obama, giudicata sciagurata e perdente, del «*No boots on the ground*», ossia niente interventi militari «pesanti» all'estero con l'impiego di truppe di terra<sup>8</sup>. Da qui l'esigenza per Trump di presentarsi come un *tough boy*, un «duro» che fa della forza, della risolutezza e del fatto compiuto, unilateralmente deciso, la linea portante della propria azione politica, pur apparentemente priva di precise concezioni strategiche se non quella di colpire chiunque sia giudicato «nemico» o comunque nocivo agli interessi americani, in modo plateale ed esemplare, per tornare poi a rinchiusersi nella «fortezza America».

Accanto a questa marcata differenza di Trump dai suoi immediati predecessori, va ricordata la differenza di approccio alla quale si è accennato più sopra. Abbastanza moderato in campagna elettorale, per acquistare credibilità di fronte al generale scetticismo iniziale, il Trump presidente cerca di governare «a vista», con tratti umorali e il senso di superiorità tipico del *tycoon* americano che si è fatto da sé, convinto che il successo ottenuto negli affari costituisca un passaporto assoluto per ogni altro incarico. E che in politica estera basti «far la voce grossa» per essere credibile e autorevole.

La sua visione della sicurezza americana è molto ampia. Secondo Donald Trump, i pericoli e le insidie, per gli Stati Uniti, giungono da ogni quadrante e settore: dal terrorismo internazionale, dagli emigranti messicani e da quelli islamici, ma anche dai posti di lavoro che la globalizzazione (di fatto, soprattutto la Cina, secondo la semplificazione trumpiana) ha divorato un po' in tutto il Paese, specie nella Rust Belt, la «fascia della ruggine» tra i Grandi Laghi e il Midwest, punteggiata d'industrie, soprattutto meccaniche, in crisi a causa della concorrenza internazionale<sup>9</sup>. Occorre poi guardarsi anche dagli alleati che «sfruttano» le spese militari americane per procurarsi sicurezza a buon prezzo.

Alle minacce della Corea del Nord e del terrorismo gli Stati Uniti devono rispondere colpendo, se necessario, *in loco*, per evitare che esportino i loro attacchi entro i confini americani. Quanto alle altre minacce, sotto il profilo economico alleanze e accordi internazionali sono da abrogare, come la Trans-Pacific Partnership, o da rivedere nell'ottica esclusiva dell'interesse statunitense, come il NAFTA o la NATO.

Certo, tutti i predecessori di Trump, da Roosevelt in poi, hanno posto al centro dei loro programmi una sorta di *America first*. Ciò non ha però impedito che tali programmi fossero perseguiti tenendo conto che la sicurezza, la stabilità e la prosperità degli alleati degli Stati Uniti erano importanti e funzionali, nel lungo termine, anche agli interessi della stessa America. È stato chiaro pure a Ronald Reagan, il presidente più assimilabile a Trump per estraneità al sistema di potere di Washington e per la forte propensione a un controllo «remoto» dell'«impero americano», che soltanto un Paese dotato di molti e solidi alleati poteva essere certo di conservare la propria supremazia globale. La promozione e il sostegno del colossale apparato politico-economico-militare che ha generato la *pax americana* sono risultati di mutuo vantaggio per tutto l'Occidente e anche per i più generali equilibri internazionali. Nessuno, fino alla presidenza Trump, si era mai sognato – al di là della ricorrente, quasi formale, richiesta di una maggiore condivisione dei costi, a partire da quelli militari – di presentare alla Corea del Sud un conto preventivo, da saldare in contanti, per un aiuto non richiesto.

Svanita l'epoca clintoniana della «cooperazione assertiva» con il mondo – ben sintetizzata dall'allora Segretario di Stato Madeleine Albright, secondo cui «gli Stati Uniti agiscono in maniera multilaterale quando possono, unilaterale quando devono» –, tramontato il sogno di George Bush junior della «superpotenza solitaria» nelle panie della guerra senza fine in Afghanistan (per combattere un terrorismo internazionale che non ha lì la sua principale sede operativa) e in Iraq (invaso con l'accusa di possedere armi di distruzione di massa poi rivelatesi inesistenti), l'America di

Trump sembra disorientata su quale sia la propria collocazione globale più vantaggiosa. Probabilmente perché manca una visione condivisa del mondo attuale, ma soprattutto di quello futuro.

Come ha scritto Marco Magnani, le posizioni degli Stati Uniti nei primi sei mesi della nuova presidenza sono risultate spesso altalenanti e a volte contraddittorie. Magnani parla di «comportamento schizofrenico» nei confronti di Cina e Russia e di «eccessive tensioni con l'Europa, in particolare con la Germania», osservando inoltre che è forte il timore che «Trump stia affrontando delicate questioni di politica estera con un po' di leggerezza»<sup>10</sup>. Si può aggiungere che i bombardamenti dimostrativi contro Siria, Somalia o Afghanistan<sup>11</sup> e le bordate propagandistiche contro Corea del Nord, Iran o Venezuela paiono quasi una sorta di «fuga in avanti» con cui mascherare le forti delusioni derivanti dai ripetuti fallimenti del proprio programma interno.

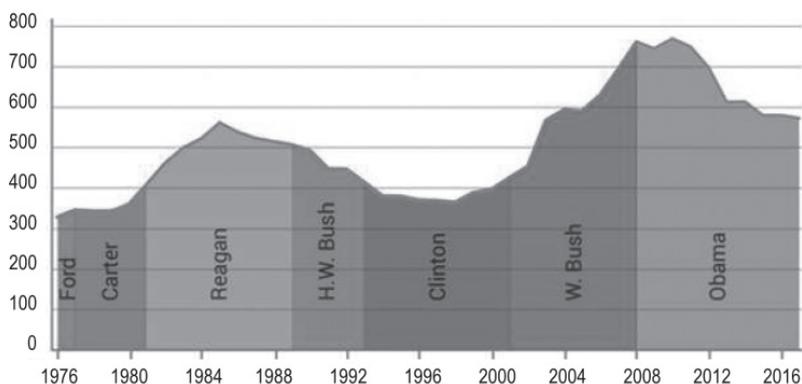
### *La spesa militare, l'Europa, la NATO*

In questo contesto di grande «fluidità» e incertezza geopolitica, Donald Trump, benché l'apparato bellico americano sia di gran lunga il più poderoso oggi esistente al mondo, ha deciso di rafforzarlo ulteriormente, in ciò col pieno (e raro) appoggio bipartisan del Congresso. È pronto un piano di riarmo che corregga il taglio dei bilanci del Pentagono degli ultimi sei anni (figura 3.2) e il conseguente calo delle dotazioni di armamenti, le cui carenze sono venute più volte alla luce sia nel conflitto siro-iracheno sia contro l'ISIS.

Tuttavia, mentre l'amministrazione Obama aveva puntato sulla necessità di modernizzare l'arsenale nucleare, l'attuale amministrazione Trump, oltre a rafforzare questa tendenza, *intende dotare le Forze armate americane di più aerei, navi e militari di quanto sollecitato dallo stesso Pentagono*. Contro una richiesta iniziale di 574,5 miliardi di dollari per l'anno fiscale 2018, effettuata con un documento ufficiale della Casa Bianca dall'eloquente titolo, *America First: A Budget Blueprint to Make America Great Again*<sup>12</sup>, pubblicato in marzo, la Camera ha votato a metà luglio, con una maggioranza schiacciante (344 voti contro 81), un primo stanziamento di 696 miliardi di dollari, elevato dopo alcuni giorni, sia pure con una maggioranza più ridotta, a 788 miliardi (compresi però il finanziamento del contestatissimo «muro di difesa» lungo il confine con il Messico e le erogazioni ai veterani delle Forze armate)<sup>13</sup>.

L'aumento degli stanziamenti rende anche perseguibile l'ambizioso obiettivo di una marina da 355 navi, rispetto alle 275 unità attualmente

Figura 3.2 – Spese militari degli Stati Uniti (stanziamenti a bilancio più operazioni urgenti all'estero; miliardi di dollari 2016)



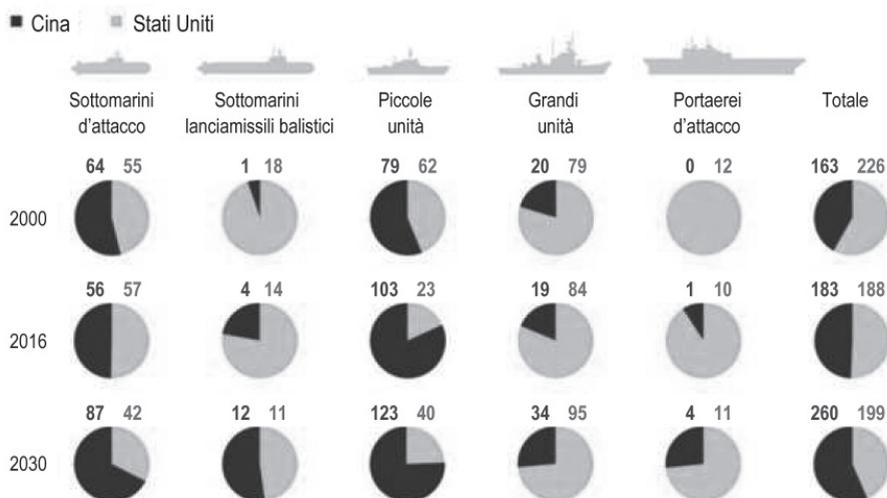
Fonte: Ben Freeman e Mieke Eoyang, *The President's 2017 Defense Budget*, 24 febbraio 2016, [www.thirdway.org](http://www.thirdway.org)

disponibili, allestendo così la flotta più numerosa dai tempi della Guerra Fredda. Il progetto si scontra però con problemi finanziari rilevanti e l'intero programma è di lunghissima durata (andrebbe «spalmato» su ben cinque diverse Amministrazioni). Inoltre, esso contraddice in pieno la teoria di una presidenza isolazionista: la sterminata armata navale finirebbe, almeno in parte, ad arrugginire in porto invece di contrastare un nemico indefinito. Utile però, in ogni caso, a tenere il più possibile libere da ogni minaccia le acque prossime al continente americano, ridando alla flotta quella capacità di «controllo globale dei mari» che era stata accantonata, almeno sotto il profilo dottrinale, dalla fine della Guerra Fredda.

In prospettiva, la marina da 355 navi rafforzerebbe la strategia «talasocratica» che dal 1898, con la guerra mossa alla Spagna per conquistare Cuba e le Filippine, è alla base dell'egemonia planetaria americana<sup>14</sup>. Come si è accennato, sarebbe lo strumento ideale per rispondere al rapido sviluppo navale cinese (figura 3.3). E per prepararsi per tempo al costante potenziamento di diverse grandi marine, alcune che potrebbero diventare ostili, come quella russa, altre alleate o fiancheggiatrici, come quelle giapponese e indiana, ma sulla cui collocazione «amichevole» futura, a lungo termine, ogni previsione è azzardata.

Non bisogna illudersi che, con una simile prospettiva, l'Europa possa dormire sonni tranquilli, con le armate americane pronte a tornare ancora una volta in soccorso del Vecchio Continente in virtù degli impegni presi

Figura 3.3 – La sfida navale cinese agli Stati Uniti\*



\* I sottomarini d'attacco comprendono unità nucleari e convenzionali; le piccole unità comprendono fregate, LCS (Littoral Combat Ships) e cacciamine; le grandi comprendono incrociatori e cacciatorpediniere.

Fonte: Bloomberg su dati Center for a New American Security, International Institute for Strategic Studies

nel 1949 con la costituzione della NATO e via via aggiornati secondo le mutate condizioni geopolitiche. Questo quadro è stato valido fino all'arrivo alla Casa Bianca di Donald Trump, che, come detto sopra, inizialmente definì l'Alleanza Atlantica «obsoleta». Sulla NATO, il Presidente ha idee molto chiare ma radicalmente diverse da quelle dei suoi predecessori. Con quella definizione (poi stemperata, su pressione del Pentagono), Trump le rimproverava di essere più dedicata a una politica anti-russa che a combattere il terrorismo islamico. Dalla fine della Guerra Fredda (vinta sull'Unione Sovietica e i suoi alleati nel migliore dei modi, ossia senza sparare un colpo), l'Alleanza è tuttora alla ricerca di un ruolo futuro.

Tutti i Presidenti americani, da Bush senior fino a Obama, hanno cercato, anche mediante evidenti *escamotages*, di trovare per la NATO altre funzioni, la principale essendo il sostegno all'invasione americana in Afghanistan (dove ha incassato la prima sconfitta di fatto sul campo, non avendo conseguito l'obiettivo cruciale di liberare il Paese dai talebani)<sup>15</sup>. Oggi il compito prevalente sembra essere un ritorno alle origini, trasformando i Paesi ex appartenenti o ex alleati dell'Unione Sovietica (ormai quasi tutti aderenti alla NATO) in baluardi contro un'ipotetica ripresa del-

l'aggressività russa, nonostante le solenni promesse di George Bush senior a Mikhail Gorbaciov, in cambio dell'accettazione di Mosca della riunificazione tedesca, di non immettere nell'Alleanza alcun Paese ex sovietico e di non ospitarvi basi militari e installazioni potenzialmente offensive. Promesse presto disattese con cinismo e disinvoltura, perché rimaste a livello verbale.

Questo ruolo della NATO nell'ultimo decennio (recepito con una certa riluttanza nell'Europa occidentale, ma con molto entusiasmo in quella orientale) è tutto da valutare.

Oltre all'obsolescenza per mancanza di nemici e di compiti ben definiti, Trump rimprovera alla NATO – almeno nella sua componente europea – di «consumare» più sicurezza di quanta ne crei. La sua sfiducia verso gli alleati del Vecchio Continente fa inoltre tutt'uno con lo scetticismo verso l'Unione Europea, specie dopo che questa ha espresso l'intenzione di darsi una politica militare autonoma, benché parallela, a quella dell'Alleanza. Se Obama la trattava con cordiale indifferenza (*benign neglect*), pur mantenendo con essa rapporti di cooperazione formale, per Trump l'UE costituisce più un fastidioso *competitor* commerciale che un partner naturale nella costruzione dell'ordine internazionale liberale, che ha garantito all'Occidente oltre settant'anni di pace e prosperità. È la cambiale che da oltre un decennio vari Paesi dell'Est europeo, riconoscenti, pagano per essere stati aiutati a sottrarsi all'influenza russa passando sotto l'ombrello politico-economico occidentale. Polonia *in primis*, ma anche Romania, Ungheria, Repubblica Slovacca, Repubblica Ceca e Paesi Baltici sono di fatto, sotto il profilo politico-strategico, più leali a Washington che a Bruxelles.

Il nocciolo del problema euro-americano è che da quando l'UE, alla fine della Guerra Fredda, ha espresso la volontà di dotarsi di una propria politica militare autonoma, Washington, con il pretesto di evitare dannose duplicazioni di politiche e di strutture, ha apertamente manifestato contrarietà, osteggiando in forma discreta ma decisa ogni iniziativa di Bruxelles in materia. Trump non si è certo discostato da questa linea: durante la sua visita europea di primavera, la prima nel Vecchio Continente, al quartier generale di Bruxelles ha detto chiaro e tondo che è finita la garanzia di un aiuto americano automatico in caso di minaccia all'indipendenza dei singoli Paesi dell'Unione. Sul piano politico-giuridico, ha volutamente evitato di citare l'impegno, contenuto nell'articolo 5 del Trattato di Washington, per cui ogni attacco militare contro un alleato è considerato un attacco contro tutti gli altri membri: fu invocato una volta sola, proprio dagli Stati Uniti, dopo gli attentati terroristici dell'11 settembre 2001, ma è il nucleo fondante dell'Alleanza.

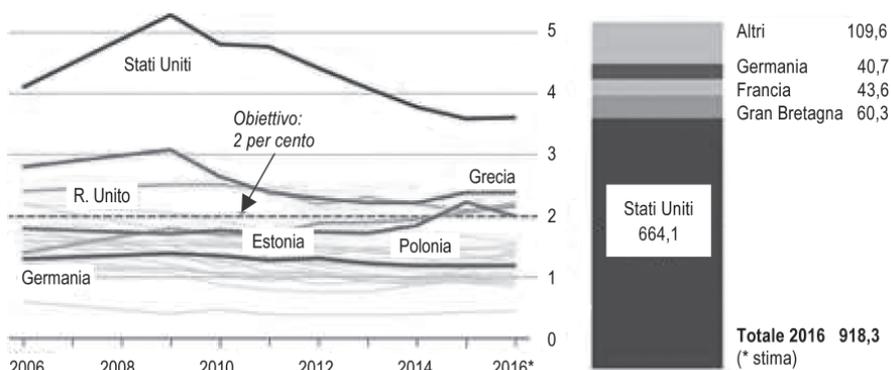
L'aspetto più grave non è che Trump non voglia impegnarsi a difesa dell'Europa (finché ci saranno militari americani schierati nei vari Paesi europei alleati, ogni attacco contro di essi coinvolgerà direttamente anche Washington), ma che, così agendo, egli di fatto non ritiene i suoi alleati importanti per la difesa e la sicurezza americana. «Se così fosse, le fondamenta politiche e strategiche dell'Alleanza crollerebbero. Si tratta di un gigantesco errore [...] Senza gli europei, ad esempio, gli americani non potrebbero controllare le rotte dei sottomarini atomici russi, né lo spazio aereo euro-atlantico. Senza gli europei, la prosperità economica americana andrebbe in crisi»<sup>16</sup>.

Alcune domande-chiave, nei rapporti transatlantici, sorgono quindi impellenti: in che misura gli interessi strategici e geopolitici di Stati Uniti ed Europa occidentale (non ultimi quelli dell'Italia e del bacino del Mediterraneo) coincidono ancora? Certo, abbiamo dei nemici in comune – cosa che da sempre è il motore e il collante di ogni alleanza –, ma si tratta davvero dei nostri nemici principali? Inoltre, appiattendoci sugli interessi di Washington, di quali potenziali alleati o partner ci priviamo?

Nella visione di Trump, d'ora in poi gli Stati Uniti dovranno saper fare da soli. Qualora necessitino di aiuto (oppure sia opportuno per Washington concederlo), andranno fissate di volta in volta le modalità di erogazione, sulla falsariga delle «alleanze di volonterosi a geometria variabile» ideate da Bush junior per invadere Afghanistan e Iraq senza dover cedere neppure un grammo del comando e concordare con terzi strategie e finalità. Chi partecipa all'Alleanza deve pagarne il conto sotto forma di maggiori spese nella difesa (con il limite minimo, già ricordato, del 2 per cento del PIL). Altrimenti Trump, come ogni buon amministratore di condominio, si riserva il diritto di non intervenire più in soccorso di chi non sia in regola con le spese di esercizio.

Si tratta di una posizione che ha suscitato proteste e malumori in Europa. Il viceministro della Difesa spagnolo, Agustín Conde, ha riassunto l'insoddisfazione diffusa affermando che il solo obbligo finanziario che i membri della NATO hanno verso l'Alleanza è il loro contributo al bilancio annuo, che dev'essere basato sul prodotto lordo di ciascun Paese. Sotto questo aspetto, è Washington a pagare meno del dovuto. «Gli Stati Uniti dovrebbero erogare circa la metà del bilancio della NATO, mentre danno solo il 24 per cento del totale [...] Non è quindi giusto dire che i Paesi europei devono del denaro» ulteriore<sup>17</sup>. Si tratta, in totale, di 2,5 miliardi di dollari: un importo non certo elevato, ma che può facilmente diventare una questione di principio. Ben diverso, invece, è l'importo in gioco se si guarda al 2 per cento del PIL di spesa militare: essa è stata, globalmente, di 918 miliardi di dollari nel 2016 (figura 3.4).

Figura 3.4 – La spesa militare dei Paesi della NATO (in percentuale del PIL, miliardi di dollari)



Fonte: Economist.com su dati NATO

Spesa militare per quale fine? Per difenderci dalla Russia o dall'ISIS? Per combattere in Afghanistan per quanti anni ancora? Per lottare contro i traffici di migranti nel Mediterraneo o per rimediare allo scellerato intervento in Libia che nel 2011 ha abbattuto il regime di Gheddafi innescando una guerra civile senza fine? Per sostenere il corrottissimo regime di Kiev, gradito a Washington? O per tutelare Paesi che esprimono personaggi di governo lontanissimi dai valori dell'Europa occidentale, come Viktor Orbán, Beata Szydło o Recep Tayyip Erdoğan?

### 3.2. Le fucine dell'instabilità globale

*Medio Oriente, molte guerre aperte e altre in vista*

L'epoca in cui il conflitto arabo-israeliano era il tema dominante delle politiche mediorientali appare ormai quasi come un tempo felice. A meno che la dichiarazione di Trump del 6 dicembre sul riconoscimento di Gerusalemme come capitale di Israele non cambi tutto. Oggi la regione forma una massa pressoché inestricabile di guerre aperte, a intermittenza, a bassa o alta intensità, di scontri politico-religiosi; il compatto muro anti-ebraico eretto dal mondo islamico nella seconda metà del secolo scorso

si è largamente sfaldato a favore della ripresa del millenario scontro tra sciiti e sunniti e di continui tentativi di mutamenti di regime. In altre parole, ci troviamo di fronte a una situazione in tumultuosa evoluzione, contrassegnata da un «tutti contro tutti»<sup>18</sup>.

Considerando la regione in senso più ampio, fino a comprendere alcune parti dell'Asia centrale, siamo dinnanzi a tre grandi conflitti armati, che possiamo definire «centrali», e ad altri che fanno da «corona».

- I primi due, in corso in *Siria* e in *Iraq*, rappresentano di fatto due fasi distinte della medesima grande sfida lanciata dallo Stato islamico (ISIS) non solo contro l'Occidente «crociato», ma anche contro le classi dirigenti arabe sunnite, in genere assai corrotte, e quelle sciite, per definizione «apostate» e quindi destinate a essere combattute senza pietà.
- Il terzo, considerata la regione in senso più ampio, è la «guerra civile allargata» in atto in *Afghanistan*, con la presenza di forze NATO a guida americana, che si trascina dal 2001 senza prospettive di vittoria.
- Tra i conflitti che fanno da corona va notato, in primo luogo, quello in corso nello *Yemen*, dove una guerra civile che dura dal marzo 2015 ha causato finora 16 mila vittime e oltre 3 milioni di sfollati.
- Un'altra guerra civile imperversa in *Libia*: qui, in sei anni, sono morte almeno 65 mila persone.
- Un contenzioso, per ora solo politico-economico, vede il *Qatar* boicottato da *Arabia Saudita*, *Emirati Uniti* ed *Egitto* all'interno della comunità sunnita del Golfo per presunti legami con il terrorismo dell'ISIS e per non avere rotto ogni legame con l'arci-nemico iraniano.
- Infine, non vanno trascurate le appendici africane di questa instabilità. A parte la Libia, di cui si è già detto, sono da ricordare le attività di diversi gruppi terroristici che, dal *Kenya* e dal *Sudan* fino alla *Nigeria*, esercitano un controllo variabile su territori desertici o semi-desertici.

Sul piano strategico, la fase post-ISIS è dunque già avviata. La prospettiva centrale è quella dell'allargamento dell'influenza sulle aree liberate da parte dei protagonisti di questo «grande gioco». I primi esempi del «grande gioco» s'intravedono nella ridefinizione degli equilibri politici dell'Iraq e ancor più della *Siria*, sul cui suolo esplodono contenziosi regionali che hanno il loro fulcro altrove (conflitto Iran-Arabia Saudita), e nei conflitti internazionali, potenzialmente di portata globale, con Mosca e l'asse Teheran-Damasco sempre più determinati a ricostituire una parte di Siria «legale», la più ampia possibile, retta dal regime alawita di Bashar al-Assad con l'avvio della ricostruzione del Paese del costo stimato dal FMI in 100-150 miliardi di dollari. L'Occidente è invece, almeno formalmente, fermo su una posizione di difficile realizzazione, ossia fare ripartire la Siria con un nuovo governo, scelto con libere elezioni, che cacci Assad dal potere.

Il progressivo ritiro territoriale dello Stato islamico da Iraq e Siria e la parallela avanzata su quegli stessi territori delle milizie controllate da Teheran hanno riacceso l'antica ossessione saudita per il cosiddetto «arco sciita» (Iran, Iraq, Siria e Hezbollah in Libano). Gli Stati Uniti puntano invece a creare uno stato federato in cui le influenze russa e iraniana siano secondarie e i curdi abbiano una ricompensa tangibile per il ruolo svolto nella guerra anti-ISIS. I curdi rappresentano la nuova variabile in questa situazione complicata, con l'obiettivo, se non dell'indipendenza (che sembra per ora fallito, dopo il referendum svolto in settembre dai «fratelli» del *Kurdistan* iracheno), almeno di una forte autonomia.

La «scommessa curda» di Washington può tuttavia pregiudicare ancor più le già difficili relazioni con la *Turchia* di Erdoğan, che vede con terrore materializzarsi ai propri confini una (o più) regioni curde autogestite, possibile preludio a rivendicazioni di autodeterminazione da parte dei 20 milioni di «turchi di montagna» (così il regime di Ankara chiama, per disconoscerla, l'enorme minoranza curda interna).

In *Iraq* la riconquista di Mosul e la liberazione del territorio nazionale dall'ISIS sembrano aver chiuso la fase di concordia generale. La comunità sunnita continua infatti a guardare con diffidenza al potere centrale, specie ora che a Baghdad il dibattito sulla ricostruzione post-conflitto e sul controllo del potere politico sembra confinato all'interno del blocco maggioritario sciita. In questo contesto, non va affatto scartata la possibilità d'ingerenze iraniane, specie se la tensione con l'Arabia Saudita o con gli Stati Uniti continuasse a salire.

La novità geopolitica forse più rilevante è il tentativo di ritorno americano nella regione da posizioni di forza, tra l'altro con l'attacco missilistico contro il territorio di Assad per punire il presunto uso di armi chimiche da parte del suo esercito. Un ritorno non soltanto mediante l'invio di truppe ma soprattutto, come vedremo, attraverso una decisa scelta di campo a fianco del tradizionale alleato regionale, l'Arabia Saudita, e più in generale del mondo sunnita, sostenuto sul piano politico con il compattamento del blocco regionale GCC (Gulf Cooperation Council) e la messa in quarantena del Qatar<sup>19</sup>, reo di essere troppo autonomo e nel contempo filo-iraniano, filo-turco e filo-americano, nonché, sul piano diplomatico-militare, con il rafforzamento della cosiddetta «NATO araba»<sup>20</sup>.

La Russia punta invece a riequilibrare la sua presenza nella regione. Benché direttamente coinvolta nella ricerca di una posizione geostrategica di rilievo, specie in Siria, e quindi implicata nel sostegno di una fazione in conflitto rispetto alle altre, Mosca cerca di mantenere relazioni proficue con tutti gli attori regionali. Non a caso, il Cremlino ha instaurato solidi legami politico-economici con Israele, Turchia, Iran, Egitto e la

stessa Arabia Saudita. Ciò consente alla Russia di presentarsi come un *player* di riferimento regionale e, in alcuni casi, come mediatore *super partes*, nell'ambito di una politica estera «espansionista» volta a garantirle un rango paritario rispetto a quello americano. In questo quadro si colloca la decisione di Putin dell'11 dicembre di riportare a casa dalla Siria gran parte delle truppe russe.

### *L'Arabia Saudita e la «Vision 2030»*

Il riallineamento di Donald Trump su Arabia Saudita, Egitto e Israele – culminato nel viaggio regionale del maggio 2017, durante il quale ha firmato con Riad contratti per circa 350 miliardi di dollari, di cui 110 miliardi in armamenti – ha impresso una svolta profonda agli equilibri mediorientali, ribaltandoli nuovamente a favore del mondo sunnita, dopo l'equidistanza scelta da Barack Obama con gli accordi sul controllo della filiera nucleare iraniana del luglio 2015<sup>21</sup>, ma riattizzando inevitabilmente una conflittualità con connotazioni geopolitiche forse ancor più forti di quelle religiose.

Ansioso di mobilitare tutto il mondo sunnita contro l'ISIS (anch'esso, peraltro, di fede sunnita come i suoi presunti nemici), il Presidente americano non è andato troppo per il sottile, ignorando gli evidenti legami tra terrorismo e religione, tra islamismo e jihadismo. Nel discorso pronunciato a Riad il 21 maggio, Trump ha sostenuto che

l'America è pronta a stare al vostro fianco nel perseguire gli interessi e la sicurezza comuni. [Ma] i Paesi del Medio Oriente non devono attendersi che la forza dell'America spazzi via questo nemico al posto loro. [Essi] devono decidere che futuro vogliono per sé [...] È una scelta tra due futuri ed è una scelta che l'America non può fare al posto vostro<sup>22</sup>.

Queste parole delineano un minor impegno diretto di Washington nella regione, unito a un appoggio politico esplicito e senza incertezze nella comune lotta al terrorismo, ma con altrettanta evidenza incoraggiano il mondo arabo ad aumentare il proprio impegno militare diretto anche sui rispettivi fronti interni senza che gli Stati Uniti eccipiscano, come aveva fatto Barack Obama, sulle repressioni contro le opposizioni politiche. Ne discende un deciso rafforzamento dei legami politici con i regimi arabi «moderati», peraltro «appannato» dopo il riconoscimento di Gerusalemme come capitale di Israele.

Ad accogliere Trump c'era Mohammad bin Salman (figlio del re Salman bin Abdulaziz Al Saud, 82enne, che pare goda di cattiva salute),

ministro della Difesa e secondo nella linea di successione al trono (diventerà il primo poche settimane più tardi). L'accumulo di tanto potere e la giovane età (32 anni), in un regno da sempre preda della gerontocrazia, fanno di Mohammad bin Salman il candidato ideale a un lunghissimo regno, se qualche congiura interna non provvederà ad arrestarne l'ascesa. Che il figlio del re tema questa eventualità sembrano indicarlo gli arresti preventivi di alcune delle maggiori personalità del regno, accusate di corruzione, effettuati in novembre.

A seguito del forte calo del prezzo mondiale del petrolio, tra il 2012 e il 2016 le entrate statali sono crollate del 60 per cento causando un forte taglio al generosissimo Stato sociale (taglio poi in parte rientrato per timore del diffuso malcontento sociale che cova da alcuni anni). Mohammad bin Salman ha perciò deciso il lancio di un grandioso piano di modernizzazione e diversificazione economica, chiamato National Transformation Plan. Meglio noto come «Vision 2030», dalla data entro cui dovrebbe essere completato, il progetto dovrebbe trasformare l'Arabia Saudita in un'economia «post-energetica» e più moderna sul piano sociale, concedendo alcuni diritti civili. L'Arabia Saudita di Salman mira a diventare la decima potenza economica mondiale. Un Paese dal forte sviluppo della domanda interna e inserito nel mondo produttivo internazionale – è l'idea trumpiana – rischia meno di dover fare i conti con la crescente voglia di libertà della popolazione. Ma la riuscita del progetto è una vera scommessa.

Un'altra mossa americana è stata parimenti accolta con giubilo anche al di là del mondo sunnita: la messa all'indice dell'Iran (malgrado la riconferma alla presidenza del moderato Hassan Rouhani, pronto a un dialogo aperto con l'Occidente e finora rispettoso degli accordi per il controllo delle attività nucleari, come ammette l'Agenzia Internazionale per l'Energia Atomica) era stata sollecitata anche dall'altro acerrimo nemico di Teheran, Israele, il quale vede così rafforzarsi sempre più un'alleanza di fatto con il mondo sunnita. Essa doveva culminare con il riconoscimento diplomatico reciproco e l'apertura di rapporti ufficiali tra Riad e Tel Aviv, ora in forse per la questione di Gerusalemme capitale. In Medio Oriente, del resto, spesso la realtà precede la fantasia. Per comprendere l'avversione sunnita verso l'Iran, basti ricordare che nello Yemen la fazione sciita degli Houthi è stata addirittura in grado di lanciare alcuni missili «Burkan-2» di costruzione iraniana (con una gittata di circa 800 km) contro l'enorme base aerea saudita «King Salman», posta presso la capitale Riad, e contro la grande città di Gedda, minacciando così direttamente la sicurezza nazionale del Paese.

Prima di affrontare l'ultimo, scottante dossier riguardante il «Medio Oriente allargato», Donald Trump ha preso tempo. Ma quando l'ha fatto,

è stato spazzante. Con un discorso di appena 20 minuti, tenuto il 21 agosto 2017 alla base militare di Fort Myer, ha annunciato l'invio di altri 4 mila uomini (soprattutto istruttori) a sostegno del suo corpo di spedizione in *Afghanistan*, attualmente costituito da circa 9 mila soldati. Obiettivi di questo nuovo, piccolo *surge*, ovvero impennata militare, sono: a) combattere il terrorismo («Oggi ci sono 20 organizzazioni terroristiche tra Afghanistan e Pakistan, la più alta concentrazione al mondo», ha sostenuto Trump) e b) rafforzare il governo di Kabul, che ormai controlla appena metà del territorio nazionale, affinché si possa finalmente aprire un negoziato con i talebani per ottenere «un onorevole e duraturo risultato», cioè il ritiro di tutte le truppe straniere (statunitensi e alleati della NATO, attualmente 13.400 uomini in totale, nell'ambito dell'operazione «Resolute Support») (figura 3.5) e, possibilmente, la formazione di un governo di «riconciliazione nazionale».

Figura 3.5 – Le truppe della coalizione occidentale in Afghanistan (presenza media annua)



Fonti: ISAF, U.S. Department of Defense, Brookings Institution

Il problema, per Trump, è che si tratta della stessa mossa tentata da Obama nel 2009, all'inizio della sua presidenza, che aumentò le truppe da 110 a 140 mila unità per stabilizzare il governo di Kabul. La mossa, malgrado il grande numero di uomini coinvolti, si rivelò presto infruttuosa, con il conseguente, rapido ritiro di quasi tutti i soldati NATO a partire dal 2012. I talebani hanno però già rifiutato in partenza ogni forma di trattativa annunciando, a mo' di sfida, che l'Afghanistan sarà «la tomba degli americani». Cosa non impossibile, visto che in 16 anni d'intervento sono caduti circa

3.300 soldati occidentali, di cui 2.300 americani e 52 italiani (nonché tra 200 mila e 300 mila afgani, soprattutto civili), in apparenza inutilmente. Perché, come ha ammesso in giugno il Segretario della Difesa James Mattis, l'America «non sta finora vincendo in Afghanistan». Senza dimenticare che l'invasione, ai soli Stati Uniti, è costata finora ben 714 miliardi di dollari!

Perché, d'altra parte, aumentare di nuovo le truppe americane se ciò non è servito in passato e se la controparte non intende affatto negoziare, visto che può attendere il ritiro degli occidentali poiché sa che, prima o poi, avverrà senza condizioni? In realtà, la mossa ha un duplice obiettivo. Il primo è la sola, vera richiesta che sarà avanzata ai talebani in cambio del ritiro: impedire che il Paese ridiventi un «santuario» di al-Qaeda o dei resti dello Stato islamico. Pena l'ennesimo ritorno in forze dei militari occidentali (ammesso che in futuro ce ne siano la volontà politica e i mezzi economico-militari). Il secondo obiettivo, più di prospettiva ma non meno rilevante, è indurre il *Pakistan* (duramente rimproverato da Trump perché «ha molto da perdere se continua a ospitare criminali nostri nemici, mentre da noi riceve miliardi»), che è un alleato formale di Washington, a cessare ogni sostegno ai talebani e a collaborare attivamente alla lotta al terrorismo islamico. Islamabad, come ha subito dichiarato il nuovo premier Shahid Khaqan Abbasi, rifiuta però il ruolo di partner contro il terrorismo e non crede nel «progetto Trump»: «Fin dal primo giorno abbiamo detto con molta chiarezza che la strategia militare [americana] in Afghanistan non ha funzionato e non funzionerà»<sup>23</sup>.

La stessa alleanza con Washington pare sempre più incerta. A sostenere il Pakistan, per ora indirettamente, c'è la Cina, cui le difficoltà afgane di Washington non dispiacciono affatto, considerato che impegnano risorse ingenti del potenziale rivale e ne minano la credibilità politico-militare nel resto del continente. Neppure la Cina, però, può desiderare un Afghanistan in mani talebane, perché ciò minaccerebbe i suoi interessi in Pakistan e potrebbe alimentare la rivolta islamica nello Xinjiang. Argomento forte di Pechino, da sempre a fianco del Pakistan, sono le risorse economiche mobilitabili. Nell'ultimo anno fiscale la Cina ha effettuato investimenti diretti in Pakistan per 2,8 miliardi di dollari, contro appena 533 milioni giunti dagli Stati Uniti, mentre nel 2016 l'interscambio con Pechino ha sfiorato i 16 miliardi di dollari, contro meno di 6 miliardi con la controparte americana. Inoltre, attraverso la faraonica «Belt and Road Initiative», la Cina ha riservato a Islamabad ben 50 miliardi di dollari d'investimenti in infrastrutture, volte soprattutto a realizzare il «China-Pakistan Economic Corridor». Sono cifre con cui Washington ormai non sembra più in grado di competere: gli aiuti economico-militari erogati dal 2001 valgono «solo» 20 miliardi.

*Estremo Oriente, il regalo di Trump alla Cina*

Se il Medio Oriente è un «modellino» della cosiddetta «terza guerra mondiale a pezzi», l'Estremo Oriente e l'Asia meridionale si candidano a essere il puzzle in cui questi pezzi si ricompongono a formare un disegno da incubo culminante in un «fungo» atomico. Molto, molto realistico per una serie di chiare e gravi ragioni.

- Qui è il terreno di confronto diretto dei due giganti geopolitici ed economici mondiali, Cina e Stati Uniti.
- I contenziosi territoriali aperti nel continente sono molto numerosi e toccano tutti i Paesi, tranne la Mongolia.
- Tali contenziosi riguardano Paesi armati fino ai denti, anche con ordigni nucleari e termonucleari. Come la Corea del Nord, che in questi ultimi mesi ha minacciato di lanciare le sue testate contro Washington, la quale si è dichiarata altrettanto pronta a rispondere scatenando letteralmente «fuoco e fiamme» su Pyongyang. E come, ovviamente, Cina, India e Pakistan (senza scordare la Russia) (tabella 3.1).
- Nella regione si concentrano le maggiori spese militari mondiali (Stati Uniti esclusi): 376,5 miliardi di dollari nel 2016, pari al 22,3 per cento

Tabella 3.1 – Paesi dotati di armi nucleari e loro numero

Paese	Anno del primo esperimento	Testate di pronto impiego*	Altre testate	Totale 2017
Stati Uniti	1945	1.800	**5.000	6.800
Russia	1949	1.950	**5.050	7.000
Gran Bretagna	1952	120	95	215
Francia	1960	280	20	300
Cina	1964		270	270
India	1974		120/130	20/130
Pakistan	1998		130/140	130/140
Israele	?		80	80
Corea del Nord	2006		30/60	***30/60
<b>Totale generale</b>		<b>4.150</b>	<b>10.795</b>	<b>14.945</b>

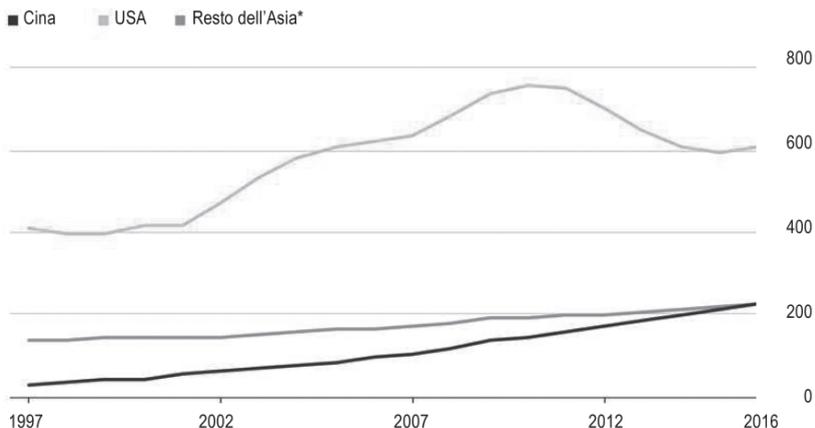
\* Testate piazzate su missili o stoccate in basi a disposizione di forze operative.

\*\* Testate poste in riserva o ritirate dal servizio e in attesa di smantellamento.

\*\*\* Stime della U.S. National Security Agency, luglio 2017.

Fonte: SIPRI Yearbook 2017

Figura 3.6 – Spesa militare asiatica in aumento (miliardi di dollari)



\* Il totale regionale comprende l'Asia orientale, l'Asia meridionale, il Sud-Est asiatico e l'Oceania; non comprende l'Asia centrale, il Medio Oriente e la Corea del Nord.

Fonte: Stockholm International Peace Research Institute

del totale planetario, con un forte incremento (+4,5 per cento) rispetto all'anno precedente che è il maggiore al mondo (figura 3.6).

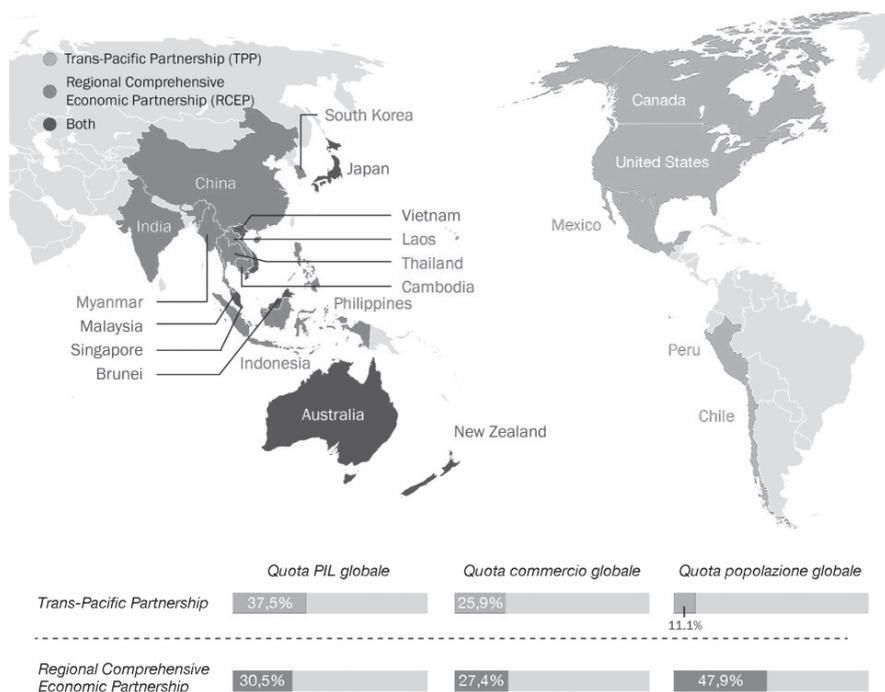
L'arrivo alla presidenza americana di Donald Trump e le sue prime mosse hanno esacerbato una situazione già fluida di per sé, resa ancor più esplosiva da questo mix di contese interstatuali e arsenali sempre più rigonfi. L'amministrazione Obama aveva dirottato sul continente il fulcro dei suoi interessi, a detrimento dell'impegno storico in Europa e Medio Oriente.

I punti-chiave della nuova strategia, come chiariti dal presidente Obama in un discorso al Parlamento australiano, erano così riassumibili:

- gli Stati Uniti sono una nazione del Pacifico;
- essi manterranno una presenza militare stabile nella regione dell'Asia-Pacifico;
- inoltre, rafforzeranno i loro legami con alleati come Giappone, Australia e Corea del Sud (nominati in quest'ordine) e con partner come Filippine, Indonesia, Singapore e India (nessuna menzione, invece, per Thailandia, Malaysia e Vietnam), impegnandosi nella cooperazione regionale e nel consolidamento dei legami politici.

Obiettivo della nuova strategia era creare un «libero, aperto, trasparente e leale sistema di commercio internazionale, di cui la Trans-Pacific Partnership (TPP) era il modello»<sup>24</sup> (figura 3.7).

Figura 3.7 – I due giganti del Pacifico a confronto



Fonte: Brookings su dati World Bank, World Development Indicators Database

Il consenso a questa iniziativa di una parte cospicua dei Paesi della regione (anche se mancavano Thailandia, Filippine e Corea del Sud, probabilmente disposte ad aderire in seguito) costituiva un incoraggiante segnale per gli Stati Uniti: buona parte del continente era orientata a seguirli nel loro disegno di «contenere» la crescita economico-strategica della Cina. Il Senato americano, però, non ha mai ratificato il trattato. Finché Trump, tra i suoi primi atti di governo, ha deciso il ritiro unilaterale di Washington.

Secondo un giudizio largamente condiviso sia negli Stati Uniti sia nel resto dell'Occidente, da un punto di vista geopolitico (oltre che economico) si tratta di una vera catastrofe per gli Stati Uniti, per di più auto-provocata. «In questo modo facciamo grandi cose per i lavoratori americani» e «abbiamo evitato un potenziale disastro per il Paese», è stata la spiegazione del Presidente, preoccupato di soddisfare con rapidità la promessa elettorale di eliminare o rivedere i trattati internazionali che avrebbero fatto perdere posti di lavoro in America. Il proposito dell'am-

ministrazione Trump è infatti stipulare accordi commerciali bilaterali con i Paesi asiatici (ma non solo) sfruttando la propria forza politico-economica ovviamente soverchiante. Prima che Trump riesca a ottenere la firma di tali accordi, però, la Cina avrà tutto il tempo di portare avanti il proprio progetto multilaterale alternativo, la RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership)<sup>25</sup>. Essa – che include 16 Paesi, compresi gli ostili Giappone e India, per un totale di circa metà del genere umano – fa di Pechino l'alfiere mondiale di fatto della globalizzazione, ma, soprattutto, inceppa definitivamente il meccanismo di «ribilanciamento» (*rebalancing*) continentale su cui la presidenza Obama aveva profuso tutti i suoi sforzi, specie durante il secondo mandato, per limitare l'espansionismo economico e strategico cinese.

L'Asian Infrastructure Investment Bank<sup>26</sup> (alternativa all'Asian Development Bank, la cui formazione e gestione sono sotto controllo occidentale), che ha cominciato la sua attività nel 2016 su iniziativa cinese, ha messo a disposizione almeno 100 miliardi di dollari con cui finanziare – con il concorso di ben 16 Paesi europei, cosa che dovrebbe indurre a una seria riflessione Washington, che ha tentato in ogni modo d'impedire che ciò accadesse – ogni tipo d'infrastruttura con cui favorire la penetrazione commerciale cinese nel continente. Se poi la RCEP incontrasse qualche difficoltà nel realizzare gli obiettivi prefissati, Pechino dispone di un'ulteriore alternativa, costituita dal Free Trade Area of Asia and Pacific (FTAAP), possibile trattato commerciale tra i 21 Paesi membri dell'APEC, Cina e Stati Uniti compresi, di cui Pechino diverrebbe il leader di fatto (tabella 3.2).

Tabella 3.2 – L'impatto dei grandi blocchi commerciali

	PIL (migliaia di miliardi di dollari)	Percentuale mondiale	Popolazione (milioni)	Percentuale mondiale
ASEAN	2.555	3,40	638	8,74
RCEP	23.768	31,60	3.533	48,45
TPP	9.988	13,28	494	6,78
FTAAP	45.122	59,99	2.862	39,25

Fonte: IMF, World Economic Outlook Database, ottobre 2016

Con l'uscita di Washington dal TPP, le probabilità che d'ora in poi il ruolo di potenza-guida del continente passi alla Cina sono molto aumentate. La Cina può quindi, a ragion veduta, proclamarsi il vero alfiere del libero

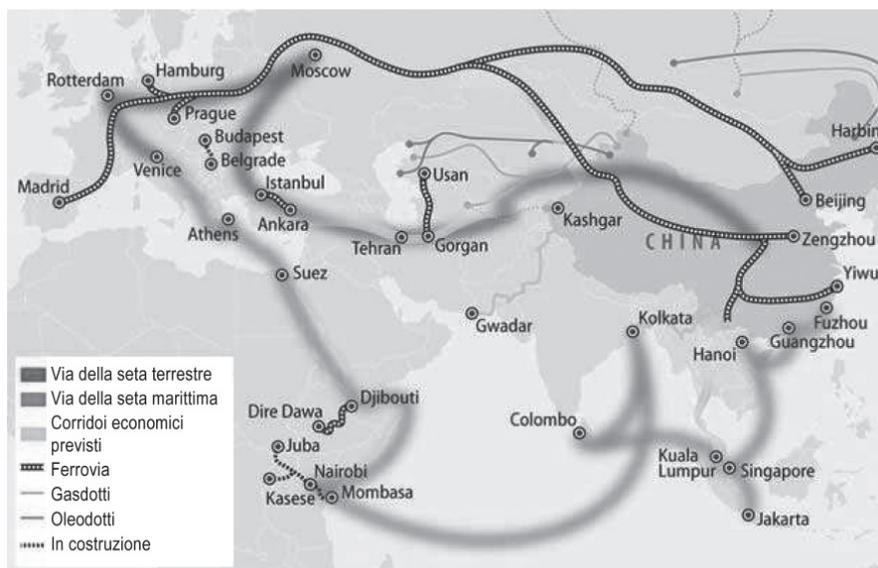
scambio, del multilateralismo e della globalizzazione mondiali. Anche se ciò appare un paradosso stridente date le note inadempienze cinesi su molti dossier commerciali, dai diritti sindacali della manodopera al diffuso impiego di minori nelle fabbriche. «La Gran Bretagna ha guidato la globalizzazione per oltre duecento anni, gli Stati Uniti per più di un secolo – ha chiosato Huiyao Wang, presidente del Center for China and Globalization di Pechino –, ora occorrono energie nuove». Che, ormai, sembrano provenire soltanto dalla Cina.

Miopia, incomprendimento tragica della vera posta economico-strategica in gioco o quale altra perversa idea possono avere indotto Trump e i suoi consiglieri a un errore così madornale? Difficile trovare una risposta plausibile. Per ora, restano solo le macerie di un progetto che avrebbe permesso a Washington di avviare un *containment* efficace e credibile di quello che si è rivelato lo sfidante più serio alla sua leadership planetaria. Forse il «secolo cinese» è iniziato il 23 gennaio 2017.

Un'idea più precisa sui traguardi che si prefigge il Paese giunge anche dal XIX Congresso del Partito Comunista Cinese. Svoltosi dal 18 al 24 ottobre 2017, ha indicato con chiarezza che gli obiettivi di crescita, economica ma anche geopolitica, diverranno, se possibile, ancor più ambiziosi e globali. Se il distacco con gli Stati Uniti resta grande in assoluto (11 mila miliardi di dollari il PIL cinese, contro i 19 mila del PIL americano), il sorpasso è già avvenuto in termini di parità di potere d'acquisto<sup>27</sup> e, come si è accennato, di forza commerciale. I piani sono però ancor più grandiosi. L'espansionismo di Pechino su scala globale non è infatti una novità: si era già manifestato con il citato progetto «Belt and Road Initiative», presentato nel 2013 (con il nome di «One Belt, One Road») e divenuto operativo nel 2016 (figura 3.8). Dopo la lunga offensiva economica condotta per circa un ventennio verso l'Africa (ormai largamente «conquistata», sotto il profilo economico, a spese dell'Occidente), è ora la volta dell'Asia centrale e dell'Europa di finire nel mirino cinese, con uno sguardo rivolto anche verso l'America Latina<sup>28</sup>. Le «Nuove vie della seta» (così il progetto è meglio conosciuto in Italia) puntano a migliorare i collegamenti infrastrutturali e logistici con il Vecchio Continente mediante sei diverse vie terrestri (attraverso l'Asia) e una marittima (che passerà per l'Oceano Indiano, il Mar Rosso e il Mediterraneo), con l'obiettivo strategico di promuovere il ruolo di Pechino sul piano planetario, favorendo i flussi d'investimento internazionali e gli sbocchi commerciali per i prodotti cinesi.

Sul piano delle risorse mobilitate, la «Belt and Road Initiative» costituisce il più grande progetto economico mai concepito al mondo: sono in gioco, secondo diverse stime, tra 1.000 e 1.800 miliardi di dollari in un decennio riguardanti oltre 60 Paesi. Queste cifre fanno impallidire, anche

Figura 3.8 – Le «Nuove vie della seta»



Fonte: *Daily Mirror*, 19 maggio 2017

adeguando i prezzi, le spese sostenute dagli Stati Uniti con il Piano Marshall, stimabili in 130 miliardi di dollari odierni. Il totale effettivamente speso, quando nel 2049 sarà ultimato il progetto, oscillerà tra 4 mila e 8 mila miliardi, compresi gli investimenti dei Paesi coinvolti. Saranno costruiti decine di megaporti (con una chiara valenza strategica: quasi certamente diverranno altrettanti punti di appoggio della futura megaflootta cinese, sia mercantile sia militare), potenziate le linee ferroviarie per il trasporto delle merci e create decine di migliaia di chilometri di altre dedicate all'alta velocità, edificate strade e autostrade, realizzati oleodotti e gasdotti, snodi logistici, impianti di telecomunicazioni e aeroporti. E non si tratta soltanto di progetti: Pechino si sta già muovendo con sorprendente rapidità, in parte utilizzando, dopo averle potenziate, le infrastrutture esistenti. Dal 2016 l'Afghanistan, fino ad allora privo di ferrovie, l'Iran e il Nepal sono collegati con la Cina per strade ferrate. Inoltre, treni merci viaggiano con cadenza settimanale dalla Cina verso Italia, Spagna, Gran Bretagna, Germania, Olanda e altri Paesi europei.

Certo, nel progetto cinese non tutto è limpido e convincente. Ad esempio, non è ancora ben chiaro chi sarà il proprietario finale delle in-

frustrature (se, cioè, resteranno in mani cinesi o se, nel lungo periodo, diverranno proprietà del Paese in cui sorgono). Né che uso sarà fatto dell'enorme massa di denaro investito: in molti dei Paesi coinvolti la corruzione è già ora altissima e non potrà che salire. Non è neppure noto se saranno adottati standard minimi di rispetto dell'ambiente e dei diritti dei lavoratori coinvolti.

Le stesse aziende cinesi, pur «costrette» ad aderire all'impresa perché in gran parte statali, nutrono dubbi sulle incognite politico-economiche cui vanno incontro: secondo uno studio pubblicato nel novembre 2016 dal Center for China and Globalization, il 71 per cento delle 300 maggiori imprese ritiene «altissimo» il rischio politico nei Paesi in cui opereranno. Tanto che i premi pagati dall'ente statale China Export & Credit Insurance Co. (Sinosure) per coprire rischi quali terrorismo, nazionalizzazioni, cambi di legislazione o di governo hanno superato i 26 miliardi di dollari nel 2016, rispetto ai soli 4,5 miliardi di dieci anni prima. La prospettiva geopolitica di questa scommessa geoeconomica cinese è comunque molto chiara: come in un enorme «risiko» planetario, Pechino assume il controllo di territori sempre nuovi, sottraendoli agli interessi occidentali e mettendo gli Stati Uniti, in un'ottica di lungo periodo, sotto assedio virtuale<sup>29</sup>.

### Verso una nuova guerra in Corea?

La quantità di progetti e investimenti che la Cina sta promuovendo nel continente non deve far dimenticare la carica di forte conflittualità diffusa in tutta l'Asia. Abbiamo accennato più sopra agli arsenali sempre più colmi di armi, anche nucleari, dei Paesi asiatici, che sono afflitti da storiche rivalità: tra le più pericolose, quelle che oppongono Pakistan e India fin dalla loro nascita; Cina e India; Cina e Giappone. Questi Paesi, tranne l'ultimo, sono dotati di diverse centinaia di testate atomiche e di missili intercontinentali o a raggio intermedio (fra 3 mila e 5 mila km di portata). Due, tuttavia, sono le regioni asiatiche davvero «calde», dove un conflitto aperto può esplodere in ogni istante e con il pretesto più futile: il *Mar Cinese Meridionale* e la *penisola di Corea*.

Quanto al primo, la Cina vuole annetterse lo di fatto perché i suoi fondali sarebbero colmi di idrocarburi e perché le sue acque hanno una valenza strategica cruciale: nel 2016 vi sono transitate merci per un valore di 3.370 miliardi di dollari (pari al 21,3 per cento degli scambi mondiali totali), costituite soprattutto da petrolio e gas<sup>30</sup>. In questo mare continua, lenta ma inesorabile, l'avanzata di Pechino sui numerosi atolli affioranti, strappati *manu militari* ai Paesi rivieraschi che li rivendicano oppu-

re ampliati artificialmente<sup>31</sup>. L'obiettivo cinese è evidente: da un lato, controllare di fatto (e quindi poter interrompere a piacere) gli scambi commerciali di Corea del Sud, Giappone e Taiwan, che da questo mare transitano per gran parte. Dall'altro lato, separare i dieci Paesi dell'ASEAN dai loro mercati naturali di sbocco in Estremo Oriente, facendo del gruppo, in via di consolidamento politico-economico su modello europeo, un ostaggio di fatto di Pechino.

L'unico freno all'espansionismo della Cina è giunto finora dagli Stati Uniti, che, in nome della libertà di navigazione delle acque e dei cieli internazionali, ostacolano le pretese di Pechino facendo transitare periodicamente navi e aerei militari nelle zone contese. L'arrivo di Trump alla Casa Bianca solleva però non pochi dubbi sul mantenimento di questa fermezza. Egli infatti, al contrario di Obama, non ha mai manifestato apertamente interesse per il problema. È possibile che, se i contrasti con la Cina diventassero prevalenti sulle ragioni di cooperazione, le navi e i velivoli americani accentuino i passaggi in questo mare, accettando anche il rischio d'incidenti e provocazioni cinesi. Ma è altrettanto possibile che un riconoscimento implicito delle tesi cinesi diventi una moneta di scambio rispetto alla crisi coreana o ai delicati equilibri economico-commerciali bilaterali.

Il punto più critico, da oltre un anno, è però costituito dalla *Corea*. Il Nord, retto da una dinastia familiare comunista (l'ossimoro è clamoroso), di cui il 33enne Kim Jong-un è il terzo membro al potere, da circa un quarto di secolo sta cercando di dotarsi di un arsenale atomico (tabella 3.3) adeguato a essere preso sul serio, come deterrente, da tutte le potenze mondiali, sia come numero di testate (oggi Washington pensa siano almeno 60, rispetto alle 10-12 stimate solo pochi mesi fa, di cui alcune termonucleari), sia come miniaturizzazione (il volume ridotto, adatto a collocarle nell'ogiva di un razzo), sia infine come vettori missilistici in grado di lanciarle su scala intercontinentale (figura 3.9). Gli sforzi di Kim si sono infatti intensificati dal 2016, concentrandosi nel 2017 sulla costruzione di una bomba all'idrogeno e su una serie di missili a gittata sempre più lunga come lo Hwasong-14, in grado di colpire l'Alaska e (forse) la costa occidentale americana; secondo il neoministro della Difesa francese, Florence Parly, pure l'Europa «prima del previsto».

Washington e i suoi alleati regionali (Tokyo e Seul, che si sentono sotto diretta minaccia) hanno cercato invano d'impedire la formazione dell'arsenale nordcoreano attraverso sanzioni economiche sempre più stringenti, che spingessero Pyongyang a recedere dai suoi propositi. Il fatto che non ci siano riusciti potrebbe indurre Giappone e Corea del Sud a dotarsi anch'essi di armi nucleari: operazione abbastanza semplice sul

Tabella 3.3 – La corsa della Corea del Nord alle armi nucleari

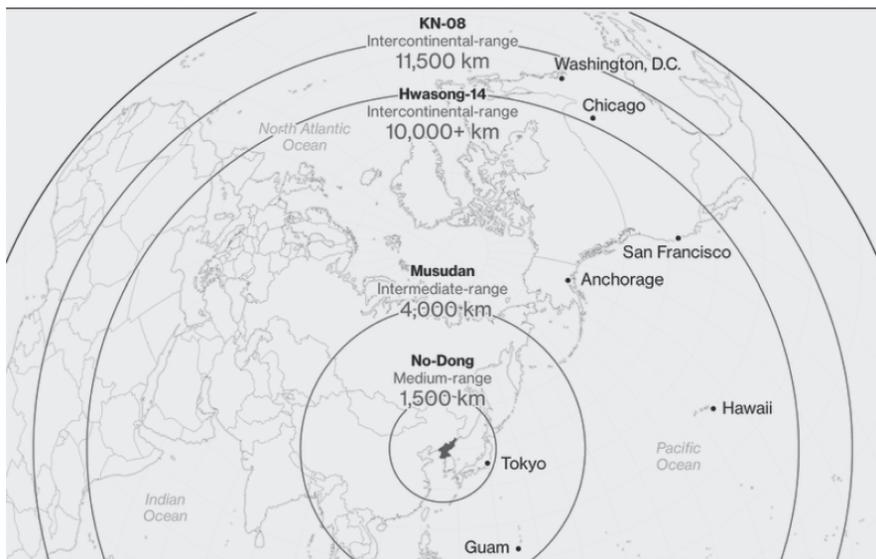
1991	Gli Stati Uniti si impegnano a ritirare il centinaio di testate dislocate nella Corea del Sud
1992	Corea del Nord e Corea del Sud firmano una dichiarazione congiunta sulla denuclearizzazione della penisola coreana
1994	L'ex Presidente degli Stati Uniti Jimmy Carter ottiene la sottoscrizione di un trattato che sospende il programma di proliferazione nucleare della Corea del Nord
2002	Il Presidente degli Stati Uniti George W. Bush definisce la Corea del Nord, l'Iraq e l'Iran come «asse del male» per la loro attività di costruzione di «armi di distruzione di massa»
2003	La Corea del Nord esce dal Trattato di Non Proliferazione (TNP) nucleare
2005	Pyongyang annuncia il possesso di armi nucleari e abbandona ogni trattativa volta a porre fine al proprio programma di armi atomiche
2006	Primo test nucleare. Il Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite adotta una risoluzione di condanna della Corea del Nord
2009	Un secondo test nucleare viene condotto subito dopo l'uscita della Corea del Nord dalle trattative sul disarmo
2012	In cambio di aiuti alimentari ed economici da parte di Washington e Seul, Pyongyang sospende il proprio programma nucleare. Dichiarò poi nullo l'accordo dopo un lancio spaziale
2013	Terzo test nucleare
2016	Condotti due altri test nucleari
2017	Vengono effettuati vari lanci di missili ICBM e il sesto test nucleare. Il Presidente degli Stati Uniti Donald Trump afferma che sono pronte opzioni militari, mentre le Nazioni Unite minacciano sanzioni

Fonti: Arms Control Association, Bloomberg ed elaborazioni Centro Einaudi

piano tecnico, poiché entrambi dispongono, rispettivamente, di 42 e 24 reattori civili da cui trarre, volendo, il materiale fissile necessario. Il Giappone, che ha anche un'autonoma capacità di produrre barre di combustibile, è ritenuto in grado di fabbricare già ora alcune decine di testate l'anno. Ciò, tuttavia, aumenterebbe in modo esponenziale i rischi di un conflitto. Anche solo l'avvio di un forte riarmo convenzionale (ipotesi che Tokyo valuta con sempre maggiore tentazione) avrebbe enormi ripercussioni in tutta l'Asia.

Perché Kim è così determinato a dotarsi di armi devastanti, anche al prezzo di mantenere il proprio popolo in condizioni di sostanziale miseria<sup>32</sup>, dirottando sul settore bellico ogni disponibilità finanziaria? La ragione di fondo sta nella nozione stessa di *deterrente atomico*. Il mero possesso, meglio se con annessa capacità di lancio a grande distanza, di un'arma nucleare crea una sorta di «equilibrio del terrore»: un nemico potenziale sarà scoraggiato dal compiere un attacco (anche convenziona-

Figura 3.9 – I principali missili di Kim Jong-un



Fonte: Bloomberg

le) perché teme una rappresaglia altamente o totalmente distruttiva. In scala ridotta, il caso nordcoreano riproduce la logica su cui si basava la dottrina MAD (Mutual Assured Destruction) che ha assicurato la pace durante la Guerra Fredda, specie tra America e Unione Sovietica.

Dal suo punto di vista, Kim ritiene che, grazie all'arsenale atomico, il suo Paese e il suo regime personale siano al sicuro da ogni attacco esterno. Pena drastiche ritorsioni, anche soltanto convenzionali, contro i «fratelli» del Sud (Seul è alla portata di alcune migliaia di cannoni del Nord il cui fuoco, in pochi minuti, causerebbe probabilmente decine di migliaia di vittime), il Giappone e gli Stati Uniti stessi (in particolare, contro l'isola di Guam, nel Pacifico, che ospita una delle più grandi basi militari americane all'estero). Il tempo, inoltre, gioca a favore di Kim: giorno dopo giorno il suo arsenale si rafforza, la sua capacità di ritorsione pure e presto (quando?) diverrà di fatto inattaccabile.

Trump, nei mesi scorsi, ha minacciato letteralmente «fuoco e fiamme» contro la Corea del Nord (cfr. cap. 1, par. 1.1), prospettando un attacco preventivo con armi convenzionali che ne distrugga (o ne rallenti per molti anni) le capacità di realizzare armi atomiche e relativi missili. Tuttavia, forse è già tardi per questa opzione: Pyongyang ha disperso le pro-

prie attività nucleari in molti siti ed è assai difficile che un ipotetico attacco di sorpresa li distrugga tutti totalmente. Inoltre, ciò lascerebbe Washington nell'assai scomoda posizione morale della superpotenza che attacca un piccolo Paese, per quanto superarmato. Per di più in una regione che, unica nella storia, ha conosciuto l'uso dell'arma atomica. E proprio per mano americana.

Per quanto riguarda le sanzioni economiche, ormai, probabilmente, si è già «raschiato il fondo del barile»: dal 2006 l'ONU ha approvato ben otto «pacchetti» di misure sempre più stringenti, l'ultimo dei quali il 12 settembre 2017, con il voto unanime del Consiglio di Sicurezza. Evidentemente, invano. Sul piano finanziario internazionale, da tempo Pyongyang non può muovere un dollaro. Ora si cerca di colpire le importazioni energetiche: su pressione americana, Pechino – da cui Pyongyang dipende quasi del tutto, con tre quarti degli scambi a essa diretti – ha fortemente ridotto le vendite di carbone, ma rifiuta di chiudere del tutto quelle di petrolio, che potrebbero infliggere un colpo ben più duro all'asfittica economia del Nord<sup>33</sup>.

La ragione del rifiuto cinese è assai semplice e si ricollega alla sanguinosa guerra combattuta nel 1950-1953: Pechino non può permettersi di lasciar cadere il regime di Kim (o, comunque, qualunque altro che assicuri l'indipendenza del Paese). Pena ritrovarsi una Corea unificata, quasi certamente filo-americana e dotata del *know-how* nucleare militare accumulato dal Nord, oltre a quello civile, molto avanzato, di cui dispone il Sud. È lo stesso timore che nel dicembre 1950 indusse Mao Zedong a rischiare un intervento nel conflitto scatenato dal Nord, inviando ben 780 mila soldati contro le truppe dell'ONU guidate dal generale Douglas MacArthur, quando queste raggiunsero il confine cinese sul fiume Yalu. La Cina allora pagò un prezzo altissimo, stimato da Washington in almeno 400 mila vittime (contro le circa 150 mila autodenuciate), a riprova di quanto per lei valesse (e valga tuttora) la presenza ai suoi confini, in chiave difensiva, di questo Stato-cuscinetto. E di come, grazie a esso, possa condizionare la politica estera di Giappone e Corea del Sud, oltre a tenere impegnate notevoli forze degli stessi Stati Uniti.

Alla stregua di un astuto giocatore di poker, Kim Jong-un ha quindi continuato imperterrito ad armarsi, sapendo che la Cina, per quanto di malavoglia, finirà per salvarlo ogni volta. Purché non commetta imprevedibili fughe in avanti, come un attacco preventivo contro il Sud, invece delle frequenti «punture di spillo» costituite dal lancio di missili verso l'Oceano Pacifico o da qualche esperimento nucleare sotterraneo. Se manterrà la lucida freddezza di cui ha dato prova finora, Kim non attaccherà certo per primo (anche in forma limitata) esponendosi a una ritor-

sione devastante, privo per di più, in tal caso, della «copertura» cinese. Così facendo, infatti, resta saldo al potere, forte anche di un certo *appeal* emotivo che l'arma atomica ha sul suo popolo, e impedisce la conclusione di un accordo sino-americano alle sue spalle.

Trump, comprendendo di essere ormai pressoché privo di mezzi di pressione efficaci sul regime di Kim, ha anche ventilato la possibilità di comminare sanzioni alle aziende dei Paesi che continuano a mantenere scambi con la Corea del Nord: di fatto, sono quasi tutte imprese di Stato cinesi, oltre ad alcune russe. Ipotesi d'incerta fattibilità, poiché scatenerebbe una guerra commerciale, fatta d'infinte azioni e ritorsioni, in cui entrambe le parti avrebbero largamente da perdere: nel 2016 gli scambi sino-americani hanno registrato un valore di 648 miliardi di dollari! Senza dimenticare, poi, che Pechino vanta una formidabile arma di ricatto, detenendo oltre 1.100 miliardi di dollari del debito estero americano. Assai più arduo è pensare a una riedizione del blocco navale adottato contro Cuba nel 1962, sia perché la Corea del Nord non è una... isola (il confine cinese resterebbe «poroso» per molti prodotti, rendendo quasi inutile la misura), sia perché i costi materiali per Washington risulterebbero ingenti, sia infine perché il rischio d'incidenti diverrebbe molto elevato, con il possibile attacco del Nord alle navi americane (anche solo a scopo dimostrativo) e la sicura ritorsione di Washington, avviando così una terribile *escalation*.

L'unica possibilità, per l'attuale Amministrazione americana, sembra quindi quella di accettare la situazione di fatto, sedendosi a un tavolo negoziale per discutere, attraverso le armi nucleari, il futuro della penisola e dell'intera regione. Quest'ipotesi è stata contemplata esplicitamente dal Segretario di Stato, Rex Tillerson, a fine agosto 2017, quando Kim lanciava missili a raffica, e poi ripresa in settembre dall'ex ministro dell'Energia, Bill Richardson (democratico). Trump, per ora, rifiuta a priori di mandarla avanti, accusando Tillerson, per di più, di «debolezza».

Su cosa tratterebbero le due parti? Apparentemente, almeno in partenza, sarebbe un dialogo tra sordi: Kim vuole il puro e semplice riconoscimento «legale» del proprio arsenale, una tesi difficile, ma non impossibile, da «digerire» poiché l'America in passato ha accettato gli arsenali egualmente «illegali» di Pakistan e India, dopo alcuni anni di sterili sanzioni economiche. Per contro, Washington punta ufficialmente a una penisola coreana priva di armi atomiche. In aprile, una dichiarazione congiunta di Tillerson e del Segretario della Difesa James Mattis sosteneva che «l'obiettivo della nostra campagna di pressioni pacifiche è denuclearizzare la penisola coreana». Però, dopo che nel settembre 1991 furono ritirate 100 testate, in prevalenza tattiche, dislocate per decenni al Sud, l'America chiederebbe a Kim di sacrificare l'intera sua posta senza offrirgli nulla in cambio.

Vero è che il ministro della Difesa di Seul, Song Young-moo, in settembre, dopo l'esplosione della bomba H di Kim, ha chiesto il rapido ritorno sul suolo sudcoreano di una parte di tali armi<sup>34</sup>. Tuttavia, oltre a rappresentare un possibile *casus belli* per Pyongyang, la mossa del rischieramento per offrire un successivo, rapido ritiro appare un espediente debole. «C'è un solo modo per denuclearizzare la penisola coreana ed è mediante una guerra. Non attraverso un attacco chirurgico contro un singolo impianto, ma con un bagno di sangue. E il Segretario [della Difesa] Mattis lo sa»<sup>35</sup>.

Nel 1994 l'ex Presidente degli Stati Uniti Jimmy Carter fu in grado di ottenere la sospensione delle prime fasi del programma nucleare nordcoreano (allora al potere a Pyongyang c'era Kim Jong-il, padre dell'attuale autocrate) in cambio di cospicui aiuti economici e alimentari (cfr. tabella 3.3 sopra). Il nuovo Presidente del Sud, Moon Jae-in, è stato eletto in maggio grazie a un programma «pacifista» e di distensione verso il Nord, che contempla anch'esso notevoli aiuti materiali. Forse sarebbe il caso di consentirgli di mettere i suoi piani alla prova di Kim. Magari con un «faccia-a-faccia» tra i due, come appena un anno fa proclamava di voler fare lo stesso Trump. E come fecero due diversi Presidenti sudcoreani nel 2000 e nel 2007. Già una volta, sempre negli anni Novanta, la distensione intercoreana aveva in parte funzionato. Si potrebbe riprovarci, senza precondizioni né preconcezioni: forse questa volta andrà meglio. L'alternativa sono le armi, probabilmente anche atomiche.

### **E il resto del mondo?**

*Di fronte al fragore dei missili e al boato delle esplosioni atomiche, le altre crisi impallidiscono; anche se, prese di per sé, hanno notevole rilievo.*

*L'America Latina deve misurarsi, per l'ennesima volta, con un caudillo, Nicolás Maduro, privo del carisma del suo predecessore, Hugo Chávez, e con la sfortuna di cavalcare una fase di scarse entrate petrolifere. Risultato? Il Venezuela, che potrebbe essere ricchissimo (e in alcuni periodi della sua storia lo è stato), è ridotto a mendicare aiuti dai pochi epigoni del «socialismo bolivariano» rimasti, da Cuba alla Bolivia, passando per «amici» interessati come Russia e Iran, mentre sul piano finanziario aleggia lo spettro di un disastroso default.*

*Anche il resto del continente sembra alla vigilia di nuovi sussulti epocali. I governi di sinistra, che erano ben 15 all'inizio del millennio, si sono ridotti a 8 per le difficoltà incontrate dalle politiche di redistribuzione sociale, oggi non più sostenute da entrate statali adeguate a causa della lunga crisi internazionale. A favore del ritorno al potere delle destre gioca anche la necessità di stimolare la crescita economica che si è arrestata. L'andamento del PIL continentale è stato infatti negativo nell'ultimo biennio (-0,5 per cento nel 2015 e -1,1 nel 2016), con una stima appena positiva per il 2017 (+0,4). Il valore dell'export latino-americano nel triennio 2013-2015 è sceso del 13 per cento e quello dell'import del 9,6 per cento a causa della debole domanda euro-americana e asiatica di materie prime. Torna a preoccupare anche il debito estero, che nell'ultimo decennio è balzato da 663 a 1.430 miliardi di dollari e crea nuove tensioni ai bilanci di quasi tutti i Paesi continentali. Il suo servizio supera largamente i 400 miliardi di dollari l'anno, drenando risorse a quelle spese sociali che inizialmente il debito aveva concorso a finanziare, ma grazie alle quali era stato abbattuto il tasso di povertà, secondo i dati della Banca Mondiale, dal 41,3 per cento del 2003 al 24,3 per cento del 2013.*

*In **Africa** la situazione appare migliore sotto il profilo dello sviluppo economico, con un tasso di crescita che la Banca Mondiale prevede in aumento dall'1,5 per cento del 2016 al 2,6 del 2017 e con un'aspettativa del 3,2 per il 2018. I maggiori problemi continentali risultano di ordine politico-sociale: in quasi tutti i Paesi si sono formate caste dirigenziali che non esitano a ricorrere a ogni prevaricazione per mantenere il potere. Le elezioni sono ridotte a rituali privi di valore, il cui risultato è scontato in partenza: Angola (dove pure il Presidente è cambiato dopo 38 anni), Mozambico, Congo-Brazzaville, Guinea Equatoriale, Ruanda sono i casi più recenti in cui il partito al governo ha vinto a mani basse, ma tra mille accuse di brogli. Unica eccezione il Kenya, dove nell'agosto 2017 la Corte Suprema ha trovato il coraggio d'invalidare l'elezione a Presidente di Uhuru Kenyatta, costringendo il Paese a una nuova tornata elettorale, che in ottobre è stata però rivinta dallo stesso Kenyatta per il ritiro dello sfidante Raila Odinga.*

*Un problema aperto è costituito dalla pessima governance di quasi tutti i Paesi, a causa della mancanza di ricambio generazionale. Il caso più eclatante è quello di Robert Mugabe, che a 93 anni,*

*dopo 37 di potere ininterrotto, intendeva ripresentarsi candidato nell'estate 2018 alla presidenza dello Zimbabwe, ma è stato fermato nel novembre scorso da un colpo di stato che l'ha inviato in un dorato esilio. Le autocrazie, inoltre, generano un nepotismo quasi automatico, con pletore di parenti e sodali coinvolti nella gestione dello Stato e degli enti economici connessi. Il che alimenta una piaga endemica del continente: la corruzione.*

*Un ultimo cenno merita la diffusa insicurezza, derivante tanto da guerre civili a sfondo etnico (Sud Sudan) quanto da conflitti in cui la radice etnica è ormai confusa con l'estremismo religioso musulmano, legato sia a frange connesse all'ISIS (Boko Haram in Nigeria e Camerun), sia di natura tribale (Somalia). In Nigeria vi sono nuovamente forti rischi di secessionismo nelle regioni orientali, su cui Boko Haram potrebbe agire da detonatore. Tra i pericoli più gravi occorre ricordare l'azione dei gruppi jihadisti che in Mali e Niger hanno colpito più volte abitanti del luogo e occidentali. Li combattono alcune centinaia di soldati francesi, oltre agli eserciti locali (più quello del Ciad), che hanno deciso di cooperare in forma transfrontaliera, senza cioè tener conto dei confini esistenti.*

Paolo Migliavacca

### **3.3. E il naufragar ci è dolce in questo mare. Di greggio**

*Il petrolio a 50-60 dollari rivela grande abbondanza, destinata a crescere ancora, anche troppo*

Ai «bei tempi» del petrolio, quando il greggio costava circa 100 dollari al barile, bastavano crisi molto meno rilevanti di quelle odierne per mandare i prezzi alle stelle. Nell'estate del 2008 una guerricciola di otto giorni tra Russia e Georgia contribuì a spingere il barile a 147 dollari, un record finora insuperato. Oggi, con i venti di guerra assai più seri che sferzano il Medio e l'Estremo Oriente – ai quali si sono aggiunti grandi uragani in zone di estrazione e il rischio di un *default* e di una guerra civile in un

produttore importante come il Venezuela –, prezzi a tre cifre dovrebbero essere la norma, con quotazioni in continuo rialzo. Invece, il prezzo resta ancorato intorno ai 50-60 dollari al barile, indifferente a lanci di missili ed esplosioni nucleari nordcoreane e meteorologia ostile. Perché?

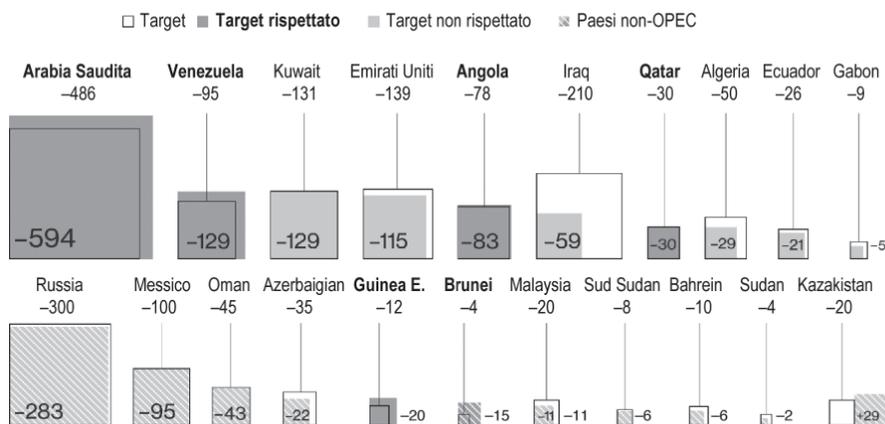
La risposta è disarmante nella sua semplicità: c'è troppo «oro nero» sui mercati. Il mondo s'avvia, probabilmente, a una fase di relativa abbondanza per almeno un quinquennio, e forse anche oltre. Proprio questa prospettiva deve aver convinto i mercati a ignorare situazioni che solo pochi anni fa avrebbero scatenato il panico speculativo. In verità, l'eccesso produttivo è sceso, grazie ai tagli adottati dall'OPEC, da 1,5 milioni di barili al giorno (mb/g) del 2016 a poco più di 0,5 mb/g. Naturalmente, questo è sempre un eccesso e ostacola il riequilibrio del mercato.

Il calo di 1,8 mb/g, concordato a fine novembre 2016 (di cui 1,2 mb/g a carico dell'OPEC e il resto a carico di produttori esterni, soprattutto Russia e Messico), rinnovato sei mesi dopo fino al 31 marzo 2018 e a fine novembre prorogato per l'intero 2018, è servito a ridurre lievemente il livello abnorme degli stock accumulati dai Paesi OCSE, riportandolo in estate sotto la soglia dei 3 miliardi di barili, pari a circa un mese di consumi mondiali. I sacrifici sostenuti dall'OPEC sono stati comunque superiori ai risultati ottenuti. Se alcuni Paesi membri (Guinea Equatoriale, Kuwait, Angola, Qatar e Arabia Saudita) hanno rispettato l'intesa, altri non l'hanno fatto (Algeria, Emirati Uniti e Iraq, quest'ultimo «esentato» per motivi di guerra; anche Nigeria, Iran e Libia sono stati dispensati a vario titolo), approfittandone per spingere al massimo la produzione (figura 3.10). Tutto questo ha fatto sì che la quota globale dell'OPEC, fissata in 32,5 mb/g, in estate sia risultata superiore di circa 0,1-0,3 mb/g.

Molta fatica per poco o nulla? Sostanzialmente sì. Un taglio efficace oggi dovrebbe partire da almeno 2 mb/g e nel 2018 probabilmente occorrerà un ulteriore milione, ma l'OPEC non sembra in grado di fare di più, visto che troppi membri hanno situazioni finanziarie difficili e devono massimizzare i loro introiti petroliferi. E, soprattutto, all'eccesso produttivo contribuiscono sensibilmente gli Stati Uniti.

La produzione americana mediante *hydraulic fracking* – ne abbiamo trattato lungamente negli ultimi due *Rapporti* – dall'inizio del 2017 è in decisa ripresa, grazie a continue innovazioni tecnologiche che hanno indotto gli operatori del settore a parlare di «rivoluzione *shale 2.0*» (dove *shale* indica un tipo di roccia)<sup>36</sup>. E, soprattutto, il *break-even point*, o punto di pareggio, è sceso, mediamente, da 60-70 dollari al barile a meno di 50, in alcuni casi addirittura a 35. Nei primi undici mesi del 2017 negli Stati Uniti sono entrate in funzione 332 nuove trivelle, per lo più per il *fracking*, e anche per questo la produzione americana, dopo un lieve

Figura 3.10 – OPEC: chi rispetta i tagli e chi no (dati al primo semestre 2017)



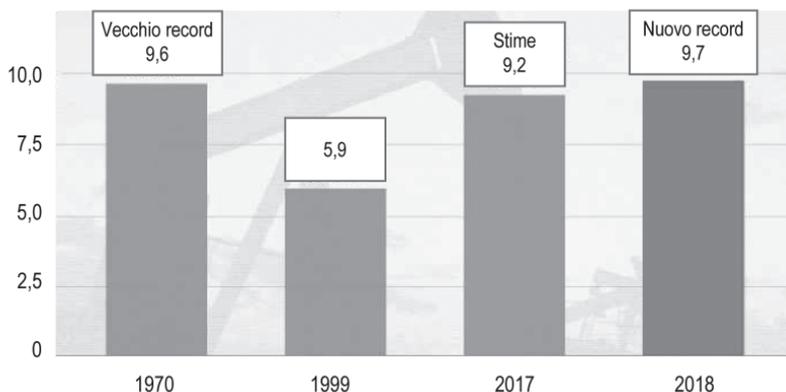
Fonti: Bloomberg, stime dell'International Energy Agency (IEA) per i Paesi non-OPEC e la Guinea Equatoriale, altre stime OPEC per tutti gli altri Paesi membri del Cartello

calo di 0,4 mb/g nel 2016, quest'anno batterà ogni record, superando per la prima volta quota 13 mb/g. Secondo le stime dell'EIA (l'ente federale americano per l'energia), nel 2018 salirà a circa 14 mb/g (figura 3.11).

A peggiorare la prospettiva dei prezzi, poi, si è messo anche il presidente Trump, annunciando la vendita, entro il prossimo decennio, di metà delle riserve strategiche americane (pari a circa 690 milioni di barili). Non si tratta di grandi numeri (il ricavo previsto è di 500 milioni di dollari), ma quei barili certo deprimeranno ulteriormente l'andamento dei corsi, perché questi quantitativi saranno disponibili anche per l'esportazione. Gli Stati Uniti resteranno comunque forti importatori netti, con circa 10 mb/g annui acquistati all'estero, ma è chiaro che, in questa situazione, i tagli produttivi dell'OPEC dovrebbero essere molto maggiori per riequilibrare il mercato, sul quale, in un futuro abbastanza prossimo, potrebbe riversarsi un ulteriore fiume di petrolio grazie a un nuovo tipo di *fracking* (stavolta chimico, non idraulico) in via di sperimentazione in Russia, la cui resa sarebbe da 1,7 a 6 volte maggiore del sistema americano<sup>37</sup>.

Come si esce da questa situazione? La via del calo produttivo volontario, come si è accennato finora, non risulta percorribile facilmente, anche alla luce dell'enorme riduzione che hanno subito le entrate dell'OPEC: dai 1.130 miliardi di dollari del 2012 ai 433,4 miliardi del 2016. Nello stesso periodo, la rendita petrolifera della sola Arabia Saudita è passata da 337,5 a 134,4 miliardi, tanto che Riad ha lanciato «Vision 2030» (cfr. par.

Figura 3.11 – Greggio, il boom statunitense (produzione in milioni di barili al giorno)\*



\* Al netto dei condensati (idrocarburi leggeri prodotti in associazione al gas), equivalenti a 3,5-4 mb/g.

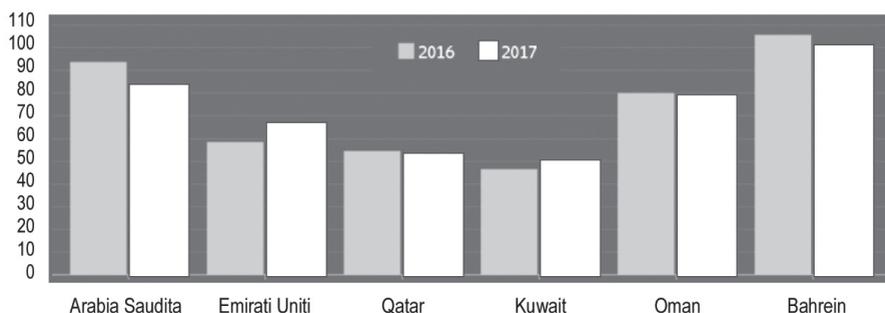
Fonte: Energy Information Administration (EIA)

3.2 sopra), il gigantesco piano di ristrutturazione economica che mira a rendere il Paese meno dipendente dalle entrate energetiche. L'intera regione del Golfo Persico è di fatto una «polveriera sociale», alle prese con popolazioni che non possono subire ulteriori tagli a *welfare states* già pericolanti senza diventare ingovernabili (figura 3.12).

Sul lato dell'offerta, potrebbe quindi ripetersi la scelta saudita di fine 2015, con la produzione presto di nuovo in aumento per massimizzare a ogni costo le entrate, mandare ancora fuori mercato il greggio americano (ma sarà difficile, come si è visto, perché negli Stati Uniti la continua innovazione riduce costantemente il *break-even point*, o punto di pareggio, fra costi e ricavi) ed erodere ulteriormente i margini di guadagno di quello russo, che ha costi di estrazione elevati (figura 3.13).

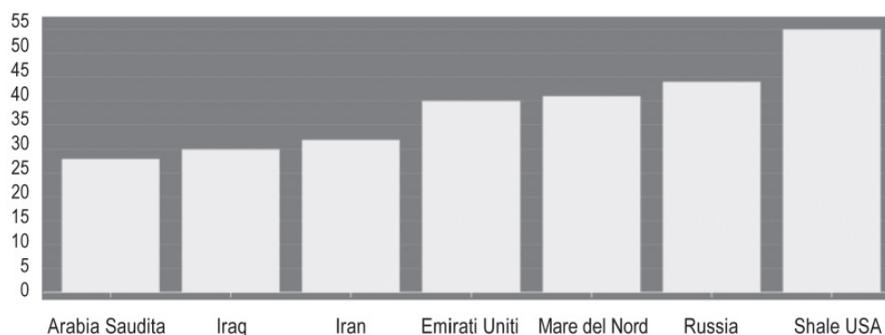
Il risultato in questo caso è più incerto, ma il bilancio statale del Cremlino, che finora è riuscito con fatica a contenere gli effetti negativi dei corsi deboli sulle entrate statali, potrebbe ricevere un altro duro colpo. E poiché «a pensar male si fa peccato, ma spesso s'indovina», è plausibile che una simile mossa sia stata discussa da Donald Trump, durante la sua visita di primavera a Riad, con Mohammad bin Salman, il figlio del re saudita che detiene ormai tutte le leve del potere, comprese quelle economiche. L'aumento produttivo non sarebbe così rilevante da danneggiare di nuovo a fondo i *frackers* americani, ma sufficiente a creare altri grattacapi a Mosca. Forse anche a far vacillare il «regno» di Putin, che nel 2018 dovrà essere riconfermato dall'elettorato russo al vertice dello Stato.

Figura 3.12 – Prezzo del petrolio necessario per il pareggio dei bilanci statali dei Paesi arabi del Golfo Persico (dollari al barile)



Fonte: Bloomberg su dati IMF Regional Economic Outlook

Figura 3.13 – I costi di estrazione dell'OPEC rimangono i più bassi (dollari al barile)

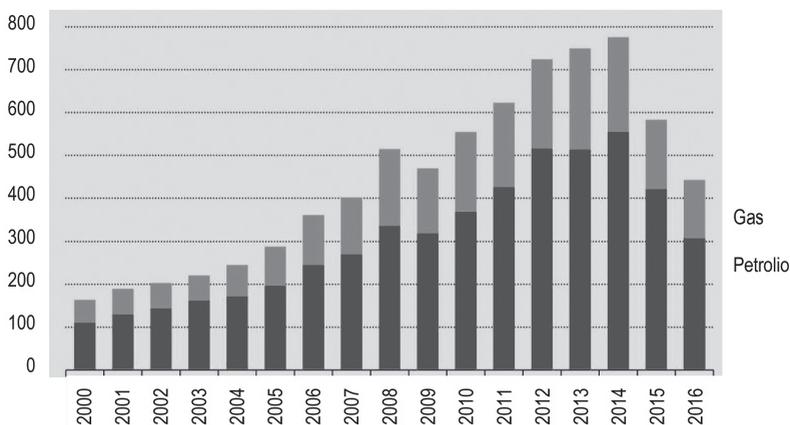


Fonte: Bloomberg su dati Goldman Sachs

Sempre sul lato dell'offerta, c'è un ulteriore fattore di cui tenere conto: il risanamento delle grandi società multinazionali del settore (*majors*). Messe alle strette da prezzi poco remunerativi, esse hanno saputo riportare sotto controllo i costi di produzione, tanto che il loro *break-even point* è giunto alla soglia dei 40 dollari al barile. Alle attuali quotazioni, un certo margine di guadagno è perciò assicurato. Vero è che tale risultato è stato ottenuto, oltre che con dure ristrutturazioni interne, abbattendo il costo del lavoro per addetto e riducendo bruscamente gli investimenti nell'*upstream* (ricerca ed estrazione) (figura 3.14), passati dal tetto di 775 miliardi di dollari circa del 2014 a soli 440 miliardi del 2016.

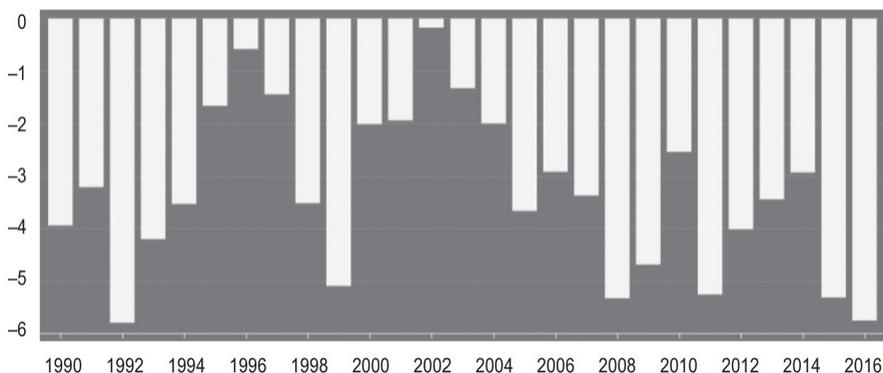
Il fenomeno, consueto in fase di calo dei prezzi, si sconta poi negli anni successivi con una minore disponibilità di nuovi giacimenti da mettere in produzione per affiancare o sostituire quelli in via di esaurimento. Considerando che questi danno una resa sempre minore (figura 3.15), si

Figura 3.14 – Il crollo degli investimenti mondiali nell'*upstream* del settore idrocarburi (miliardi di dollari 2015)



Fonte: Oilprice.com

Figura 3.15 – Il calo della produzione dei giacimenti «maturi»\* nel mondo (valori percentuali)



\* Si tratta dei giacimenti la cui produzione è in via d'inesorabile calo per eccessivo sfruttamento.

Fonte: Bloomberg su dati Rystad Energy UCube

potrebbe prospettare un'offerta calante di greggio entro il prossimo quinquennio, cosa che riporterebbe i prezzi verso l'alto. Ed è questa la migliore argomentazione di quella parte di analisti del settore petrolifero che ritiene possibile, nei primi anni del prossimo decennio, un ritorno a prezzi di tre cifre<sup>38</sup>.

### *Il picco che non fa più paura*

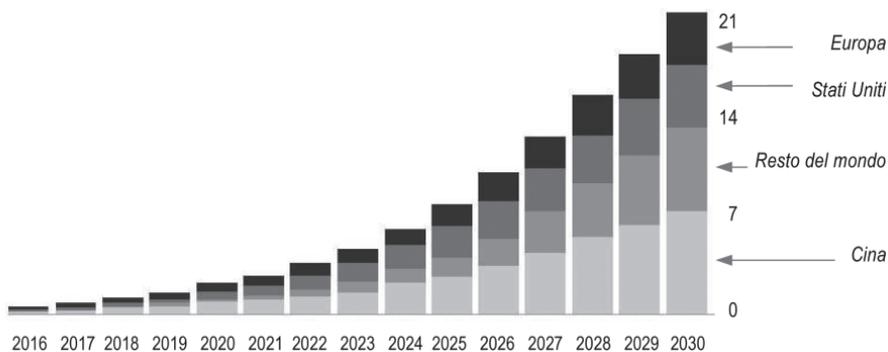
Perché si realizzi davvero uno stimolo ai prezzi, è indispensabile che si verifichi un importante aumento della domanda: i consumi di petrolio – grazie anche alle quotazioni contenute e alla ripresa economica avviata in Occidente, unita ad acquisti asiatici sempre robusti – dovrebbero tendere spontaneamente a salire. Eppure, da un paio d'anni, «il cavallo non beve»; e anche in futuro, probabilmente, non berrà più come in passato, perché tenderà ad avere sempre meno sete, sia per la minore intensità energetica di molte produzioni, soprattutto nei servizi, sia per la concorrenza di altre forme di energia, a cominciare da quella solare. Pare quindi giunto il tempo di chiedersi se il celebre «picco di Hubbert» (ossia il punto oltrepassato il quale la produzione di greggio inizierà inesorabilmente a scendere)<sup>39</sup> non sia ormai vicino. Sembra ragionevole ritenere che questo picco sarà raggiunto non a causa della graduale diminuzione del ritrovamento di nuovi giacimenti, come teorizzato proprio da Hubbert, bensì per la minore utilità del petrolio stesso, che via via allenterà l'ansia di ricercarne sempre altro.

Alcuni economisti energetici hanno addirittura ipotizzato una «morte prematura del petrolio»<sup>40</sup>. In realtà, pur... luccicando meno, l'«oro nero» ha ancora davanti a sé decine di anni di vita. È probabile, però, che diventi sempre meno necessario, per diverse ragioni. Su tutte spicca il continuo aumento dell'efficienza energetica globale e, di conseguenza, la diminuzione dell'*intensità energetica* dei nostri sistemi produttivi: a parità di PIL generato, occorre meno energia per produrlo. Un recente rapporto di McKinsey (*Is peak oil demand in sight?*), con l'orizzonte del 2040, sostiene che:

- l'aumento della domanda globale di energia rallenterà allo 0,7 per cento annuo, un tasso inferiore di circa un terzo rispetto a quanto previsto soltanto nel decennio scorso;
- la domanda di energia elettrica sarà più che doppia rispetto a quella di altre fonti energetiche. L'80 per cento di tale domanda aggiuntiva sarà soddisfatto dall'eolico e dal solare: nel 2050 le due fonti genereranno il 34 per cento del totale;

- sarà la chimica a sostenere la residua domanda petrolifera, poiché il settore cresce a un ritmo doppio del resto della domanda energetica, mentre i consumi di carburanti per veicoli leggeri inizieranno a diminuire dal 2023, grazie anche a motori sempre più sobri e funzionali;
- dal 2030 le vetture elettriche costituiranno la metà delle vendite di auto in Cina, Unione Europea e Stati Uniti e il 30 per cento del totale mondiale (figura 3.16). Questo grazie al crollo del prezzo della loro componente essenziale: a parità di potenza erogata, una batteria che costava 1.000 dollari nel 2010 ne costerà appena 73 nel 2030. Si tratta di un boom che darà il colpo di grazia al ruolo del greggio così come l'abbiamo conosciuto nell'ultimo secolo;
- l'aumento delle emissioni di diossido di carbonio (CO<sub>2</sub>) inizierà a ridursi, per calare in assoluto dopo il 2035, per effetto sia delle auto elettriche sia del ricorso alla produzione di elettricità da energia solare ed eolica. Trump e seguaci permettendo.

Figura 3.16 – Auto elettriche: le vendite previste entro il 2030 (milioni di unità)



Fonte: Bloomberg New Energy Finance

Questa svolta epocale, come sottolineava già nel 2016 Leonardo Maugeri, uno dei più noti economisti energetici, provverrà da un insieme di *aspetti normativo-ambientali* («la legislazione internazionale sarà sempre più restrittiva e attenta sia all'inquinamento locale sia ai cambiamenti climatici»), *demografici* («la popolazione invecchia, quindi consuma meno. In America il 20 per cento dei ragazzi con meno di 24 anni non prende la patente. Meglio viaggiare in rete, piuttosto che su strada») e *produttivi* («aumenta l'efficienza delle automobili. [Ma] la grande discontinuità giungerà dalla diffusione delle auto elettriche»).

Il risultato, per Maugeri, sarà un mondo meno «petrolio-dipendente», tutto rivolto alle energie alternative e all'auto elettrica e dove il nucleare conterà sempre meno, conservando un rilievo residuo soltanto in Estremo Oriente e nell'Asia meridionale. «Quello che vedo è il solare fotovoltaico in grandi centrali elettriche: sarà il protagonista del boom inarrestabile delle [energie] rinnovabili e avrà meno impatto delle pale eoliche. Il costo dei pannelli solari è crollato dell'80 per cento dal 2000 a oggi ed è aumentata l'efficienza. Certo, il problema è che i costi finali restano alti per i consumatori, che pagano care l'installazione e la burocrazia. Per questo il futuro non è nel fotovoltaico distribuito, ma nelle grandi centrali, come quelle che [si] stanno costruendo in California e nei Paesi del Golfo Persico». Questi, non a caso, stanno abbandonando tacitamente le ambizioni di sostituire il petrolio con l'atomo. La ragione è chiara: «Il nucleare è finito, perché è rischioso e ha costi altissimi: oggi costruire una centrale nucleare da 1.000 megawatt costa 5-7 miliardi di dollari e le spese si recuperano in 60 anni [...] La stessa centrale a gas naturale costa 1 miliardo; quella fotovoltaica costa tra 1,5 e 2 miliardi, ma una volta costruita non ha più spese di combustibile. Il sole è gratis»<sup>41</sup>.

### 3.4. Conclusione: dalle certezze all'iper-incertezza

L'età dell'iper-incertezza: così è stato definito il tempo che stiamo vivendo. Il conio di una nuova etichetta – per una volta – non è soltanto uno stratagemma per fare sensazione, ma il frutto di un ragionamento articolato. A proporla è l'economista Barry Eichengreen, riflettendo a partire da un anniversario<sup>42</sup>. Il 2017 segna infatti la ricorrenza dei quarant'anni dalla pubblicazione de *L'età dell'incertezza* di John Kenneth Galbraith<sup>43</sup>. Certamente a quest'ultimo non sembrava mancassero, mentre scriveva, elementi per concludere che il «periodo d'oro della stabilità e della prevedibilità», dopo un quarto di secolo, fosse venuto improvvisamente meno. Lo shock prodotto dall'aumento del prezzo del petrolio era recente, la fiducia nella competenza dei politici americani vacillava a fronte del rallentamento della crescita economica del Paese, le difficoltà in cui si dibatteva il sistema monetario internazionale facevano temere per il futuro degli scambi commerciali a livello globale. Un quadro che indubbiamente giustificava il titolo scelto all'epoca da Galbraith per il suo libro.

«Vista nella prospettiva odierna – è la considerazione di Eichengreen – l'incertezza di quel momento appare tuttavia quasi invidiabile». Guardan-

do indietro, quello era, di fatto, un periodo di certezze sull'America, sull'Europa e, di conseguenza, sul mondo, visto che allora i Paesi in via di sviluppo (alcuni dei quali diverranno poi «emergenti») avevano un peso economico e politico-diplomatico estremamente limitato. Rispetto a quella fase – conclude lo studioso – oggi viviamo in una condizione che senz'altro si presta a essere definita di «iper-incertezza».

Poiché dagli anni Settanta in poi, e ancor più dopo l'Ottantanove, ci siamo abituati a una condizione di flusso, nella sfera internazionale, tanto costante da disorientare<sup>44</sup>, la sollecitazione di Eichengreen suscita un interrogativo. Per quale ragione l'incertezza che sperimentiamo oggi merita l'innalzamento di livello che egli suggerisce? Sono i *black swans*, i cigni neri che, inaspettatamente, cambiano il corso delle cose, affossando scenari e previsioni, a fare la differenza? L'elezione di Donald Trump potrebbe effettivamente essere considerata un accadimento di questo genere (anche se riteniamo che abbia posto in luce spaccature molto profonde nella società americana; cfr. cap. 2, par. 2.1) e altrettanto si potrebbe dire della Brexit.

Eventi inattesi di grande portata – potenziale o effettiva, guardandoli a posteriori – hanno tuttavia punteggiato gli ultimi vent'anni, dunque è difficile individuarvi il fattore dirimente. L'11 settembre, la guerra mossa dall'America all'Iraq di Saddam Hussein, la «Grande Recessione», iniziata nel 2008, l'annessione della Crimea da parte della Russia nel marzo 2014: tutte queste e altre vicende hanno certamente sottoposto il sistema internazionale a tensioni fortissime dagli esiti imprevedibili, quanto meno a ridosso del verificarsi di ciascuno, eppure è soltanto oggi che l'incertezza sembra aver superato la soglia fissata dall'esperienza della quale abbiamo memoria, tanto da richiedere una parola che ne sottolinei l'intensità sinora inedita.

Non può dunque essere stata la sorpresa generata da fatti, pur inaspettati, come l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea o come l'elezione di un Presidente degli Stati Uniti alquanto eterodosso nella sua visione della politica internazionale, a spingere Eichengreen a proporre questo neologismo. Una spiegazione più convincente del perché egli ritenga che l'umanità stia oggi attraversando una fase di iper-incertezza sta piuttosto nella *profondità* dei cambiamenti che vede all'orizzonte. È infatti un senso di vertigine, come di fronte a un baratro del quale non si vede il fondo, che egli sembra volerci trasmettere con questa parola nuova.

### *Verso un ordine post-americano?*

Se il viaggio che stiamo compiendo appare destinato a proseguire in terra incognita è perché, nel 2017, si sono incrociate due dinamiche che

probabilmente produrranno, dopo una lunga crisi, una vera e propria transizione, cioè un «cambio di regime» nell'ordine internazionale liberale voluto settant'anni fa dall'America. Un ordine nel quale l'Europa si è a lungo riconosciuta, realizzandone, nell'ambito della sicurezza, l'esperienza più avanzata<sup>45</sup>. Da una parte, gli Stati Uniti sotto la presidenza Trump hanno abbracciato una politica che è un misto di unilateralismo e nazionalismo, dichiarando pubblicamente che non si faranno più carico dei costi politici ed economici del suo funzionamento (cfr. cap. 2, par. 2.1). E sono, in realtà, andati anche oltre nel momento in cui tanti cittadini – abbastanza da eleggere un Presidente – hanno sottoscritto una concezione dell'interesse nazionale estremamente restrittiva, quella incarnata dallo slogan *America first*, che oggi induce la Casa Bianca a denunciare accordi internazionali e mettere in crisi relazioni consolidate come per una ragione «di principio»: per esercitare in una forma estrema la sovranità, giacché l'utile indicherebbe scelte diverse. Proprio questo elemento di «rottura» rispetto alla linea di impegno (*engagement*) che ha contraddistinto gli Stati Uniti, più o meno significativamente, dalla Seconda Guerra Mondiale in poi, ha inciso sulla valutazione degli osservatori che hanno segnalato l'avvio di una fase di transizione. Il mondo starebbe entrando, senza ritorno, in una fase post-americana o post-egemonica.

Depurata dagli eccessi legati all'esuberante personalità dell'attuale Presidente<sup>46</sup>, la posizione che sollecita una minore esposizione – economica, diplomatica e militare – degli Stati Uniti nella sfera internazionale non può peraltro essere liquidata come contingente in quanto è autorevolmente sostenuta da studiosi di tutto rispetto, anche per ragioni di finanza pubblica<sup>47</sup>, e risulta condivisa dalla maggioranza della popolazione<sup>48</sup>. Non a caso, già sotto la presidenza Obama, l'America aveva avviato una riflessione sulla revisione del proprio ruolo internazionale, ma l'insediamento del presidente Trump ha segnato un punto di rottura ed è eufemistico dire che ora, a livello globale, vi sia un problema di leadership.

Il fatto che nel gennaio 2017, subito prima dell'insediamento della nuova Amministrazione, il Presidente cinese Xi Jinping abbia potuto – e in certo senso *dovuto*, date le aspettative che si erano create<sup>49</sup> – rassicurare il mondo dalla tribuna del World Economic Forum di Davos (cfr. cap. 1, par. 1.1) circa la disponibilità del suo Paese a sostenere l'ordine economico aperto voluto un tempo dagli Stati Uniti, ci libera dalla necessità di illustrare l'effetto che questa scelta della presidenza Trump ha prodotto. L'ordine liberale appare dunque destinato a un cambiamento significativo, e non è chiaro dove potremmo trovarci alla fine di questo processo.

L'insieme delle regole e delle istituzioni che governano la vita dei membri della comunità internazionale, come ogni ordine sociale, è intrin-

secamente dinamico. Se cambiano i principi e le regole, e dunque le istituzioni, sui quali l'ordine si fonda, sperimentiamo non più un cambiamento *nell'*ordine, bensì un cambiamento *dell'*ordine. Se finora abbiamo vissuto una trasformazione «nell'ordine» liberale a guida americana, ora potremmo essere entrati in un processo destinato a portarci o verso un ordine sempre liberale, ma nel quale il ruolo degli Stati Uniti non sarà più così centrale, oppure verso un ordine che si fonda su principi e regole profondamenti diversi da quelle che conosciamo. La terza ipotesi è quella della *fine dell'ordine*, nel senso di qualunque ordine, rimpiazzato dal disordine<sup>50</sup>.

C'è chi, assai pessimisticamente, ha infatti già parlato dello spettro di una terza guerra mondiale<sup>51</sup> e chi prevede invece un indebolimento progressivo dell'ordine in attesa che il sistema si assesti su un nuovo equilibrio tra grandi potenze. Sappiamo però che l'equilibrio rimanda al bilanciamento in funzione di reciproca dissuasione, non a un tessuto di regole che agevolino le relazioni fra i Paesi e magari il governo dei problemi più urgenti, alcuni dei quali – come i cambiamenti climatici – non appaiono disposti a concedere una tregua.

Una terza ipotesi, indubbiamente confortante date le alternative, è che, superato l'ordine attuale, prenda progressivamente forma un nuovo ordine globale: molti si affannano ormai a indagarne i tratti giacché potrebbe somigliare parecchio all'ordine che conosciamo, ma anche distanziarsi significativamente dal modello liberale. Questo dipenderà da chi si impegnerà di più nel processo di riforma. La posta in gioco è costituita, naturalmente, dalle regole e dalle istituzioni che disciplinano la vita della comunità internazionale e consentono di conseguire alcuni obiettivi comuni, come agevolare gli scambi o proteggere chi non è forte abbastanza per farlo da sé. Regole e istituzioni, tuttavia, non sono neutre, ma riflettono sempre visioni, valori e interessi, contribuendo a consolidare il potere di chi le ha promosse e le sostiene. L'ordine voluto a suo tempo dagli Stati Uniti è stato definito liberale in quanto aperto, basato su regole e orientato al mercato. E proprio qui entra in campo la seconda dinamica, quella che è emersa in tutta la sua importanza grazie al vuoto creato dalla scelta dell'America.

### *L'order-shaping della Cina*

Dall'elezione di Donald Trump, la Cina è comparsa nella nuova veste di attore della politica mondiale maturo e responsabile. Magistralmente interpretata sul palcoscenico di Davos dal presidente Xi Jinping, la linea di

Pechino ha indotto un autorevole commentatore del *Financial Times* a presentare gli attori emergenti come i possibili «salvatori dell'ordine globale liberale»<sup>52</sup>. In realtà, gli altri BRICS (Brasile, Russia, India, Sudafrica) rimangono per ora relegati al ruolo di comprimari, come ha plasticamente reso all'opinione pubblica del mondo intero il Summit ospitato dalla Cina a Xiamen dal 3 al 5 settembre 2017, in un momento nel quale la Cina appare una potenza costruttiva – seppure alle prese con la gestione del complicato caso diplomatico del nucleare nordcoreano – mentre la Russia conquista gli onori delle cronache soprattutto per quelli che sono stati definiti «*war games*», manovre militari che davvero non sembra di poter chiamare «giochi». Pechino, invece, terminata una prima fase importante di consolidamento interno e di proiezione economica internazionale, si muove ormai sicura sullo scacchiere della diplomazia globale.

La politica estera cinese esprime oggi una visione articolata che ha il suo veicolo nell'immagine delle «Nuove vie della seta». Varato nel 2013 con il nome di «One Belt, One Road» (cfr. anche par. 3.2 sopra), questo grandioso progetto infrastrutturale destinato ad attraversare l'Eurasia trasformando la mobilità di persone e cose per terra e per mare va ben oltre, infatti, l'insieme di grandi opere che più immediatamente lo caratterizza. Per come è stato presentato al Summit di Pechino del maggio 2017, si tratta di uno straordinario veicolo di networking e creazione di istituzioni che, toccando alla fine quasi tutti i continenti, ricorda i grandi sforzi di «costruzione dell'ordine» del passato.

L'iniziativa prefigura dunque il realizzarsi di quello che da tempo viene presentato, senza tuttavia darvi grande sostanza, come il nuovo mondo multipolare<sup>53</sup>. Superata la fase nella quale, subito dopo l'Ottantanove, il potere appariva concentrato nelle mani di un'America solitaria al vertice della gerarchia planetaria, la maggiore e crescente distribuzione della potenza nel sistema internazionale è stata di norma sinora richiamata quasi soltanto per anticipare dinamiche più competitive e magari conflittuali.

Si può tuttavia provare a fare un passo avanti e riflettere sul fatto che ogni polo, una volta che si sia identificato come tale, ambirà legittimamente a divenire ciò che Ikenberry definisce una «forza organizzativa» nella sfera internazionale.

I poli [dopotutto] sono grandi potenze e le grandi potenze giocano un ruolo nell'organizzare e gestire il sistema. Non occorre fare che un piccolo passo avanti per parlare di questi poli come *hubs* organizzativi nell'ambito del sistema globale [...]. Uno stato è uno *hub* nella misura in cui fornisce l'infrastruttura organizzativa delle relazioni internazionali in una regione, in una sfera funzionale o, più in generale, nell'intero sistema globale<sup>54</sup>.

Difficile immaginare una politica che meglio della «Belt and Road Initiative» incarni questo progetto, come ha efficacemente argomentato Giovanni Andornino, mettendo in luce la dimensione della *connective leadership* che Pechino sta coltivando per dare forma alla propria recente inclinazione a perseguire una politica più proattiva, evitando i rischi connessi a una postura internazionale che potrebbe essere percepita come assertiva<sup>55</sup>.

Dopo un periodo di tentativi di riformare l'ordine liberale dall'interno, la Cina è infatti impegnata ormai in un vero e proprio esercizio sperimentale di *order-shaping* che assume varie forme<sup>56</sup>, adatte vuoi a sfruttare gli interstizi non governati nell'ordine attuale, vuoi a rafforzare la *governance* laddove questa può giovare di risorse addizionali in una logica di complementarità rispetto alle organizzazioni già esistenti, ma anche – e questo è l'elemento più degno di nota – a creare istituzioni «parallele» a quelle che hanno costituito per settant'anni i pilastri dell'ordine liberale.

L'Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB), con i suoi oltre 50 membri, è il simbolo del nuovo ruolo di *hub* organizzativo della Cina, per riprendere l'immagine di straordinaria immediatezza proposta da John Ikenberry<sup>57</sup>. In realtà, uno studio del 2014 mostrava come le istituzioni «parallele» create da Pechino fossero, già all'epoca, 22, operative in sei diversi settori<sup>58</sup>. Di questo, tuttavia, possiamo dire di non esserci davvero accorti sino a che le due dinamiche che abbiamo menzionato – il ridimensionamento del ruolo dell'America e l'avvio di una stagione di attivismo costruttivo in politica estera della Cina – non si sono incrociate, nel 2017, rivelando che un cambiamento importante si stava realizzando<sup>59</sup>.

### *La «terza via» di Pechino*

Questo cambiamento, peraltro, non asseconda le previsioni formulate nel passato. La Cina – ipotizzavano gli osservatori più autorevoli – si sarebbe integrata nell'ordine liberale oppure avrebbe costituito una minaccia diretta ed esplicita alla sopravvivenza dello stesso. L'osservazione attenta di questo attore avrebbe, in effetti, dovuto suggerire di non farsi condizionare da una simile logica binaria, tutto sommato rassicurante visto che vi erano molte ragioni per supporre che la Cina non volesse rovesciare l'ordine aperto e regolato dal quale – soprattutto sul piano economico – aveva tratto grandi benefici, lo stesso ordine di cui non a caso il presidente Xi Jinping si è fatto paladino nel già citato discorso di Davos. Pechino non ha davvero alcun interesse a rovesciare l'ordine: c'è da credere alle dichiarazioni dei suoi esponenti<sup>60</sup>. Ma ciò non significa neppure che si integrerà passivamente, come volevano i più convinti fautori dell'*engage-*

ment, certi della capacità disciplinante dell'esposizione quotidiana alle regole consolidate.

La Cina ha sicuramente dimostrato di apprezzare il multilateralismo al quale è stata socializzata in anni di frequentazione delle organizzazioni internazionali appartenenti al vecchio ordine, dalle Nazioni Unite alla WTO più recentemente. Questa forma organizzativa delle relazioni internazionali consente di raggiungere alcuni obiettivi importanti: includere, dar voce e dunque costruire consenso nell'ambito della comunità internazionale. Ciò vale non di meno per la Cina, che può così interpellare i Paesi che costituiscono la sua platea d'elezione, cioè gli altri attori emergenti e i tanti ancora in via di sviluppo. Il multilateralismo si è quindi ormai rivelato uno straordinario strumento di socializzazione anche per Pechino, che ora naturalmente lo impiega per promuovere la propria visione anche attraverso la costruzione di nuove istituzioni.

Un'America distratta e un'Europa indecisa potrebbero dunque trovarsi presto di fronte a un ordine nell'impianto (multilaterale) non troppo diverso da quello del passato, ma nel quale non si riconoscono più pienamente perché diversi sono i principi che esprime, e ciò è quanto viene più enfaticamente da chi teme l'attivismo di questo efficace Paese emergente<sup>61</sup>. Sono peraltro davvero pochi coloro che mettono in dubbio l'atteggiamento moderato di Pechino: riformista per obiettivi e metodo. Ciò che ci si attende è un approccio graduale e consensuale, destinato a svilupparsi in un ampio arco di tempo.

Un ordine con «caratteristiche cinesi» avrebbe tuttavia inevitabilmente tratti che lo distinguono da quello che conosciamo. Il rispetto della sovranità, un cardine della relazione di Pechino con i Paesi in via di sviluppo, ad esempio, prefigura un modello di *governance* che valorizza la dimensione interna dei processi, mentre la «regia» delle organizzazioni internazionali – che nell'ordine liberale passava attraverso le varie «condizionalità» volte a ottenere il rispetto dei diritti politici dei cittadini o dell'ambiente – è destinata a essere ridimensionata. Parimenti, si può anticipare, come contributo della Cina alla revisione della *governance*, una promozione dell'approccio «sperimentale» alle politiche pubbliche, molto presente nell'esperienza dello sviluppo cinese. Lo stesso approccio al multilateralismo riflette questo orientamento. L'obiettivo è che sia efficace, dunque anche esperienze che coinvolgano un numero limitato di Paesi *like-minded* (che la pensano allo stesso modo) rispetto all'intera comunità internazionale (plurilateralismo) non sono da scartare, se servono a far avanzare il processo.

L'ordine potrebbe perciò sperimentare una trasformazione più profonda di quanto molti in Occidente auspichino. Occorre tuttavia conside-

rare un aspetto cruciale osservando oggi le spinte che stanno generando il cambiamento. L'ordine liberale è in crisi di leadership e di legittimità. Le organizzazioni che ne hanno rappresentato l'incarnazione fisica per decenni soffrono una importante mancanza di credibilità, anche per l'incapacità di evolvere insieme al mondo che vogliono rappresentare. Ne risulta, ha scritto di recente El-Erian, che

il rapporto tra vincenti e perdenti è divenuto sempre più squilibrato e più difficile da gestire, non soltanto economicamente, ma anche politicamente e socialmente. Le troppe persone che si sentono marginalizzate, dimenticate e spogliate – e arrabbiate con i loro leader che hanno consentito che tutto questo accadesse – hanno creato pressioni tali da indurre i Paesi ad abbracciare una concezione estremamente restrittiva dell'interesse nazionale. Per effetto di ciò rischiamo che il sistema economico globale si frammenti, e questo avrebbe conseguenze gravi anche sotto il profilo della sicurezza. Il tempo delle riforme è ora: solo così si può fermare la dinamica *lose-lose* che si è innescata<sup>62</sup>.

La Cina, creando nuove istituzioni e network, si distingue in questa fase per visione e incisività dell'azione. Chi ritiene di avere un modello da proteggere dovrebbe dunque mettersi alla prova, impegnandosi in un dialogo con Pechino che faccia fare un passo avanti all'ordine nella direzione preferita. La scommessa di questo nostro tempo è conservare e persino migliorare la sua capacità di sostenere la *governance* globale, della quale abbiamo e avremo non meno bisogno nel mondo più composito e variegato che ci attende.

<sup>1</sup> Il Senato ha approvato la riforma fiscale il 1° dicembre; il testo è successivamente passato all'esame della Camera.

<sup>2</sup> Acronimo, ormai di uso comune a livello internazionale, che indica persone di diverso orientamento sessuale (Lesbian, Gay, Transgender, Bisexual e Queer), a lungo fortemente discriminate negli Stati Uniti.

<sup>3</sup> Siria, Iran, Sudan, Libia, Somalia, Yemen e Iraq, quest'ultimo poi «graziato» poiché combatte l'ISIS. La misura, inizialmente bloccata dalla magistratura, è stata resa più flessibile e si sono inclusi anche Paesi non musulmani, come il Venezuela.

<sup>4</sup> Cfr. ISPI, *Trump Tracker, i primi 100 giorni*, 21 aprile 2017, <http://www.ispionline.it/it/publicazione/trump-tracker-i-primi-100-giorni-16650>.

<sup>5</sup> Peter Baker e Choe Sang-Hun, «Trump Threatens “Fire and Fury” Against North Korea if It Endangers U.S.», *The New York Times*, 8 agosto 2017.

<sup>6</sup> L'impostazione mentale è quella dei *deals*, tipici del mondo d'affari da cui Trump proviene. Nel 1987 egli pubblicò (con il giornalista Tony Schwarz) un

best-seller intitolato *The Art of the Deal*. «Un tale approccio rispecchia l'esperienza professionale nel settore privato e l'inesperienza nella politica internazionale, nonché una forte fiducia nella personalizzazione dei rapporti con gli altri leader mondiali e nella propria capacità individuale di gestirli»; Alessandro Marrone, «La geopolitica di Trump e l'Europa», *Rivista Marittima*, febbraio 2017, p. 11.

<sup>7</sup> Robert D. Kaplan, *The Revenge of Geography*, Random House, New York 2012, p. 340.

<sup>8</sup> Mario Deaglio (a cura di), *Un disperato bisogno di crescere. Diciannovesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2014, pp. 128-129.

<sup>9</sup> «Si tratta di difendere le frontiere, non solo dalle minacce militari, ma anche dall'immigrazione clandestina e dalla concorrenza "sleale"». Cfr. Stefano Silvestri, «USA ed Europa, la forza o il valzer», *Affari Internazionali*, 30 maggio 2017.

<sup>10</sup> Marco Magnani, «USA: Trump, un presidente tra preoccupazioni e speranze», *Affari Internazionali*, 19 luglio 2017.

<sup>11</sup> Su quest'ultimo Paese il 13 aprile 2017 è stata lanciata, contro presunte postazioni dell'ISIS, la «madre di tutte le bombe», un ordigno da 9,8 tonnellate considerato la più grande e potente bomba convenzionale esistente al mondo.

<sup>12</sup> Cfr. [https://www.whitehouse.gov/sites/whitehouse.gov/files/omb/budget/fy2018/2018\\_blueprint.pdf](https://www.whitehouse.gov/sites/whitehouse.gov/files/omb/budget/fy2018/2018_blueprint.pdf).

<sup>13</sup> Con questi fondi sarà possibile portare l'esercito da 475 mila a 500-540 mila effettivi, acquistare 84 esemplari dei contestatissimi aerei F-35 e inoltre cacciatorpediniere, cacciabombardieri imbarcati, elicotteri Apache e Black Hawk nonché un vastissimo arsenale di armi di ogni tipo.

<sup>14</sup> 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. 156-157.

<sup>15</sup> Tra gli altri: lotta al narcotraffico in Afghanistan; guerra al terrorismo nel Mediterraneo e alla pirateria nel Golfo di Aden; consulenza sul controllo delle frontiere; gestione delle catastrofi naturali e della protezione civile.

<sup>16</sup> Stefano Silvestri, «USA ed Europa, la forza o il valzer», cit.

<sup>17</sup> Esteban Duarte e Ben Sills, *US Accused of Shortchanging NATO as Spain Reacts to Trump Spat*, Bloomberg, 1° giugno 2017.

<sup>18</sup> Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio? Ventunesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2016, pp. 146-147.

<sup>19</sup> L'emirato si trova nella paradossale situazione di ospitare la più grande base aerea americana del Medio Oriente e di averne in costruzione un'altra turca, invisa a Riad e sgradita anche a Washington.

<sup>20</sup> Ufficialmente denominata Middle East Strategic Alliance, la cosiddetta «NATO araba» disporrà di una forza iniziale di 34 mila uomini e di alcuni contingenti aerei messi a disposizione da Arabia Saudita, Emirati Uniti, Bahrein, Kuwait ed Egitto, con Giordania e Marocco pronti a unirsi all'occorrenza.

<sup>21</sup> Cfr. <http://www.bbc.com/news/world-middle-east-33521655>.

<sup>22</sup> Cfr. <https://www.whitehouse.gov/blog/2017/05/21/president-trump-delivers-remarks-arab-islamic-american-summit>.

<sup>23</sup> Smail Dilawar e Faseeh Mangi, *Trump Afghan Strategy Poised to Fail, Pakistan Premier Says*, Bloomberg, 27 agosto 2017.

<sup>24</sup> La TPP è un accordo commerciale fra 12 Paesi americani (Canada, Messico, Stati Uniti, Perù, Cile) e asiatici (Singapore, Brunei, Malaysia, Vietnam, Giappone, oltre a Nuova Zelanda e Australia) affacciati sul Pacifico (con altri 6 interessati a un successivo ingresso: Colombia, Filippine, Thailandia, Taiwan, Corea del Sud e Indonesia) che prevede la riduzione delle barriere, tariffarie e non, negli scambi interni all'area. Il nucleo a 12 Paesi costituiva, a livello mondiale, l'11 per cento della popolazione, il 38 per cento del PIL e il 26 per cento degli scambi.

<sup>25</sup> Si tratta di un accordo di libero scambio tra i 10 Paesi dell'ASEAN e altri 6 (Cina, Giappone, Australia, Nuova Zelanda, India e Corea del Sud) con cui l'ASEAN ha stipulato accordi commerciali bilaterali. I Paesi aderenti hanno una popolazione di 3,4 miliardi di persone (quasi metà del totale del pianeta), generano circa il 39 per cento del PIL mondiale e il 27,5 per cento degli scambi mondiali.

<sup>26</sup> Composta da 57 Paesi, 16 dei quali europei e 7 mediorientali, oltre a Brasile e Russia, ha un capitale iniziale di 100 miliardi di dollari, pari a due terzi di quello dell'Asian Development Bank e a metà di quello della Banca Mondiale.

<sup>27</sup> «Bannon Isn't Wrong: China Is Becoming World's Dominant Economy», *Bloomberg News*, 18 agosto 2017.

<sup>28</sup> Al progetto hanno aderito anche Brasile, Venezuela, Bolivia e Cile, mentre l'Argentina sarebbe pronta a farlo.

<sup>29</sup> Eswar Prasad, «How China Aims to Limit the West's Global Influence», *The New York Times*, 1° settembre 2017.

<sup>30</sup> Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *La ripresa, e se toccasse a noi?*, cit., pp. 146-149.

<sup>31</sup> Jason Koutsoukis e Dan Murtaugh, *As World Watches Kim, China Quietly Builds South China Sea Clout*, Bloomberg, 4 settembre 2017.

<sup>32</sup> Il reddito per abitante della Corea del Nord è stimato in 1.700 dollari l'anno a parità di potere d'acquisto, contro i 37 mila circa prodotti al Sud.

<sup>33</sup> Pechino fornisce appena 10 mila barili di petrolio al giorno. La Corea del Nord dispone invece di riserve di carbone per 600 milioni di tonnellate. Grazie alla tecnologia della liquefazione del carbone (utilizzata prima dalla Germania nazista e poi dal Sudafrica dell'*apartheid*, da cui la Cina ha acquistato alcuni impianti sperimentali), il Paese, quanto a greggio, a medio termine potrebbe diventare pressoché autosufficiente.

<sup>34</sup> Anna Fifield, «South Korea's Defense Minister Suggests Bringing Back Tactical U.S. Nuclear Weapons», *The Washington Post*, 4 settembre 2017.

<sup>35</sup> Brad Taylor, *How to Beat North Korea at Nuclear Blackmail*, Bloomberg, 18 agosto 2017.

<sup>36</sup> Ad esempio, EOG Resources, uno dei maggiori produttori indipendenti d'idrocarburi d'America, localizzato in prevalenza in Texas, oggi è in grado di scavare un pozzo orizzontale in 20 giorni, invece dei 38 occorrenti nel 2014.

<sup>37</sup> Così secondo Konstantin Fedorov, direttore dell'Istituto di Fisica e Tecnologia dell'Università di Tyumen, citato da Tsvetana Paraskova, *Russia Claims to Have Invented Alternative to Fracking*, OilPrice.com, 17 agosto 2017.

<sup>38</sup> Keith Johnson, editorialista di *Foreign Policy*, prevedeva nell'ultimo numero del 2015 del bimestrale il ritorno a quotazioni di 100-110 dollari al barile entro il 2020.

<sup>39</sup> Cfr. Luigi de Dominicis, *Risorse non rinnovabili e picco di Hubbert*, reperibile sul sito [www.ecoone.org](http://www.ecoone.org).

<sup>40</sup> Cfr. Dario Faccini, *La morte prematura dei giacimenti petroliferi*, ASPO, 11 luglio 2017.

<sup>41</sup> Cristina Lacava, «Leonardo Maugeri: il nucleare è finito, il petrolio sta così così», *Io Donna*, supplemento del *Corriere della Sera*, 14 maggio 2016.

<sup>42</sup> Barry Eichengreen, «L'età dell'iper-incertezza», *Project Syndicate*, 14 dicembre 2016, [www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org).

<sup>43</sup> John K. Galbraith, *The Age of Uncertainty*, BBC/Andre Deutsch, London 1971, trad. it. *L'età dell'incertezza*, Mondadori, Milano 1977.

<sup>44</sup> Il *Rapporto* del 2013 propone proprio un ragionamento sulla crescente imprevedibilità degli sviluppi politico-internazionali, della quale si individuava come indicatore il sempre più frequente ricorso agli «scenari» da parte degli osservatori; 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, par. 3.1. Disegnare scenari alternativi, come fa ad esempio *Global Trends 2030: Alternative Worlds*, una pubblicazione del National Intelligence Council, libera dalla necessità di impegnarsi in un calcolo probabilistico, optando per un «finale aperto».

<sup>45</sup> Come direbbe un esperto: avendo realizzato una «comunità di sicurezza», nella quale la fiducia sostituisce la precauzionale aspettativa di inimicizia tipica del contesto internazionale per via dell'anarchia, e per questa via avendo reso la guerra «impossibile» tra i Paesi europei. Cfr. Karl W. Deutsch, *Political Community and the North Atlantic Area*, Princeton University Press, Princeton 1957.

<sup>46</sup> Che, come Joseph Nye ha autorevolmente e speranzosamente suggerito, potrebbe apparire a posteriori poco più di uno spiacevole «incidente della storia», senza gravi conseguenze per l'America e il mondo; cfr. «How Much Does Trump Matter?», *Project Syndicate*, 5 settembre 2017, [www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org).

<sup>47</sup> Cfr. Barry R. Posen, *Restraint: A Foundation for U.S. Grand Strategy*, Cornell University Press, Ithaca 2014; John J. Mearsheimer e Stephen M. Walt, «The Case for Offshore Balancing. A Superior U.S. Grand Strategy», *Foreign Affairs*, 95, 2016, n. 4. Pesano i costi imposti dalle azioni militari in Afghanistan e in Iraq che la successiva crisi economica ha reso ancora più impopolari presso la cittadinanza che, dimentica del suo sostegno alla politica dell'amministrazione Bush dopo l'11 settembre, fatica a spiegarsi perché mai il Paese si fosse impegnato «per scelta» in una guerra come quella combattuta contro Saddam Hussein.

<sup>48</sup> Come risulta dai dati del sondaggio Pew, pubblicato il 5 maggio 2016, secondo il quale il 57 per cento degli americani ritiene che gli Stati Uniti dovrebbero preoccuparsi dei loro problemi e lasciare che gli altri si gestiscano i propri meglio che possono; cfr. <http://www.people-press.org/2016/05/05/public-uncertain-divided-over-americas-place-in-the-world/>.

<sup>49</sup> Cfr. Anna Caffarena e Michelangelo Conoscenti, «The Tipping Point. Donald Trump and the Discourse on World (Dis)Order in the Press and Expert Media», *Comunicazione Politica*, 2017, in corso di pubblicazione.

<sup>50</sup> Queste le tre opzioni contemplate da uno dei principali studiosi dell'ordine contemporaneo, John G. Ikenberry, nel suo «Liberal Internationalism 3.0: America and the Dilemmas of Liberal World Order», *Perspectives on Politics*, 7, 2009, n. 1.

<sup>51</sup> Cfr. Robert Kagan, «Backing into World War III», *Foreign Policy*, 6 febbraio 2017.

<sup>52</sup> Amitav Acharya, «Emerging Powers Can Be Saviours of the Global Liberal Order», *Financial Times*, 18 gennaio 2017.

<sup>53</sup> Barry R. Posen, «Emerging Multipolarity: Why Should We Care?», *Current History*, novembre 2009.

<sup>54</sup> John G. Ikenberry, *Liberal Leviathan: The Origins, Crisis and Transformation of the American World Order*, Princeton University Press, Princeton 2011, p. 132 e seguenti.

<sup>55</sup> Giovanni B. Andornino, «The Belt and Road Initiative in China's Emerging Grand Strategy of Connective Leadership», *China & World Economy*, 25, 2017, n. 5, pp. 4-22.

<sup>56</sup> Chen Zhimin, «China, the European Union and the Fragile World Order», *Journal of Common Market Studies*, 54, 2016, n. 4, pp. 775-792.

<sup>57</sup> Giuseppe Gabusi, «“Crossing the River by Feeling the Gold”: The Asian Infrastructure Investment Bank and the Financial Support to the Belt and Road Initiative», *China & World Economy*, 25, 2017, n. 5, pp. 23-45.

<sup>58</sup> Sebastian Heilmann, Moritz Rudolf, Mikko Huotari e Johannes Buckow, «China's Shadow Foreign Policy: Parallel Structures Challenge the Established Order», *China Monitor*, 28 ottobre 2014.

<sup>59</sup> Per misurare quanto importante e, dalla prospettiva degli Stati Uniti, quanto disturbante sia questo *order-shaping*, cfr. John G. Ikenberry e Darren J. Lim, *China's Emerging Institutional Statecraft. The Asian Infrastructure Investment Bank and the Prospects for Counter-Hegemony*, Project on International Order and Strategy, Washington, Brookings Institution, aprile 2017 (<https://www.brookings.edu/research/chinas-emerging-institutional-statecraft/>).

<sup>60</sup> Mark Beeson e Fujian Li, «China's Place in Global and Regional Governance: A New World Comes into View», *Global Policy*, 7, 2016, n. 4.

<sup>61</sup> Alice Ekman, *China's Multilateralism: Higher Ambitions*, European Union Institute for Security Studies, gennaio 2016.

<sup>62</sup> Mohamed A. El-Erian, «The Risk of a New Economic Non-Order», *Project Syndicate*, 19 settembre 2017, [www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org).



## 4. La ripresa dell'Italia e la sua sostenibilità

### 4.1. La congiuntura al giro di boa: il tempo finalmente dà ragione al Bel Paese

*L'anno dei tre terremoti:  
il sisma, la politica, le banche*

Pochi fenomeni riescono a coinvolgere profondamente, magari solo per pochi giorni, gli uomini dei nostri tempi quanto i terremoti. I terremoti spesso sfidano la razionalità e le previsioni dei geologi, i loro effetti chiamano in causa quelle degli economisti e dei politici, ponendo fortemente in luce non solo i limiti delle nostre conoscenze ma anche quelli dell'organizzazione della nostra vita, basata su una razionalità che ha molti punti deboli; e generalmente segnalano la nostra impotenza di fondo. Proprio per questo, gli storici del passato consideravano i terremoti come accadimenti inequivocabilmente negativi, spesso forieri di disgrazie ancora peggiori.

Tra la metà del 2016 e la metà del 2017, l'Italia ha dovuto affrontare ben tre terremoti, di cui uno solo geologico, mentre gli altri due sono stati di tipo politico ed economico-finanziario. Fatta eccezione per i movimenti geologici, forse gli altri due qualche merito l'hanno avuto: quello di dare – appunto – una scossa a qualcosa che era pericolosamente fermo; e di permettere al Paese di porsi interrogativi di lungo periodo sul suo passato e sul suo futuro.

*Il primo terremoto*, in ordine di tempo, è stato quello geologico. La terra, che aveva incominciato a tremare sotto il suolo di Abruzzo, Marche e

Lazio il 24 agosto 2016, tremò ancora fortemente il 18 gennaio 2017. L'epicentro era ad Amatrice e, nonostante la magnitudo del sisma non fosse troppo elevata (5,3), i morti furono complessivamente circa 300 e i danni pari ad almeno 23 miliardi: quasi un punto percentuale e mezzo del PIL sarà quindi necessario per ricostruire e restaurare il patrimonio privato e pubblico distrutto nel centro d'Italia dalla sequenza di eventi sismici.

Tale sequenza non ha certo solo un interesse geologico: ha acceso il faro su una debolezza trascurata dell'Italia, un misto di geologia, politica ed economia. Lo Stivale si muove per effetto della sua posizione, criticamente sul confine tra la placca africana e quella euroasiatica. Per conseguenza, circa 22 milioni di persone (ossia il 36 per cento degli italiani) abitano in zone ad alto rischio sismico. Le case che le ospitano sono però state costruite per quasi i due terzi prima del 1974, anno di introduzione di una normativa antisismica, peraltro poi modificata e migliorata. Un terremoto di analoga intensità in Nuova Zelanda, agli antipodi esatti dell'Italia, nello stesso periodo provocò soltanto qualche smottamento e qualche ritardo dei treni; forse la Nuova Zelanda non è agli antipodi dell'Italia soltanto dal punto di vista geologico, ma anche da quello delle procedure e degli investimenti antisismici.

*Il secondo terremoto* è stato quello politico: il nuovo Governo, presieduto da Paolo Gentiloni, dello stesso partito di Matteo Renzi – al quale toccò di gestire la parte più cospicua dell'emergenza del terremoto geologico – era a sua volta il risultato di un fortissimo sommovimento politico, seguito all'esito seccamente negativo del referendum costituzionale del 4 dicembre 2016; il primo ministro, Matteo Renzi, presentò le dimissioni il 7 dicembre e il suo successore si insediò il 12 dicembre. Lo spazio è troppo esiguo per offrire una lettura approfondita della parabola compiuta dal giovane ex premier italiano, già sindaco di Firenze. Tuttavia, è probabile che egli si sia sovraccaricato di compiti, come quello di simboleggiare il cambiamento necessario a risolvere i problemi del Paese proponendosi come elemento di divisione tra il vecchio e il nuovo. Così facendo, Renzi sottovalutò i freni al cambiamento e la lentezza dei riscontri positivi, anche di tipo economico, che facilita la resistenza e l'opposizione. Le nuove, relativamente buone, previsioni di crescita del PIL del 2017 (1,5 per cento) furono rese note qualche giorno dopo l'esito, molto pesante per il partito di Renzi, delle elezioni siciliane.

La consultazione referendaria si svolse, inoltre, in un momento di riaccensione del populismo nella generalità dei Paesi ricchi. Mentre gli italiani si preparavano per le urne del 4 dicembre 2016, l'Austria doveva rieleggere il suo Capo dello Stato in una competizione elettorale tra due

forze politiche non tradizionali, con i partiti «storici» fuori dai giochi; gli Stati Uniti avevano appena scelto un Presidente, che non è mai stato un politico di professione, sulla base di un'agenda protezionistica, non lungimirante ma sufficientemente accattivante da far breccia nell'elettorato più tradizionalista e più scontento.

Non va inoltre trascurato che, a livello mondiale, nella prima metà del 2016 oltre un milione di persone in tutto il pianeta aveva chiesto asilo a un altro Paese. E che nei due anni 2015 e 2016 ben 1,4 milioni di persone avevano attraversato il Mediterraneo, per lo più sbarcando in Italia, mettendo sotto pressione non solo la capacità di accoglienza materiale, ma anche l'accettazione sociale di un fenomeno complesso come l'immigrazione, dalle diverse implicazioni e dalla facile strumentalizzazione.

Infine, quando gli italiani andarono alle urne e, rispondendo «no» al referendum, sfiduciarono Matteo Renzi, l'onda antisistema sui media si stava alzando in vista delle elezioni olandesi e soprattutto francesi, entrambe risolte poi nel senso della «tenuta» anziché dello «scardinamento» del sistema. Gli italiani, nel frattempo, avevano revocato l'apertura di credito concessa nelle elezioni europee al loro giovane leader.

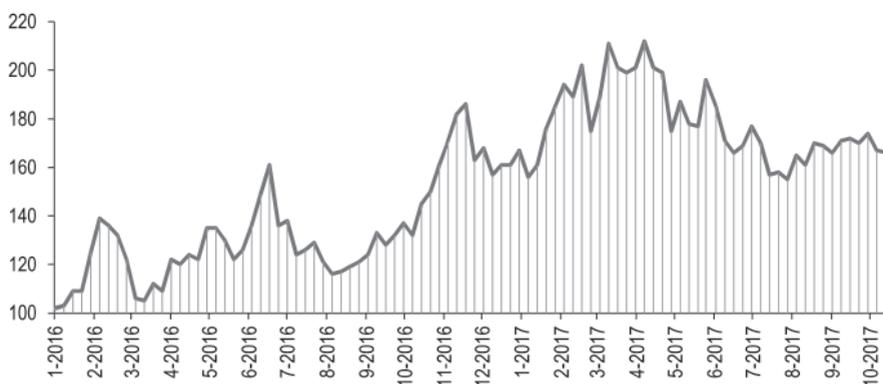
Paolo Gentiloni poteva contare su una maggioranza pressoché identica a quella di Matteo Renzi e vi erano forti somiglianze anche nell'assegnazione delle cariche ministeriali; ben diverso, però, risultò lo «stile» politico, più sommesso e quasi dimesso, del nuovo Governo, una caratteristica che allora sembrò appropriata a un dicastero che pareva *ad interim*, destinato a preparare rapide elezioni.

Appena insediato, il nuovo esecutivo si trovò di fronte un compito tutt'altro che semplice: mantenere calmi e fiduciosi i mercati e le istituzioni europee, rimarcando la continuità con la stagione delle riforme promosse dai Governi precedenti fino all'ultimo – quello di Matteo Renzi, appunto – che aveva fortemente intaccato, in una sorta di sfida finale, il capitale di fiducia politica accumulato in circa 300 giorni da primo ministro. Di fatto, la prospettiva di un rapido ricorso alle urne si appannò lentamente, man mano che si concretizzarono sia la difficoltà tecnica di approvare in tempi brevi una nuova legge elettorale, sia il vantaggio di uno stile di governo più «tranquillo» che accompagnasse i primi, chiari segni di una ripresa economica. Il terremoto politico, in altre parole, non si risolse in molti crolli.

*Il terzo terremoto* è stato quello bancario. Che la strada fosse in salita per tutta la prima parte del 2017 è evidente dall'andamento dello spread, ossia il differenziale di rendimento fra i Buoni del Tesoro decennali italiani e i loro omologhi tedeschi (figura 4.1), che dai poco più di 140

punti base di gennaio superò nuovamente quota 200 in maggio. La continuità che il nuovo Governo aveva offerto ai suoi partner non era stata sufficiente a rassicurare del tutto i mercati, anche perché nei primi mesi del 2017 si era appunto verificato il terzo significativo terremoto italiano, quello delle banche.

Figura 4.1 – Il termometro dello spread italiano nel 2016 e nel 2017



Elaborazione Centro Einaudi sui titoli decennali di Stato italiani e tedeschi

La situazione di alcune banche italiane precipitò proprio nel primo semestre. Le cadenze di questa crisi e i rimedi adottati sono analizzati in dettaglio nelle successive sezioni; qui è sufficiente osservare che ci si trovò di fronte all'ultima fase di una crisi annunciata.

Il sistema bancario era arrivato alla recessione del 2008 in condizioni tese: era stato attraversato orizzontalmente da una certa facilità di concessione del credito, mentre l'attenzione per la qualità del credito stesso si era distribuita in modo meno uniforme. Al contempo, la diffusione dei canali bancari online rendeva eccessivi i costi delle reti territoriali, mentre i tassi di interesse, bassi a causa della deflazione e della politica monetaria, riducevano il margine di interesse di tutti gli istituti. All'interno del sistema bancario, la crisi aveva aperto ferite che solo una ripresa robusta e con una «normale» inflazione avrebbe reso meno gravi. Invece, in presenza di una ripresa moderata e un'inflazione pari a zero, le cure dovevano basarsi anche su dolorose ristrutturazioni per controllare il *cost-to-income ratio*, su cessioni straordinarie di elementi dell'attivo e su importanti aumenti di capitale. Questi ultimi erano necessari per assorbire le perdite sui prestiti in sofferenza, che nel 2016 erano il 22 per cento del totale.

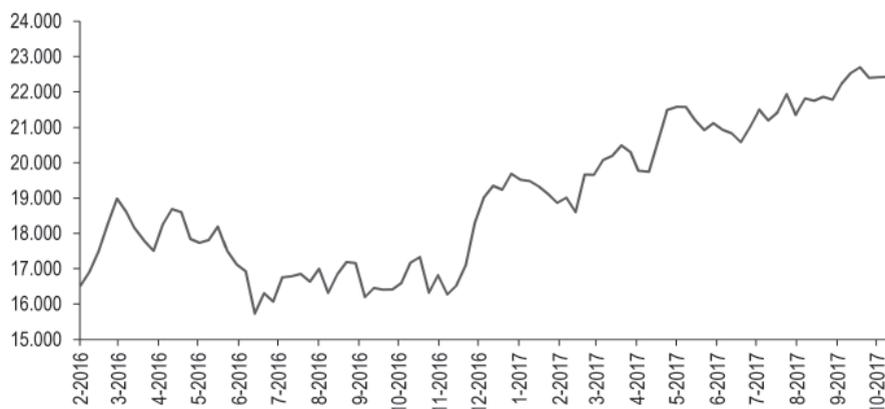
Mentre nel 2012 la Spagna aveva ristrutturato le sue banche con 40 miliardi di aiuti europei, l'Italia in quegli anni aveva fatto aprire ripetutamente il borsellino agli azionisti, che, dalla crisi della Lehman Brothers (2008) fino al 2016, avevano già sottoscritto aumenti di capitale per 45 miliardi. Tuttavia, tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017 divenne chiaro che questi sforzi non erano bastati e che in alcune aree geografiche, come il Veneto e la Toscana, stavano emergendo perdite concentrate che richiedevano uno sforzo addizionale. L'intervento del Fondo Atlante<sup>1</sup>, operativo già da metà 2016, con una dotazione di capitale presto raddoppiata, non si rivelò sufficiente, perché le perdite superavano di gran lunga le attese. Alla fine, l'Italia negoziò con i partner europei un'eccezione alle regole del *bail-in*, peraltro inapplicate anche altrove, che avrebbero potuto costringere molti risparmiatori a rinunciare ai loro depositi.

Il terremoto bancario fu a lungo al centro dell'attenzione degli operatori finanziari e delle forze politiche e non cessò di fare sussultare i mercati fino all'estate, quando finalmente, al salire della temperatura meteorologica, corrispose una discesa della temperatura finanziaria: lo spread prese a calare e nel mezzo dell'estate era tornato a 150. Anche la Borsa italiana, tradizionale cenerentola d'Europa, trovava l'energia per risollevare quotazioni compresse rispetto ai bilanci delle imprese ivi quotate. Dal minimo di metà 2016, di fronte a un progresso del 32 per cento dell'indice borsistico europeo, l'indice italiano avanzava di 46 punti percentuali (figura 4.2). Per una volta, da fanalino di coda l'Italia passava in testa alle Borse del Vecchio Continente.

Già nell'estate del 2017 si potevano individuare le grandi linee della risposta italiana ai tre terremoti di inizio anno:

- non solo cominciava la ricostruzione, pur tra polemiche e contrasti, dei paesi distrutti o semidistrutti delle aree appenniniche del Lazio, dell'Abruzzo e delle Marche, ma il Governo aveva esteso a tutto il Paese, fino al 2021, i benefici fiscali per l'edilizia antisismica;
- il terremoto delle banche veniva assorbito da un accordo con Bruxelles che apriva la strada all'uso di risorse pubbliche, evitando il coinvolgimento dei privati che avrebbe potuto rivelarsi terribile per decine di migliaia di famiglie risparmiatrici; inoltre, come si è detto sopra, si avviava il consolidamento delle banche dissestate con altre banche dai conti in ordine;
- infine, perfino il terremoto politico faceva meno paura. Gli esperti di sondaggi davano in ascesa la fiducia nel Governo, sebbene questo fosse nato in fretta e furia e gli fosse toccato di guadagnarsi sul campo la credibilità interna e la reputazione internazionale. Il Governo Gen-

Figura 4.2 – Indice Mibtel 2016-2017



Elaborazione Centro Einaudi su dati [www.bullbear.it](http://www.bullbear.it)

tiloni operava con discrezione e continuità, riuscendo a irrobustirsi: gli si possono attribuire nuove misure contro la povertà, nuove norme sulla sicurezza nelle aree urbane, la ridefinizione allargata dei LEA (i Livelli Essenziali di Assistenza che il Servizio Sanitario Nazionale è tenuto a fornire ai cittadini), il decreto Minniti-Orlando sull'accoglienza di profughi e migranti, ma anche misure che hanno fatto storcere il naso alla categoria degli imprenditori, come la cancellazione dei *vouchers*, in parte bilanciate dalle agevolazioni per l'introduzione delle tecnologie dell'Industria 4.0.

In sintesi, si può affermare che la «lezione» dei tre terremoti sia la necessità cruciale di disporre di normative adeguate alla costruzione del futuro; una lezione che, forse, l'Italia sta cominciando a imparare.

Anche l'evoluzione del quadro politico, con il tramonto della figura di un «probabile vincitore» sul quale di fatto bisognava esprimersi con un «sì» o un «no», veniva metabolizzata dall'opinione pubblica. L'Italia stava rassegnandosi all'idea di rinunciare al bipolarismo, con il quale aveva cercato di risolvere nella Seconda Repubblica alcuni mali della Prima, con risultati al di sotto delle aspettative. A sua volta, il ciclo della Seconda Repubblica sembrava volgere al crepuscolo, nell'attesa della scadenza naturale della legislatura; ma il confronto con le difficoltà che anche altre democrazie europee attraversavano nello stesso periodo (si pensi agli importanti risultati elettorali del Front National di Marine Le Pen in Francia, poi ridottisi nel secondo turno, o all'entrata nel Parlamento tedesco, con più del 10 per cento dei voti, di Alternative für Deutschland, una

formazione di estrema destra) rendeva il rischio politico italiano meno grave tanto per l'economia quanto per la stabilità sociale, se non in termini assoluti, almeno in termini comparati.

### *La svolta del debito pubblico e dell'economia reale*

«Comprare tempo» nella speranza che con il tempo le cose migliorino non è una strategia che, in finanza e in economia, venga guardata con particolare entusiasmo. Eppure qualche volta si rivela vincente e l'Italia degli ultimi anni ne è un esempio. Il Bel Paese si è, infatti, destreggiato nella ripresa economica globale con parecchio affanno, dovuto alla necessità di presidiare più caselle di una scacchiera economico-politica eccezionalmente complicata.

Le caselle del debito e del deficit pubblico sono state senza dubbio quelle di maggior impegno. La recessione aveva infatti fatto calare sensibilmente il PIL che figura al denominatore di rapporti fondamentali per l'economia e la finanza, ossia il debito pubblico/PIL e il deficit pubblico/PIL. I Governi succedutisi durante la crisi avevano rigorosamente evitato di seguire le ricette del risanamento straordinario: niente utilizzo, quindi, di importanti attività pubbliche di riserva, come l'oro (di cui l'Italia è il quarto detentore mondiale), niente tassazione straordinaria dei patrimoni, niente riduzione forzata o negoziata del debito pubblico, tutti strumenti comunemente usati nelle situazioni di emergenza.

Le ragioni profonde di una simile astensione da misure eccezionali possono essere state, da un lato, l'assenza di condizioni estreme di sfiducia da parte dei mercati (anche se nell'estate-autunno 2011 ci si andò davvero molto vicino), dall'altro la prospettiva, più che probabile, che l'influenza sulle aspettative di manovre così radicali avrebbe potuto ritardare l'avvio della ripresa, stentata non solo per cause materiali, ma anche per la già scarsa propensione di famiglie e imprese a consumare e a investire per l'allarme provocato dalle difficoltà economiche esistenti. Va inoltre considerato che, negli anni precedenti, il Ministero dell'Economia si era impegnato in politiche attive di incentivazione del rimpatrio dei capitali italiani all'estero, e un risanamento con prelievo forzoso avrebbe sortito effetti opposti.

Nella gamma delle politiche possibili, l'Italia ha scelto una prudente e praticabile via di mezzo. Ha, in primo luogo, varato una riforma pensionistica che ha messo il sistema su un binario di sostenibilità di lungo periodo, calibrando per sempre le prestazioni sull'entità delle contribuzioni e sulla vita attesa all'età del pensionamento. Su altre riforme strut-

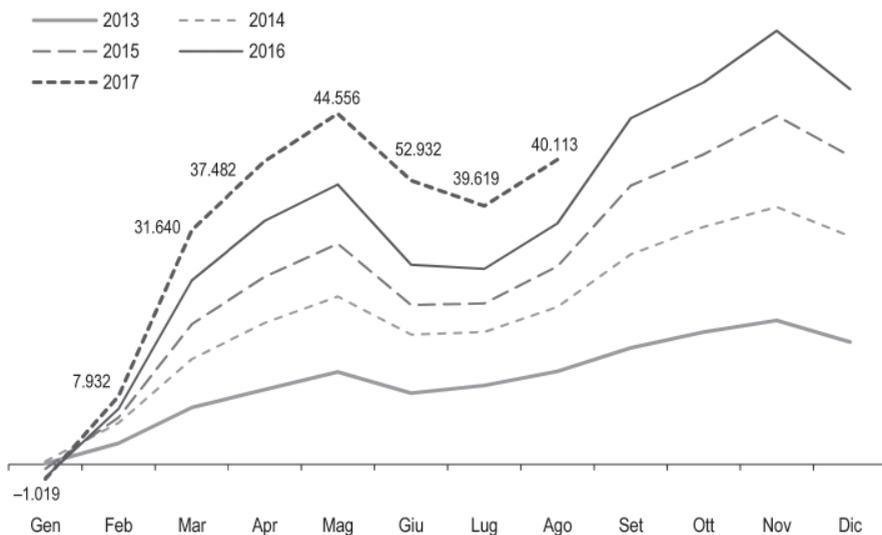
turali l'Italia ha scelto vie più morbide, anche per i limiti posti dalle maggioranze di governo, stabilizzate più dalla mancanza di alternative parlamentari che dalla robustezza e omogeneità di elettorato. Così, il Jobs Act, tanto per fare un esempio importante, ha riordinato la materia dei contratti di lavoro senza effetti immediati sul mercato del lavoro duale (ossia, che vede occupazioni tutelate da una parte e precariato dall'altra), né sul costo del lavoro. Sulla programmazione del deficit pubblico rispetto al percorso obbligato del *fiscal compact* europeo, l'Italia si è ampiamente avvalsa della flessibilità prevista dai trattati.

La flessibilità, concedibile solo in presenza di circostanze eccezionali, è stata osteggiata, tra gli altri, dal severo ministro delle Finanze tedesco Wolfgang Schäuble, fautore di un paradigma di controllo delle finanze pubbliche assai più stringente, nonché sostenitore di misure importanti di austerità pur di rimuovere qualsiasi rischio sul valore futuro dell'euro. Ma la flessibilità è diventata nel frattempo una merce più facile a ottenersi nel clima preelettorale francese e soprattutto dopo il referendum inglese con l'inattesa vittoria dei *leavers*, ossia di coloro che volevano assolutamente uscire dall'Unione Europea.

Ferite dalla Brexit, le istituzioni europee hanno cambiato atteggiamento, inclinando verso la concessione di flessibilità agli Stati per quanto riguarda i loro conti pubblici, il che, per l'Italia, ha significato riuscire ad acquistare tempo, nella convinzione che il risanamento attraverso la crescita del PIL sarebbe stato preferibile a quello attraverso l'austerità. La politica di *quantitative easing* (QE) espressa dalla Banca Centrale Europea (BCE), in particolare, agiva nello stesso senso. Acquistando i titoli pubblici con durate residue sempre più brevi (nel 2017 la BCE ha ampliato la gamma dei titoli acquistabili, includendovi quelli con durata residua inferiore a un anno e anche quelli con rendimento negativo), la BCE ha permesso all'Italia di conseguire un doppio vantaggio: coprire il suo fabbisogno annuale (nel 2016, pari a 47 miliardi, ossia il 2,8 per cento del PIL) e nel contempo ribassare l'onere futuro di tutto il debito rifinanziato durante gli anni del QE. Quasi la metà del debito pubblico italiano, infatti, si è formata negli anni a causa del rifinanziamento degli interessi: solo negli ultimi dieci anni, gli interessi pagati sui debiti pregressi sono ammontati alla notevole cifra di 760 miliardi di euro.

Dalla figura 4.3 si vede come, da quando il QE europeo attraverso l'acquisto di titoli pubblici è in azione, ossia dal 2015, il fabbisogno sia sceso notevolmente (circa 30 miliardi) rispetto agli anni precedenti, per effetto della minore onerosità media non solo del fabbisogno da finanziare, ma anche di tutto lo stock nel frattempo rinnovato o oggetto di politiche attive da parte del Tesoro italiano. I dati provvisori indicano che a fine

Figura 4.3 – Andamento mensile cumulato del fabbisogno pubblico italiano (miliardi di euro correnti)



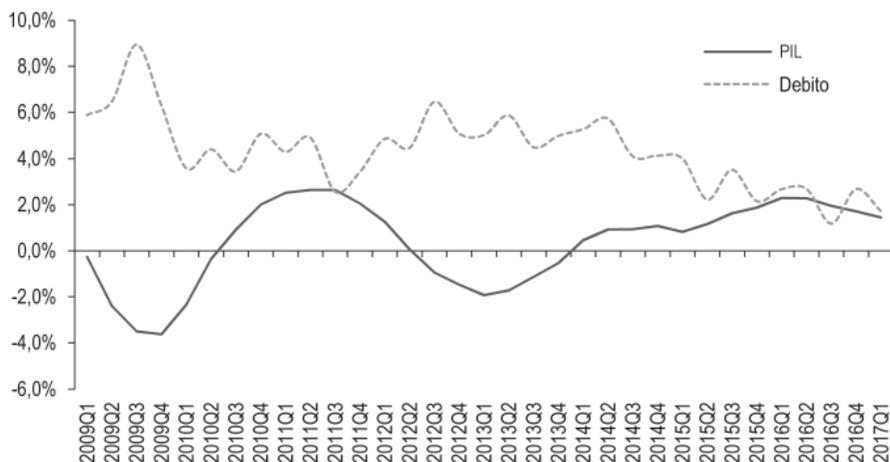
Elaborazione Centro Einaudi su dati Banca d'Italia

2017 i titoli pubblici italiani complessivamente acquistati dalla BCE hanno raggiunto il livello di circa 103 miliardi di euro e che, nell'intero periodo del QE, le emissioni effettive nette del Tesoro sono pertanto state negative per almeno 60 miliardi. La BCE non rinnoverà in perpetuo i propri investimenti, ma, in ogni caso, il debito pubblico italiano ha potuto affrontare una cura «ricostituente» pari ad alcuni punti percentuali di PIL.

Gli scettici sul funzionamento della «cura Draghi» sono stati definitivamente smentiti tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017, momento che ha segnato il vero e proprio giro di boa. Dall'ultimo trimestre del 2016, infatti, il PIL nominale italiano ha preso a muoversi, per la prima volta da molti anni, a un tasso maggiore di quello del debito pubblico, il che significa che dal 2017 il rapporto debito/PIL dell'Italia non solo non cresce più, ma è in, sia pur lieve, diminuzione (figura 4.4).

Anche dopo la fine degli acquisti straordinari, in conformità con quanto annunciato, la BCE continuerà a perseguire una politica di moderazione dei tassi di interesse, guidata da un obiettivo di inflazione nell'Unione al 2 per cento: un obiettivo sfuggente per l'impatto deflazionistico della disoccupazione europea (7,8 per cento), dell'innovazione tecnologica e dell'eccesso di offerta sul mercato mondiale dell'energia che tiene bassi i prezzi del petrolio. Eludendo i traumi di un risanamento a tappe forzate,

Figura 4.4 – La crescita del debito pubblico diventa inferiore a quella del PIL e la pressione del debito sul PIL, pertanto, decresce (variazioni percentuali tendenziali rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Banca d'Italia e Istat

l'economia italiana ha tratto vantaggio da un lungo periodo nel quale imprese, famiglie e intermediari finanziari hanno ristrutturato i propri conti patrimoniali e adeguato la spesa alle aspettative di reddito. Il tempo così acquistato è risultato, in definitiva, ben impiegato, tanto che nel 2017 la crescita economica è stata per la prima volta sufficiente alla stabilizzazione fiscale del debito.

Le conseguenze positive sulle prospettive future saranno almeno due: 1) i mercati finanziari includeranno nei prezzi delle obbligazioni le attese sul sentiero di discesa del rapporto debito/PIL, il che potrebbe ridurre ancora, *ceteris paribus*, il famigerato spread; 2) la manovra finanziaria acquirerà, a partire dal 2018, margini di manovra quantitativi che potranno migliorarne molto la qualità a seconda di dove saranno indirizzati, in particolare se saranno rivolti a una ripresa degli investimenti, nei quali, come vedremo, siamo rimasti molto indietro. Il tempo delle scelte più serie è maturo ed esse potrebbero essere facilitate proprio dall'aver passato il giro di boa.

L'anno 2017 si è affacciato all'estate con la convinzione che l'economia proseguisse su un tracciato consolidato sotto l'1 per cento di crescita del prodotto interno lordo in termini reali (la previsione del Governo nel Documento di Economia e Finanza 2016 indicava un obiettivo di crescita

del +0,7 per cento). Queste almeno erano le convinzioni prevalenti, dominate da un diffuso pessimismo sulla dinamica della produttività, in crescita debole un po' ovunque nei Paesi sviluppati. Il suo ristagno era considerato più grave e duraturo in Italia, che negli ultimi anni, come si è detto, era rimasta indietro negli investimenti e non aveva compiuto le riforme necessarie.

L'argomento non era privo di fondamento. La crescita moderata dopo la crisi era scaturita prevalentemente da due fattori esogeni:

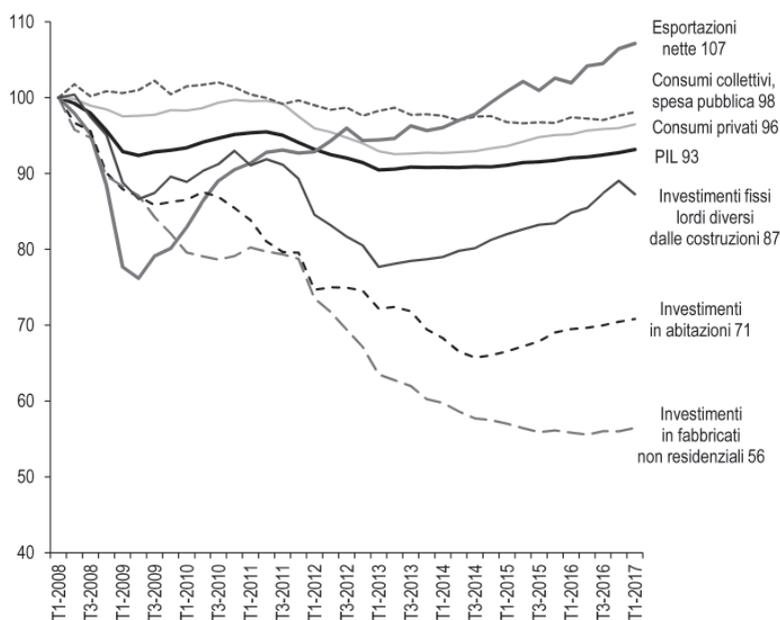
- il traino del *made in Italy*, ossia delle esportazioni, che tra il 2016 e il 2017 hanno fatto segnare più di un record: quello dell'avanzo commerciale complessivo (+51,6 miliardi nel 2016); quello del dimezzamento del deficit con il primario partner e concorrente, ossia la Germania; infine, anche quello della crescita dell'export agroalimentare e di bevande (+10 per cento nel 2017);
- la ripresa europea del settore dei mezzi di trasporto e, in particolare, delle autovetture, cui l'economia italiana è stata esposta in modo virtuoso per la fortuna dei suoi marchi, vecchi e nuovi. A metà del 2017, FCA sorpassava Ford come quarto costruttore europeo, dopo i gruppi Volkswagen, PSA e Renault, portando al 7,7 per cento la quota complessiva del mercato del Vecchio Continente.

Ai primi due «vagoni» della crescita, da considerare esogeni e partiti in ripresa fin dal 2009 (figura 4.5), si sono aggiunti, a mano a mano, quelli endogeni e, nel 2016, la loro somma ha fatto la differenza. Le aspettative delle famiglie sul proprio bilancio sono tornate in prevalenza favorevoli solo nel 2016, così come l'occupazione complessiva è tornata, pur con una crescita molto lenta, ai livelli del 2010, ossia quelli precedenti la seconda e più profonda ondata della recessione italiana «a doppia W».

Nel 2017, invece, sono state le compravendite immobiliari a recuperare i livelli del 2010, trascinando con sé i riverberi positivi sull'industria delle piccole costruzioni, delle ristrutturazioni e degli arredamenti. Ancora, se il 2016 è stato l'anno record per il turismo internazionale in Italia (51 milioni di arrivi e 36,7 miliardi di euro di spesa turistica nel Paese), il 2017 mostra un ulteriore progresso, probabilmente intorno al 7 per cento in termini nominali, anche per via del maggiore rischio di terrorismo percepito altrove, nel Mediterraneo e in Francia.

La somma delle componenti esogene della domanda e di quelle endogene della ripresa finisce con il sorprendere per la prima volta i previsori, abituati a considerare anemica la congiuntura dell'Italia, e così in piena estate arriva il primo *upgrade* della crescita del PIL italiano dopo numerosi anni. Prima è l'Istat ad annunciare che nel secondo trimestre

Figura 4.5 – Numeri indice del PIL reale e delle componenti della domanda aggregata in termini reali (2008 = 100)

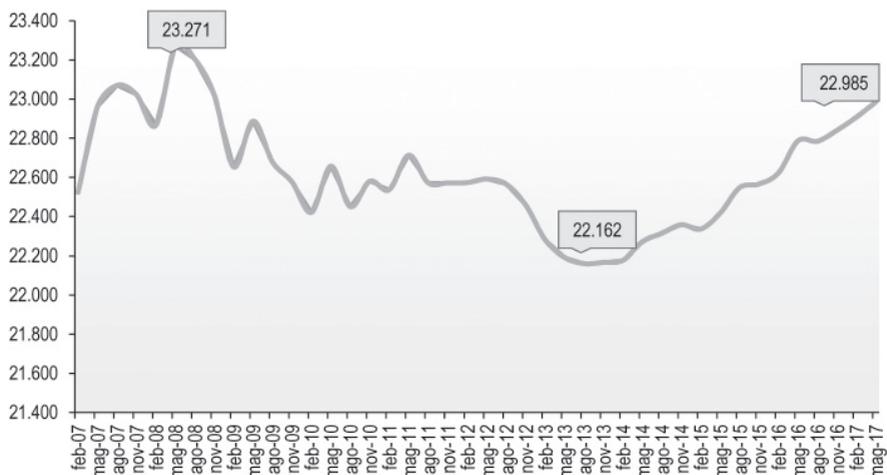


Elaborazione Centro Einaudi su dati Istat

del 2017 la variazione tendenziale del PIL avrebbe raggiunto l'1,5 per cento. A luglio il FMI e la Banca d'Italia portano le stime della crescita di tutto l'anno, rispettivamente, all'1,3 e all'1,4 per cento. Il Governo a settembre confida che l'accelerazione sia definitiva e si spinge a prevedere una crescita dell'1,5 per cento, sia nel 2017 sia nel 2018.

Raggiungere, e forse anche superare, il livello di crescita annua dell'1,5 per cento può avere tre conseguenze positive: 1) rende credibile il fatto che la boa della crisi del debito pubblico sia in via definitiva di superamento; 2) la crescita è un processo cumulativo, e più è ampia più si radica, poiché la componente endogena conta sempre di più e non ha bisogno di nuovi inneschi; 3) infine, superando la barriera dell'1,5 per cento si arresta il percorso di declino del reddito reale relativo (per abitante) tra l'Italia e il resto dell'Europa, che era stato la conseguenza meno considerata, ma di più complessa portata, per il benessere di una nazione che, dalle prime posizioni, stava scivolando un po' troppo rapidamente verso il basso della classifica mondiale.

Figura 4.6 – Il giro di boa dell'occupazione, che nel 2016 ritrova i valori del 2009 (totale degli occupati, in migliaia di unità)



Fonte: Istat

Il bicchiere è finalmente non certo colmo ma davvero «mezzo pieno»: la crescita, infatti, incomincia a produrre effetti concreti e stabili, benché con l'1,5 per cento non si recuperi il divario di PIL accumulatosi nei confronti dei tedeschi, che si confermano primi della classe, divario che in dieci anni è ammontato a quasi 4 mila euro per abitante. Per recuperarli, tutti o in parte, sarebbe necessaria una spinta addizionale, un *boost*, da cercare però altrove: non nelle esportazioni né nei consumi delle famiglie, che, per crescere, hanno bisogno che cresca anche la base dei propri redditi (figura 4.6).

## 4.2. Le ragioni della ripresa tardiva

### *La carenza del «fattore K» e la crisi del credito*

Perché l'economia è stata così lenta nel girare la boa? Per rispondere occorre prima chiedersi quali sono le possibilità di aumentare la velocità della crescita.

Ci si interrogherà a lungo sulle ragioni della ripresa tardiva rispetto ai partner europei, che, tutto sommato, condividono con l'Italia mercati e moneta. La ripresa tardiva ha più radici, ma tutte ruotano intorno a una componente della domanda aggregata: il «fattore K», ossia il capitale produttivo e la sua variazione annuale, gli investimenti (che possiamo indicare con K). Gli investimenti (e i disinvestimenti) non solo contribuiscono alla formazione della domanda aggregata, ma, rappresentando la variazione dello stock di capitale, aumentano o riducono la capacità produttiva futura. Le «ondate» di capitale nuovo sono inoltre generalmente più produttive di quelle che sostituiscono o a cui si aggiungono, innalzando a ogni investimento la produttività media del sistema economico.

La ripresa è stata tardiva, in primo luogo, perché, oltre al disinvestimento contabile degli ammortamenti – l'unico registrato dalla contabilità nazionale – l'economia italiana ha svalutato, ossia ha eliminato dal capitale fisso, beni che non avevano più una capacità produttiva coerente con la domanda globale e che erano residuati perché ne veniva sussidiato il mantenimento, piuttosto che accelerarne l'esclusione dal ciclo produttivo. Non ondate di nuovo capitale, quindi, ma «risucchio» da parte del capitale in via di sostituzione.

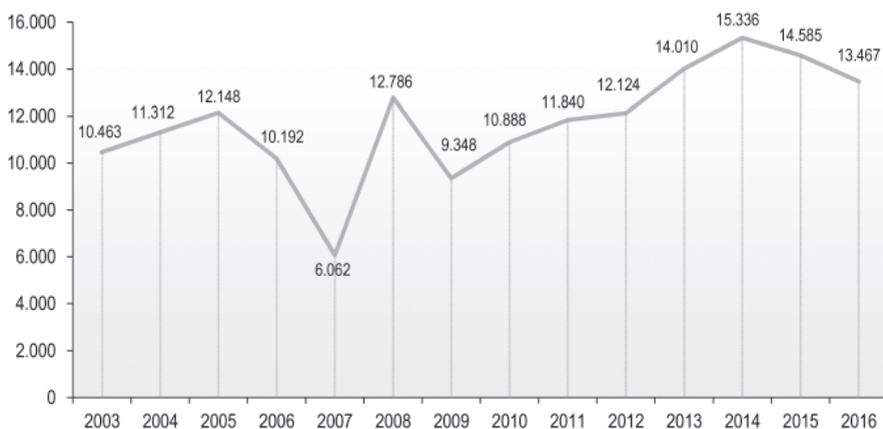
Un esempio particolarmente calzante proviene dalle procedure fallimentari. È solo a febbraio del 2017 che il sistema legislativo dice addio alla legge fallimentare del 1942, che, in forza di una presunta parità dei creditori, non solo rendeva lunghe le procedure, ma indirettamente facilitava l'insorgenza di nuove bancarotte bloccando a lungo tanto i rimborsi, sia pure parziali, ai creditori, quanto il reimpiego in nuove iniziative degli impianti industriali dell'impresa fallita.

È difficile trovare una crisi che abbia inciso più di quella del 2008-2014 sulla dinamica dei fallimenti. Nell'anno più problematico, il 2014, ben 14.700 imprese hanno dovuto gettare la spugna, e l'hanno spesso fatto nel peggiore dei modi, con il fallimento. Dal 2015 i fallimenti hanno invece iniziato a ridursi, ma restiamo lontani dai valori che potrebbero considerarsi normali (figura 4.7).

Un'altra ragione della ripresa tardiva è anch'essa radicata nel «fattore K», ma riguarda il capitale di credito. Dopo il crack Lehman (2008), il sistema creditizio privato aveva allargato le maglie, probabilmente a ciò persuaso anche dagli auspici delle autorità monetarie che gli scenari sarebbero cambiati dopo il 2010. Da allora, nonostante le operazioni che hanno determinato l'espansione della base monetaria in Europa<sup>2</sup>, il credito totale non è invece aumentato.

Perché questo «sciopero» delle richieste di credito da parte delle imprese? Per la combinazione di due effetti: il disorientamento degli imprendi-

Figura 4.7 – Andamento dei fallimenti dichiarati in Italia



Elaborazione Centro Einaudi su dati Istat e Cerved

tori di fronte a una situazione economica incerta e le strategie volte ad assicurare una crescita della qualità del credito poste in atto dalle banche, alle quali si applicavano nel frattempo stress test e norme regolamentari (la cosiddetta «Basilea 3») molto più rigorose che in passato.

Ciò ha particolarmente influenzato il credito alle Piccole e Medie Imprese (PMI). Secondo una stima del CER, dal 2010 al 2017 le PMI hanno subito un «vuoto di credito» di 97 miliardi di euro che ne ha depresso l'attività e i piani di sviluppo, come documenta la figura 4.8: i tassi di variazione, infatti, sono scesi sotto zero dopo un breve rialzo nel 2011.

Il predominare delle piccole e medie dimensioni aziendali (oltre il 72 per cento sull'occupazione privata) ha determinato l'«inappetenza» per i nuovi investimenti anche per un altro motivo: le logiche di investimento delle PMI sono largamente cicliche. In queste imprese, gli investimenti si riducono con la crisi, non ultimo a causa della stretta creditizia (*credit crunch*), e seguono la ripresa, non la precedono. A precederla è di regola il segmento delle imprese grandi e medio-grandi, ben presenti sui mercati internazionali, il cui «spessore» in Italia è inferiore alla media europea.

Gli investimenti complessivi dell'Italia sono stati frenati dall'elevata quota di PMI, anche perché spesso le piccole e medie imprese sono inserite in catene di subfornitura, hanno quindi comportamenti «gregari» e sono prive di un mercato finale autonomo. Come si è visto nella figura 4.5, l'inverno degli investimenti produttivi è durato molto a lungo, sia pure mostrando temperature progressivamente più miti. Gli investimenti

Figura 4.8 – Prestiti interni alle società non finanziarie (variazioni sullo stesso mese dell'anno precedente)



Fonte: Banca Centrale Europea

diversi dalle costruzioni declinano di 22 punti percentuali durante la crisi; dopo il 2013 inizia la loro ripresa, ma essa non si può definire compiuta: a metà del 2017 tali investimenti (inclusi quelli in mezzi di trasporto) erano fermi a quota 87, ossia 3 punti percentuali al di sotto dei livelli pre-crisi. All'attuale velocità di crescita, essi avranno recuperato il terreno perduto più o meno verso la fine del 2019.

### *Le costruzioni, ovvero «la crisi nella crisi»*

Un'ulteriore ragione della ripresa tardiva è «la crisi nella crisi» delle costruzioni. Ritorniamo ancora una volta alla figura 4.5, che è stata elaborata suddividendo gli investimenti fissi lordi nelle loro tre componenti costitutive: gli investimenti produttivi (quelli non in costruzioni, che includono i mezzi di produzione e di trasporto); gli investimenti in abitazioni; gli investimenti nei fabbricati non residenziali (che includono i fabbricati produttivi, quelli commerciali e, ovviamente, le infrastrutture).

Ai valori correnti, la combinazione delle ultime due componenti della domanda finale, ossia la propensione a investire nelle costruzioni, rappresenta l'8,2 per cento del PIL e, rispetto all'epoca precedente la crisi, è scesa di 3,5 punti percentuali. Le due componenti interne della domanda di costruzioni hanno peraltro andamenti diversi. Consideriamo, in primo luogo, le abitazioni. Secondo la figura 4.5 sopra, la domanda finale (in

valore) della costruzione di abitazioni si è ridotta di circa il 35 per cento dall'inizio della crisi al suo culmine, e una «ripresina» è in corso dal secondo semestre del 2014. In termini quantitativi, se si proietta in avanti questa tendenza positiva alla velocità corrente, la costruzione di nuove abitazioni tornerebbe al livello pre-crisi tra circa dieci anni. *L'industria delle costruzioni residenziali, in altri termini, avrebbe perso un ventennio nella discesa e nella successiva risalita*: sette anni di discesa (2007-2014) e dieci anni da adesso (2017) per recuperare il livello precedente, supponendo che la ripresa delle costruzioni continui alla stessa velocità del 2014-2017.

Se dalla valutazione quantitativa si passa a quella qualitativa, si può concludere che la situazione illustrata nelle statistiche aggregate cela un radicale cambiamento, in quanto l'industria delle costruzioni residenziali, che prima realizzava 5 milioni di metri quadrati di nuove abitazioni per anno (più o meno corrispondenti a 75 mila appartamenti), dopo la crisi, pur producendo il 71 per cento del fatturato finale delle abitazioni, realizza appena 1 milione di nuovi metri quadrati. La costruzione di nuove abitazioni si è ridotta pertanto di quattro quinti, mentre il fatturato (produzione) finale si è ridotto di un po' meno di un terzo. Conclusione: pare in corso un «mutamento di pelle» dell'edilizia residenziale, che in questa tiepida ripresa non sta edificando nuove case, ma ristrutturando e/o restaurando una parte di quelle esistenti. La crisi, in altri termini, ha funzionato da catalizzatore di un cambiamento che era necessario da tempo.

Il patrimonio edilizio italiano privato, infatti, è composto di 31,1 milioni di abitazioni, mediamente piccole (59 mq la superficie mediana) e vetuste (il 74 per cento è stato costruito prima del 1971, ossia con categorie energetiche inefficienti sia per consumo sia per dispersione); il 57 per cento è stato costruito in muratura ed è poco tollerante delle scosse sismiche, come si è già visto nel par. 4.1 sopra; è per di più un patrimonio sottoutilizzato, con il 23 per cento delle abitazioni non occupate, neppure stagionalmente. Il tasso di non utilizzo raggiunge un picco del 31 per cento delle abitazioni che al Censimento del 2011 avevano superato i cento anni di vita.

Inoltre, il «consumo di suolo» in Italia, ossia la percentuale di territorio ricoperta di abitazioni, è arrivato al 7 per cento della superficie complessiva, contro una media europea del 4,1 per cento, a fronte di una popolazione che sta passando dalla stazionarietà alla decrescita (-0,2 per cento nel 2016).

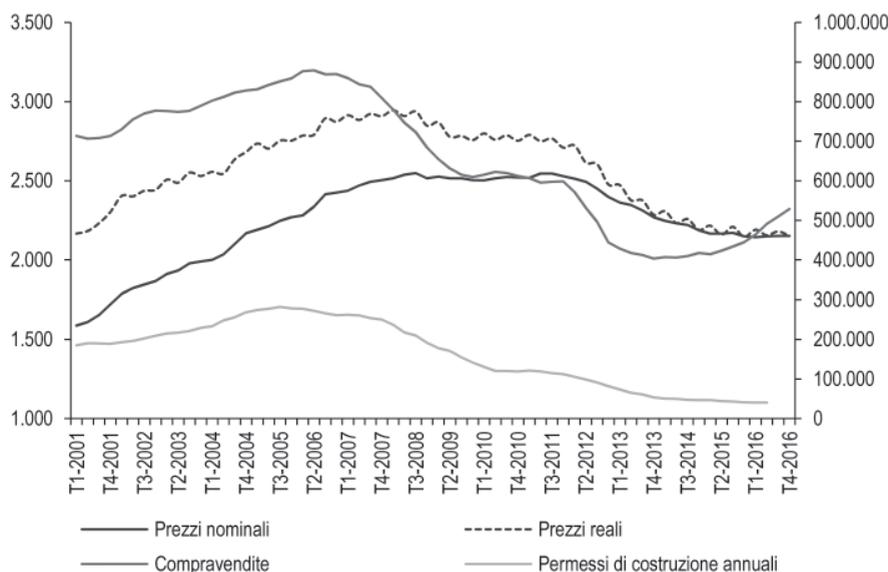
La riconversione dell'industria delle costruzioni dalle abitazioni nuove al riuso era dunque matura già da tempo, ma stentava a decollare. Il modello preferito dei costruttori, infatti, è sempre stato quello dell'urbanizzazione di nuova terra in presenza di piani regolatori che fino a dieci anni

fa non facevano i conti con la demografia e che consentivano una continua crescita delle superfici edificabili e semplificavano l'iter burocratico.

Insomma, urbanisti, amministratori, costruttori e banche non hanno visto arrivare una crisi chiaramente prevedibile grazie alle proiezioni demografiche. La crisi ha bruscamente fermato i costruttori di nuove abitazioni. Per fare ripartire l'edilizia, la politica fiscale ha messo sul piatto gli sgravi fiscali degli investimenti dei privati, mentre la politica monetaria ha abbassato i tassi di interesse sui mutui e i rendimenti delle attività alternative, come le obbligazioni. Ne è risultato che l'edificazione di nuove costruzioni ha continuato a ristagnare, il mercato delle transazioni delle abitazioni usate ha cominciato a risollevarsi e a metà del 2017 aveva recuperato il 33 per cento dai valori minimi, toccati nel 2013 (figura 4.9).

Rispondendo a un questionario del Centro Einaudi, che ogni anno conduce un'indagine sul risparmio, soltanto l'8 per cento degli intervistati dichiarava nel 2015 di accantonare risorse finanziarie per acquistare

Figura 4.9 – Indicatori del mercato delle abitazioni\*



\* I prezzi reali, ossia privi di inflazione, sono stati ricostruiti all'indietro, utilizzando come base temporale l'ultimo trimestre disponibile (T4-2016). Si può così osservare come la crisi dei prezzi sia stata più pronunciata se misurata in termini reali, ossia a parità di potere d'acquisto del 2016, rispetto alla crisi dei prezzi nominali.

una casa<sup>3</sup>. Nel 2017 questa percentuale era passata al 16,2, ancora lontano dal 25 per cento osservato nel periodo precedente la crisi, ma in sostanziale risalita. Un segno di ripresa da non sottovalutare è appunto il cambiamento di orientamento dei risparmiatori, che fino al 2016 accantonavano per lo più per far fronte alle incertezze, non sapendo che cosa potesse aspettarli dietro l'angolo, mentre dal 2017 hanno, almeno in parte, ripreso a risparmiare per un obiettivo preciso. Valutando le risposte a una domanda sulle intenzioni di investire in una nuova casa, risulta che quasi un milione e mezzo di famiglie ha messo in conto questa possibilità entro cinque anni. Se realmente ciò accadesse, la maggior parte di questa domanda si rivolgerebbe al settore del riuso e del restauro abitativo e forse accorcerebbe di qualche anno la prospettiva che quello della casa sia stato un ventennio perduto per l'economia italiana.

### *Le infrastrutture come possibile «jolly»*

Al fondo del tunnel della crisi, una luce, per quanto tenue, illumina il futuro dell'edilizia abitativa, mentre la nebbia avvolge purtroppo ancora quello dei fabbricati non residenziali. Prima della crisi, questo comparto rappresentava circa il 6 per cento del PIL. Dopo la crisi, l'incidenza si è ridotta al 3,6 per cento. Fatto pari a 100 il valore aggiunto del comparto (che include capannoni, uffici, centri commerciali, strade e infrastrutture), si può stimare che nel 2017 il valore aggiunto sia sceso a circa 60. Inoltre, al momento di chiudere questo *Rapporto*, la ripresa dell'edilizia non residenziale non pare ancora realmente iniziata.

Perché quest'andamento così difforme da quello del resto dell'economia? Per rispondere a questa domanda occorre analizzare separatamente tre tendenze diverse.

- L'edilizia industriale deve riassorbire i «contenitori», ossia i fabbricati resi liberi per altri usi dalle ristrutturazioni industriali. Dal 2007 al 2016 la capacità produttiva dell'industria manifatturiera è scesa di circa il 15 per cento e, considerate le caratteristiche «geneticamente» diverse della domanda di fabbricati da parte delle imprese nuove o di quelle rimaste sul mercato, il riuso degli spazi liberati non sarà una facile passeggiata.
- L'edilizia per il settore distributivo ha visto negli anni l'affermazione dei centri commerciali e delle altre «piattaforme» della grande distribuzione, ma oggi anche questi sviluppi poggiano sulle sabbie mobili del cambiamento introdotto da Internet e della trasformazione dei modelli di consumo (cfr. cap. 2, par. 2.3). Negli Stati Uniti, all'avanguardia in questo mutamento, tra il 2010 e il 2013 l'afflusso dei visitatori nei cen-

tri commerciali si è dimezzato, intere catene hanno deciso di ridurre il numero dei punti vendita e di dedicarsi alla vendita diretta su Internet. Ne è derivata la fioritura dei centri logistici e dei magazzini, quasi interamente «robotizzati» e collegati da una rete di servizi di trasporto in grado di consegnare le merci scelte dai consumatori fin sull'uscio di casa. Si stima che ogni metro quadrato di magazzino robotizzato in più sostituisca ben cinque metri quadrati di superficie destinata alla vendita al dettaglio tradizionale o all'interno dei centri commerciali<sup>4</sup>.

- Nel breve termine, quindi, l'edilizia non residenziale non può contare né sul traino dell'industria manifatturiera, né su quello della grande distribuzione.

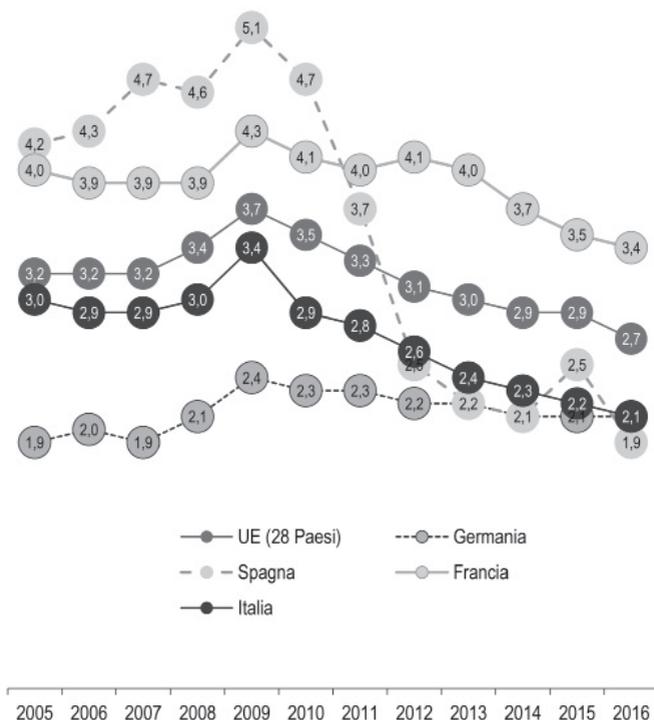
Nonostante queste poco esaltanti conclusioni, riteniamo che esista una via per ripristinare tale motore della crescita economica: si tratta delle *infrastrutture*, una delle principali necessità di un mondo in crescita. In Italia, secondo uno studio del Global Infrastructure Hub (GI Hub, un portale sulle infrastrutture sostenuto dal G20)<sup>5</sup>, la spesa per infrastrutture ammontava a 48 miliardi di dollari all'anno prima della crisi. Si è ridotta a 28 miliardi nel 2013, per poi riavviarsi con molta lentezza. Secondo lo stesso studio, se l'Italia realizzasse tutte le infrastrutture necessarie al suo sviluppo, occorrerebbe superare i livelli pre-crisi di circa 19 miliardi. Questi 19 miliardi rappresentano il «gap infrastrutturale» dell'Italia.

Un secondo modo di cercare di misurare il «gap infrastrutturale» consiste nel considerare la percentuale di investimenti pubblici sul PIL (figura 4.10). Prima della crisi, nell'Unione Europea tali investimenti erano mediamente pari al 4,3 per cento del PIL; dopo la crisi, si è scesi al 3,4 per cento. Il dato italiano risulta inferiore alla media europea di 1,3 punti percentuali di PIL, pari a 21 miliardi di euro. L'ordine di grandezza è il medesimo del metodo precedente.

Gli effetti del perdurante sotto-investimento pubblico affiorano attraverso la cronaca di tutti i giorni che parla di cedimenti di viadotti, di acquedotti pieni di buchi, di cedimenti dei soffitti delle aule scolastiche. L'Unione Europea ha chiesto all'Italia di avviare una politica di manutenzioni con un ordine di grandezza pari ad almeno il 2,5 per cento l'anno del patrimonio edilizio pubblico<sup>6</sup>.

Secondo le rilevazioni dell'UE, la manutenzione del patrimonio edilizio pubblico in Italia è pari ad appena l'1,2 per cento del patrimonio stesso. Ciò non consente di guardare al futuro con serenità, perché l'1,2 per cento è un coefficiente di ammortamento del capitale decisamente troppo basso e che ha portato a un invecchiamento eccessivo del capitale pubblico, con perdite di funzionalità e qualche volta, come si è visto sopra, anche di sicurezza.

Figura 4.10 – Gli investimenti pubblici in percentuale del PIL. Confronti Italia-Europa



Elaborazione Centro Einaudi su dati Eurostat

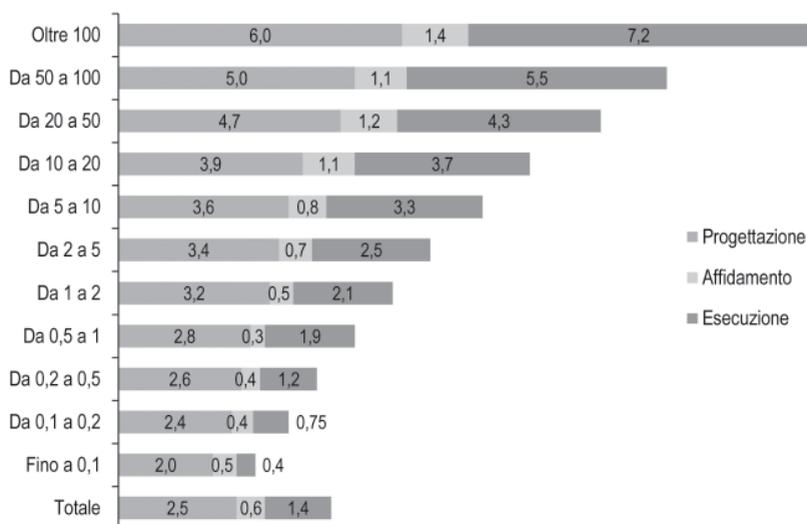
Alle radici di questa difficile situazione c'è la preferenza per il taglio degli investimenti nelle infrastrutture pubbliche rispetto al taglio della spesa corrente. Tale atteggiamento può essere spiegato con la constatazione che le crisi finanziarie sorgono d'improvviso e richiedono rapidi tagli, possibili, appunto, nel caso degli investimenti ma non in quello delle spese correnti. Normalmente, in prossimità dell'uscita dalla crisi i vincoli finanziari si allentano e gli investimenti pubblici possono ripartire.

Questo «elastico degli investimenti pubblici» si è irrigidito per ragioni non economiche, o solo marginalmente tali. La più importante è l'allungamento dei tempi di decisione: le amministrazioni pubbliche danno prova di celerità soltanto in condizioni di emergenza o in presenza di vincoli esterni. In assenza di tali caratteristiche, i tempi delle decisioni pubbliche si sono progressivamente dilatati, a causa dell'allungamento dei protocolli di progettazione, della crescente complessità di chiusura di piani

finanziari che attingano a più fonti finanziarie, delle numerose verifiche di *compliance* che ultimamente includono, ad esempio, il rispetto della normativa sugli aiuti di Stato<sup>7</sup>.

Infine, la realizzazione effettiva degli investimenti è frenata dalla crescita del contenzioso che sorge frequentemente in ordine alle gare. L'intera materia è diventata più complessa per ragioni del tutto condivisibili, come quella di assicurare la concorrenzialità delle partecipazioni delle imprese e la trasparenza delle assegnazioni. Tuttavia, l'aumento di vincoli, controlli e ricorsi alla fine può sortire l'effetto indesiderato dell'incapacità di eseguire i programmi di spesa nei tempi previsti<sup>8</sup>.

Figura 4.11 – Tempi di attuazione (anni) delle opere pubbliche per dimensione dell'investimento (milioni di euro)



Fonte: Agenzia per la Coesione Territoriale

Un'altra azione per aumentare la spesa è la sua *riqualificazione dimensionale*. È opinione di molti<sup>9</sup> che la frammentazione della spesa in conto capitale vada a scapito della sua qualità, generi superlavoro amministrativo e non consenta di perseguire obiettivi di efficienza nella realizzazione delle opere e di efficacia rispetto all'obiettivo che la spesa si proponeva. L'aumento della dimensione degli investimenti presenta però anche aspetti negativi. Se una media di 4,5 anni può sembrare alta per la realizzazione di un'opera pubblica, quando essa supera l'importo di 20

milioni di euro i tempi salgono a oltre 10 anni; opere pubbliche dell'importo di oltre 100 milioni richiedono 14,5 anni, in media, per vedere la luce dall'avvio della progettazione, la quale, da sola, impiegherà non meno di 6 anni (figura 4.11). In parte questo riflette la maggiore complessità della progettazione, in parte l'inadeguatezza delle procedure burocratiche di fronte a opere complesse<sup>10</sup>.

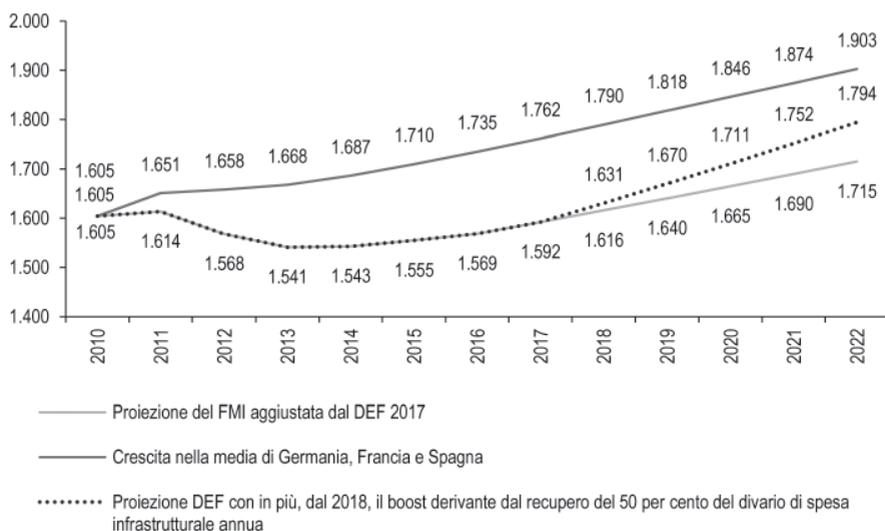
### *Scenari di crescita e possibili venti contrari*

Ammettiamo che l'Italia recuperi la capacità di spendere annualmente in infrastrutture pubbliche il 50 per cento del deficit come sopra calcolato, e che riesca a farlo spendendo circa 10 miliardi aggiuntivi sui circa 20 calcolati: il calcolo razionale della moltiplicazione degli effetti espansivi, diretti, indiretti e indotti, determinerebbe – secondo una logica che unisce l'approccio keynesiano con quello leonteviano – una crescita di 0,9 punti percentuali addizionali rispetto alla crescita tendenziale.

Abbiamo provato a simulare l'andamento del PIL (figura 4.12), a partire dal 2010 e fino al 2022, nell'ipotesi che il PIL si muova secondo la previsione contenuta nei documenti del FMI e del Governo, come aggiornati dopo l'estate, e abbiamo confrontato quest'andamento con la dinamica che il PIL avrebbe avuto e potrebbe avere se il tasso di crescita fosse uguale alla media aritmetica della crescita ipotizzata dalla stessa fonte per Germania, Francia e Spagna.

Come si vede dalla figura 4.12, la crescita tendenziale raggiunta nell'estate del 2017 permetterebbe di congelare il divario di crescita che separa l'Italia dalla media dei tre Paesi europei di cui si è detto, ma non di recuperare il divario accumulato. Ciò si dovrebbe considerare una vittoria sulla recessione, anche perché nello stesso tempo si addiverrebbe a una riduzione della pressione del debito pubblico sul PIL (cfr. par. 4.1 sopra). Ma se a questa si sommasse il *boost*, ovvero la «spinta aggiuntiva» equivalente a riuscire ad accelerare la dinamica degli investimenti pubblici nella misura di 10 miliardi all'anno, le cose cambierebbero. *Dal 2018 al 2022, la crescita raggiungerebbe e supererebbe il 2,4 per cento per anno e il divario con Germania, Francia e Spagna passerebbe da 199 a 109 miliardi annui.* Nel 2022, in altri termini, il prodotto interno lordo per abitante dell'Italia risulterebbe aumentato di circa 3.750 euro; di questi, 1.500 euro rappresenterebbero il recupero di parte del potere d'acquisto perduto, rispetto agli altri europei, durante la crisi. Riteniamo che questo possa essere considerato il miglior risultato raggiungibile.

Figura 4.12 – Tre ipotesi di andamento del PIL (miliardi di euro a prezzi costanti del 2010)



Elaborazione Centro Einaudi su dati Fondo Monetario Internazionale-World Economic Outlook 2017, Documento di Economia e Finanza 2017 e altri

In ogni caso, ogni processo di ripresa che congeli o riduca il divario con le medie europee non può non avere tempi medio-lunghi. Già all'inizio della crisi, l'opzione di una ripresa immediata apparve poco credibile. Il settore manifatturiero aveva margini erosi da un decennio di scarsa competitività; di conseguenza, il calo congiunturale dei volumi lo piegò per primo. I servizi, cresciuti disordinatamente, subirono la prima ondata di ristrutturazioni del terziario. Il settore pubblico non compensò il vuoto di domanda, privo di flessibilità adeguata. Una dopo l'altra, come si sfilano le perle di una collana della quale si scioglie il nodo che blocca l'estremità del filo, caddero i mercati che producevano gli *assets*, come quello delle abitazioni private e poi quello delle costruzioni pubbliche.

La crisi, perdurando, finì con il dilagare anche nel sistema bancario, fino agli sviluppi del 2017 (cfr. il successivo par. 4.3). La generalizzazione della crisi e la sua capillare diffusione – poche imprese internazionalizzate potevano dirsi esenti dalla recessione – impedì al rimbalzo del 2010 di proseguire, mentre si assistette a una seconda più grave caduta del prodotto, del reddito e dell'occupazione. Sostanzialmente spente tutte le componenti della domanda interna, il riavvio della macchina non ha potuto essere né istantaneo né rapido.

La ripresa del 2017 ha caratteristiche positive, come l'essere fortemente radicata nella domanda estera e l'essere riuscita ad avere una velocità sufficiente ad arrestare la dinamica all'insù del debito pubblico. Si presenta tuttavia, a sua volta, con elementi di debolezza.

- La domanda estera, che ha fornito il traino nella prima parte della ripresa, è minacciata dal dilagare dei protezionismi, in particolare quello americano, nonostante la piattaforma elettorale di Donald Trump non abbia ancora preso una forma compiuta (cfr. cap. 2, par. 2.2).
- Va poi considerata la questione dell'asincronia di questa ripresa. L'intera Europa vi è giunta in ritardo e l'Italia più ancora. La ripresa del 2017 rappresenta il giro di boa per l'Italia, ma interviene mentre quella degli Stati Uniti è contraddistinta da alcuni segnali premonitori del culmine (cfr. cap. 2, par. 2.2), come i livelli estremi delle quotazioni di Wall Street o il livello basso della disoccupazione. Qualora altre economie mondiali dovessero entrare in recessione, sarebbe difficile tenere l'Italia sulla strada dell'espansione, per l'influenza che hanno le aspettative e le opinioni delle persone sulla formazione della domanda e per la rapidità con cui gli stimoli nati in una parte del mondo si propagano a un'altra parte.
- Il rallentamento potrebbe cominciare dal nostro primo partner commerciale, ossia la Germania. Qualora Angela Merkel incontrasse difficoltà nella gestione dei ministeri economici tali da rallentare le decisioni di investimento delle imprese tedesche, le conseguenze si sentirebbero subito nell'industria manifatturiera italiana, che ne è la maggiore fornitrice.
- Infine, non si dimentichi che la ripresa italiana del 2017 non è dipesa da solidi pilastri o da qualche potente locomotiva. La si può piuttosto paragonare a un delicato processo di reazione a catena, in cui ogni piccolo progresso può generarne un altro ma ogni intoppo, ivi compresa una situazione politica confusa dopo le elezioni, può congelare la crescita.

### **4.3. Le banche italiane tra crisi e necessità di evolvere**

*L'anno dei nodi che vengono al pettine*

Il 2017 è stato l'anno dei salvataggi e delle ristrutturazioni bancarie che hanno inciso in maniera rilevante sull'assetto del sistema creditizio italiano.

Per completezza, occorre partire da un importante episodio di fine 2016, ossia dall'insuccesso dell'operazione di ricapitalizzazione del *Monte dei Paschi di Siena* (MPS). Per questa come per le altre operazioni qui descritte, chiediamo scusa al lettore non specialista per l'uso frequente di termini tecnici. Tali termini, però, oltre a dare un'idea della complessità delle operazioni, che non possono essere ricondotte a soluzioni facili e semplici, sono indispensabili per l'analisi.

La ricapitalizzazione di MPS avrebbe dovuto prevedere il deconsolidamento della quasi totalità delle sofferenze (ossia di quei crediti su cui ci si attende di recuperare parte dell'importo solamente grazie alla possibile escussione di garanzie) attraverso una cartolarizzazione (trasformazione dei crediti in titoli negoziabili sul mercato, naturalmente a un prezzo molto inferiore al loro valore nominale) e la cessione agli stessi azionisti della *tranche junior*, che è quella classe di titoli che vengono rimborsati per ultimi e per i quali i possessori ricevono pagamenti solo se i recuperi sono superiori a un ammontare predeterminato.

In caso di perfezionamento dell'operazione, gli azionisti si sarebbero ritrovati con azioni della Banca «ripulita», ossia senza sofferenze, e con una «partecipazione» nella cartolarizzazione, che avrebbe dato un rendimento in caso di recuperi superiori alle attese sulle sofferenze «deconsolidate». Tuttavia, il deconsolidamento avrebbe determinato una perdita in capo alla Banca stessa, perché il prezzo di cessione sarebbe stato inferiore al valore a cui le sofferenze erano registrate a bilancio. Sarebbe stato pertanto necessario ulteriore capitale per far fronte alla perdita e per garantire alla Banca di stare sul mercato: erano così previsti un aumento di capitale di 5 miliardi di euro e un cosiddetto Liability Management Exercise (LME), esercizio già visto in occasione delle ristrutturazioni delle banche in Grecia, che prevede la conversione di alcune tipologie di obbligazioni in capitale.

I tre pilastri dell'operazione (deconsolidamento delle sofferenze, aumento di capitale e LME) erano indissolubilmente legati: il fallimento di uno dei tre avrebbe annullato gli altri due. Il pilastro che ha fatto naufragare l'operazione è stato il fallito aumento di capitale: non è stato trovato un investitore istituzionale disposto a sottoscrivere, almeno in parte significativa, i 5 miliardi necessari. Il deconsolidamento, in corso, è stato pertanto abortito e il LME, che aveva ricevuto qualche adesione di rilievo, bloccato. Ha fatto seguito il cosiddetto «decreto salva-risparmio», che stanziava fino a 20 miliardi per il salvataggio di tutte le banche in crisi.

Il caso MPS si è sviluppato con il via libera, a luglio 2017, da parte della Commissione Europea, ad aiuti di Stato per circa 5,5 miliardi di euro, con cui il Governo ha sottoscritto azioni del Monte dei Paschi acquisen-

done il controllo. Il rimanente capitale (secondo la BCE, occorre circa 8 miliardi per rendere l'istituto senese in grado di stare sul mercato) è stato recuperato tramite la cessione di attività, ma soprattutto tramite il cosiddetto *burden sharing*<sup>11</sup>: le azioni sono state diluite e parte delle obbligazioni convertite forzatamente in capitale. Il *burden sharing* è infatti un prerequisito per ottenere aiuti di Stato, secondo il principio che in caso di intervento dello Stato in aiuto della banca parte dell'onere del salvataggio deve, correttamente, cadere anche su azionisti e obbligazionisti.

Un po' diversa risulta la vicenda di altri due istituti in crisi, *Veneto Banca* e *Banca Popolare di Vicenza*. Dopo che il Fondo Atlante – partecipato dai principali istituti bancari italiani e creato per intervenire a livello di sistema in queste situazioni di crisi – era intervenuto nel 2016 sottoscrivendo gli aumenti di capitale che non era stato possibile portare a termine sul mercato e diventando di fatto azionista dei due istituti, si è visto chiaramente che sarebbe stata necessaria una maggiore quantità di capitale per permettere un ritorno sul mercato in condizioni di normale operatività.

In questo caso non è stato però possibile far passare la tesi della ricapitalizzazione precauzionale, come per il Monte dei Paschi, perché le banche hanno diverse volte infranto i requisiti minimi regolamentari in termini di patrimonio e la loro situazione economico-patrimoniale è ulteriormente peggiorata con le ingenti perdite del 2016. La nuova disciplina europea sulle crisi bancarie prevede infatti che un Governo possa intervenire in supporto di una Banca solamente se questa è *viable*, ossia in una condizione di sostenibilità, ma vulnerabile a episodi di «stress». Come riportato nella scorsa edizione di questo *Rapporto*, nell'ultimo esercizio di stress il Monte dei Paschi raggiungeva, nello scenario avverso, un patrimonio di vigilanza addirittura negativo, ma rispettava, in condizioni normali, i coefficienti di vigilanza<sup>12</sup>. È stato pertanto giudicato fuori da una condizione di crisi conclamata e quindi la disciplina degli aiuti di Stato è stata applicata senza dover mettere la banca in un regime di risoluzione, ossia senza dover avviare un processo di ristrutturazione gestito da autorità indipendenti, dette appunto «autorità di risoluzione», che, attraverso l'utilizzo di tecniche e poteri offerti ora dalla Direttiva europea sulla risoluzione delle crisi bancarie o BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive)<sup>13</sup>, mira a evitare interruzioni nella prestazione dei servizi essenziali offerti dalla banca (ad esempio, i depositi e i servizi di pagamento), a ripristinare condizioni di sostenibilità economica della parte sana della banca e a liquidare le parti restanti (cfr. riquadro).

Le due banche venete, al contrario, sono state considerate nel cosiddetto stato di dissesto o probabile dissesto (*failing or likely to fail*). È

stata quindi inevitabile l'applicazione della BRRD, con la messa in risoluzione degli istituti. A quel punto, ricordiamo che le autorità hanno a disposizione diverse strategie, quali la creazione di un «ente ponte», di una *bad bank* o il *bail-in* (cfr. riquadro).

La strategia di risoluzione applicata è stata quella di mettere in liquidazione i due istituti, cedendo la parte «buona» a *Intesa Sanpaolo* per un importo simbolico e lasciando alle banche in liquidazione gli *assets* non di qualità (sofferenze, inadempienze probabili, altri crediti non di qualità e alcuni *assets* non considerati strategici) con l'obiettivo di liquidarli e realizzare il più possibile.

Una strategia analoga è stata seguita per le banche messe in liquidazione nel 2015 (*Popolare Etruria*, *Banca Marche*, *Cassa di Risparmio di Chieti* e *Cassa di Risparmio di Ferrara*). Alla liquidazione aveva fatto seguito la creazione di quattro *good banks* ripulite dalle sofferenze cedute alla REV, la società creata appositamente per prenderle in carico. Le prime tre banche sono state acquisite dal *Gruppo UBI* dopo che le ulteriori sofferenze e gli incagli generatisi nei mesi successivi alla creazione delle *good banks* erano stati acquisiti dal Fondo Atlante. La Cassa di Risparmio di Ferrara è stata rilevata dal *Gruppo BPER* qualche giorno dopo, anche in questo caso al prezzo simbolico di 1 euro.

Analogo percorso, infine, ha seguito, nell'autunno 2017, la ristrutturazione di altre tre banche in crisi: *Cassa di Risparmio di Cesena*, *Cassa di Risparmio di Rimini* e *Cassa di Risparmio di San Miniato*. Per tutte e tre è stato avviato un processo di analisi e *due diligence* da parte di *Crédit Agricole Cariparma*, che ha infine presentato un'offerta per acquisirle, anche in questo caso ripulite dalle sofferenze accumulate negli ultimi anni.

### **La gestione delle crisi bancarie in Europa e il caso del Banco Popular in Spagna**

*La «Grande Recessione» ha posto in evidenza, a livello mondiale, come le istituzioni non fossero pronte a gestire in modo ordinato eventuali situazioni di crisi. Dal caso Lehman (giusta o sbagliata che sia stata la decisione di non salvarlo) in poi, è stato chiaro che si navigava «a vista», con soluzioni spesso non omogenee tra situazioni e Paesi diversi. Per correre ai ripari ed evitare in futuro il ripetersi di casi simili, a livello europeo è stata approvata una com-*

*plexsa riforma basata su due pilastri: una nuova normativa e un nuovo assetto istituzionale.*

*La nuova normativa (BRRD, Bank Recovery and Resolution Directive, alla quale si è già accennato sopra) è entrata in vigore il 1° gennaio 2015 (anche se in Italia è stata recepita solo nel novembre dello stesso anno) e prevede un insieme di regole comuni per la gestione delle banche in difficoltà. Adotta un approccio a fasi per il supporto delle banche, con misure di intervento precoce e misure per prevenire il fallimento bancario. Quando il fallimento appare inevitabile, la BRRD dispone che si proceda a una risoluzione ordinata: le banche devono preparare e mantenere i recovery plans, piani che contengono le azioni da attivare in caso di primi segnali di difficoltà, mentre le autorità devono sviluppare i resolution plans, che individuano la strategia da seguire nel caso in cui una banca non sia in grado di uscire autonomamente dalle difficoltà finanziarie. Alle autorità vengono forniti poteri straordinari per la gestione delle situazioni di crisi:*

- *la creazione di un «ente ponte»;*
- *la creazione di una bad bank, ossia di un apposito istituto in cui concentrare tutti i crediti non esigibili;*
- *il bail-in, uno strumento che consente alle autorità di risoluzione di disporre, al ricorrere delle condizioni di risoluzione, la riduzione del valore delle azioni e di alcuni crediti o la loro conversione in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in misura sufficiente a mantenere la fiducia del mercato. Gli azionisti e i creditori non potranno in nessun caso subire perdite superiori a quelle che sopporterebbero in caso di liquidazione della banca secondo le procedure ordinarie;*
- *la cessione di attività-chiave.*

*Il nuovo assetto istituzionale prevede che le autorità di vigilanza (Banca Centrale Europea e Banche centrali nazionali) analizzino i recovery plans e valutino la sostenibilità economico-finanziaria delle banche, segnalando alle autorità di risoluzione eventuali casi critici. Le autorità di risoluzione\*, create appositamente dopo l'approvazione della BRRD, devono imporre alle banche in crisi interventi precoci o metterle in risoluzione, acquisendone di fatto la gestione e utilizzando i poteri conferiti loro dalla normativa.*

*Un caso «da manuale» nell'applicare il nuovo schema di risoluzione delle crisi lo si è potuto osservare in occasione della vicenda*

*del Banco Popular in Spagna. Il Banco era uscito indebolito dalla crisi, appesantito dai crediti deteriorati originatisi negli anni. Tuttavia, era stato considerato nel tempo ancora in una condizione di «sostenibilità» economico-finanziaria. Si dice però che, se il credito è la malattia cronica che può colpire le banche, la mancanza di liquidità può determinare la crisi acuta che ne provoca il decesso. Dopo mesi di crisi latente, il 6 giugno 2017 le autorità di vigilanza europee hanno ricevuto segnali di allarme da parte della banca spagnola, che avrebbe rischiato di non poter aprire i propri sportelli al pubblico nei giorni successivi. Il Banco Popular è stato pertanto considerato failing or likely to fail (cfr. il testo sopra) dalla Banca Centrale Europea, l'autorità di vigilanza incaricata delle attività di supervisione, che ha richiesto l'intervento dell'autorità di risoluzione, il Single Resolution Board, il quale ha ritenuto che non esistessero alternative di mercato atte a evitare il fallimento e ha quindi messo il Banco in risoluzione.*

*Il processo decisionale delle autorità, pre-allertate da giorni perché la situazione era già sotto la loro attenzione, è stato rapidissimo. Il Banco Popular è stato venduto all'acquirente che si riteneva in quel momento migliore per prenderlo «in consegna» e assicurare la riapertura dei suoi sportelli il giorno dopo (il Banco Santander). Gli obbligazionisti (esclusi quelli con titoli Tier 1) sono stati «salvati»; non così azionisti e obbligazionisti con azioni e titoli Tier 1 che hanno visto i loro titoli azzerati e gli strumenti Tier 2 convertiti in nuove azioni e trasferiti al Banco Santander per la cifra simbolica di 1 euro.*

*Il caso del Banco Popular ha seguito un percorso differente (cfr. sopra) rispetto a quello di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, le quali sono state liquidate con la vendita degli assets «buoni» a Intesa Sanpaolo e l'avvio di un processo di recupero del massimo valore degli assets «non buoni». Il Banco Popular ha seguito un percorso diverso anche rispetto a quello a cui è andato incontro il Monte dei Paschi di Siena, per il quale è stato accettato dalle autorità europee che si procedesse a un aiuto di Stato precauzionale in quanto non lo si riteneva in stato di dissesto o probabile dissesto.*

Gabriele Guggiola

*\* Si tratta del Single Resolution Board, con sede a Bruxelles, e delle singole autorità di risoluzione istituite a livello nazionale.*

Come si è visto fin qui, lo schema di ristrutturazione adottato in queste ultime crisi in Italia segue fondamentalmente (tranne nel caso del Monte dei Paschi, dove lo Stato è dovuto intervenire nel capitale della banca) una stessa logica: la banca viene ripulita, con il contributo di attori quali il Fondo Atlante o il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, e venduta a un partner industriale per un valore simbolico.

In questo modo si è cercato, con interventi certo non gratuiti a livello di sistema, di risolvere le principali crisi conclamate in atto al fine di mettere «in sicurezza» gli istituti più colpiti. Per mettere «in sicurezza» l'intero sistema bancario, occorrerà però procedere ad almeno due azioni-chiave:

- la risoluzione del problema dei *Non Performing Loans* (NPL), ossia dei prestiti non «performanti». Nella definizione che ne dà la Borsa Italiana, si tratta di attività che non riescono più a ripagare il capitale e gli interessi dovuti ai creditori. Sono, in pratica, crediti per i quali la riscossione è incerta tanto in termini di rispetto della scadenza quanto per ammontare dell'esposizione. Nel linguaggio bancario, i NPL sono chiamati anche crediti deteriorati e si distinguono in varie categorie, fra le quali le più importanti sono gli *unlikely to pay* (crediti per i quali si ritiene poco probabile un adempimento pieno senza il ricorso ad azioni come l'escussione delle garanzie) e le sofferenze (per le quali l'unica modalità di recupero è costituita da azioni giudiziali o stragiudiziali);
- una ristrutturazione complessiva del sistema al fine di renderlo sostenibile nel medio-lungo periodo, evitando il ripetersi delle situazioni che hanno portato alle debolezze presenti.

### *I crediti deteriorati, un problema sempre più italiano*

Nell'autunno 2016 la BCE ha emesso delle linee guida in cui descriveva le *best practices* che le banche avrebbero dovuto seguire per una buona gestione dei NPL. Queste linee guida sono state approvate in via definitiva nella primavera del 2017, dopo una consultazione con gli operatori del settore, e per la prima volta forniscono indicazioni su come le banche devono affrontare il problema dei crediti deteriorati, che, avendo raggiunto livelli di rilievo, non possono più essere gestiti senza una precisa strategia.

Le banche vengono quindi invitate a redigere un piano che preveda un equilibrio tra cessioni, miglioramento delle attività di recupero ed esternalizzazione di queste ultime attività a operatori specializzati. La BCE ha analizzato i piani dei principali istituti e vigilerà sulla loro applicazione ed efficacia chiedendo eventuali azioni correttive. Le indicazioni

sono, appunto, «indicazioni», suggerimenti, e quindi, in senso stretto, non obbligatorie nel loro complesso; hanno però definito alcune *best practices* che le banche di dimensioni più rilevanti e le cosiddette *high NPL banks*, ossia le banche caratterizzate da elevati stock di NPL, devono seguire. Occorre notare che la BCE considera come *high NPL* gli istituti con un *NPL ratio* lordo (rapporto tra crediti deteriorati e crediti totali) pari al 7 per cento o con un *NPL ratio* netto (tenendo conto, cioè, delle somme già accantonate per far fronte a perdite potenziali) pari al 4 per cento, e che in Italia la maggior parte delle banche supera questo limite.

Negli ultimi mesi, oltre alle linee guida della BCE, si osservano una serie di iniziative relative ai crediti deteriorati. Se il problema può ritenersi ancora rilevante a livello europeo, è però chiaro che il Paese maggiormente interessato è l'Italia. In parte perché gli altri Paesi hanno già affrontato il tema a livello sistemico con *bad banks* nazionali (come la Spagna o l'Irlanda) e in parte perché in alcuni Paesi il problema è quasi irrilevante (anche grazie a una più marcata ripresa economica, molti Paesi hanno *NPL ratios* su livelli più che fisiologici, mentre in Italia si tratta comunque di una tipologia purtroppo non infrequente). Così, se a livello di Unione Europea il *NPL ratio* medio è pari al 5,1 per cento, in Italia ammontava, a fine 2016, al 21,1 per cento. Con circa 300 milioni di euro su 1 miliardo a livello europeo, l'Italia detiene quindi quasi un terzo dello stock complessivo di NPL (tabella 4.1)<sup>14</sup>.

Innanzitutto, quindi, le linee guida verranno rese in qualche modo obbligatorie anche per le banche di dimensioni minori: singolarmente, alcuni istituti possono non essere significativi, ed è vero che le banche principali detengono una quota maggioritaria dello stock di NPL, ma a livello sistemico l'ammontare di crediti deteriorati «in pancia» alle banche medio-piccole non è insignificante e potrebbe generare episodi di crisi che, come insegna la storia dei quattro istituti messi in risoluzione nel 2015, potrebbero determinare costi non irrilevanti per il sistema.

Le altre iniziative in corso a livello europeo si sviluppano lungo due direttrici: la creazione di *bad banks* nazionali e lo sviluppo di mercati efficienti per la gestione delle attività di recupero.

Il tema della creazione delle *bad banks* è stato sollevato a gennaio da Andrea Enria, presidente dell'EBA, l'Autorità Bancaria Europea, che aveva proposto un'Asset Management Company europea che avrebbe dovuto acquisire dalle banche i crediti deteriorati e gestirli valorizzandoli al meglio. L'acquisto sarebbe dovuto avvenire a prezzi superiori a quelli che il mercato è disposto a riconoscere per questo tipo di transazioni, in modo da mitigare l'impatto sui bilanci delle banche; dopo un periodo di tempo, i crediti non recuperati sarebbero tornati «in pancia» alle banche stesse.

Tabella 4.1 – I crediti non performing in Europa (al 31 dicembre 2016; valori percentuali)

Paese	NPL ratio*	NPL ratio netto**	Paese	NPL ratio*	NPL ratio netto**
Austria	5,1	2,2	Lituania	3,8	2,6
Belgio	3,2	1,8	Lussemburgo	1,1	0,6
Bulgaria	12,5	5,3	Malta	4,4	2,8
Cipro	45,0	26,9	Norvegia	1,9	1,3
Croazia	10,1	3,7	Olanda	2,5	1,6
Danimarca	3,1	2,1	Polonia	6,1	2,5
Estonia	1,3	0,9	Portogallo	19,5	10,9
Finlandia	1,6	1,1	Rep. Ceca	2,5	0,9
Francia	3,7	1,8	Rep. Slovacca	4,2	1,9
Germania	2,5	1,5	Romania	10,1	3,3
Gran Bretagna	1,9	1,4	Slovenia	14,4	5,2
Grecia	45,9	23,7	Spagna	5,7	3,2
Irlanda	12,2	7,9	Svezia	1,0	0,7
<b>Italia</b>	<b>15,3</b>	<b>7,8</b>	Ungheria	11,5	4,2
Lettonia	3,2	2,3	<b>Unione Europea</b>	<b>5,1</b>	<b>2,8</b>

\* Totale dei crediti non performing lordi / Crediti alla clientela lordi.

\*\* Totale dei crediti non performing netti / Crediti alla clientela lordi.

Fonte: European Bank Association Interactive Dashboard – Q2 2017.xlsx

Quest'abbozzo di strategia relativamente alla *bad bank* europea non ha finora avuto seguito. In base allo schema proposto, ci sarebbero stati dubbi sull'effettiva cancellazione del rischio per le banche, che avrebbero dovuto riprendersi in carico i crediti non recuperati dopo un lasso di tempo prestabilito. Inoltre, eventuali costi dovuti all'acquisizione di crediti deteriorati delle banche a prezzi non di mercato avrebbero creato un potenziale trasferimento di risorse dai Paesi virtuosi (dove il problema non sussiste o è di entità trascurabile) ai Paesi meno virtuosi.

La soluzione di sviluppare delle *bad banks* viene ancora considerata come una strada da percorrere, ma a livello di singoli Paesi, non più a livello internazionale, e con un focus sulla gestione anziché sul trasferimento dei crediti. La creazione di «veicoli» nazionali che acquisiscano NPL dalle banche e li gestiscano facendo anche economie di scala, grazie agli ingenti volumi, viene ritenuta una delle potenziali soluzioni al problema. Le banche potrebbero focalizzarsi nuovamente sull'erogazione di credito

«buono» e la *bad bank* avrebbe come scopo la gestione di una buona parte dello stock di NPL. Ovviamente, l'eventuale acquisto a prezzi inferiori rispetto a quelli di mercato implicherebbe un costo per i soggetti partecipanti alla *bad bank* (tipicamente, soggetti a livello governativo).

In Italia la SGA, creata nel 1997 per recuperare i crediti deteriorati dell'ex Banco di Napoli (attività sostanzialmente conclusa), potrebbe essere la candidata per svolgere il ruolo di *bad bank* nazionale. È pubblica, essendo di proprietà del Ministero dell'Economia e delle Finanze, e ha già ricevuto il mandato di gestire gli *assets non core*, ossia quelli che non si considerano parte delle attività-chiave, delle due banche venete che Intesa Sanpaolo non ha acquisito.

Un'altra iniziativa a livello europeo mira a sviluppare mercati efficaci per la gestione delle attività di recupero. Occorre considerare che, anche se i crediti deteriorati fossero venduti in buona parte dalle banche a operatori specializzati o a una *bad bank* nazionale, il loro recupero durerebbe qualche anno, e dall'efficacia delle azioni di recupero dipenderà la valorizzazione di questo stock accumulato.

Le istituzioni europee stanno inoltre creando consenso per riformare le legislazioni nazionali ed europee e accelerare le tempistiche di recupero. Vanno, ad esempio, in questa direzione alcune modifiche legislative del 2016 sul pegno mobiliare non possessorio e sul cosiddetto «patto marciano». Quest'ultimo prevede che il bene immobile a garanzia possa diventare di proprietà del creditore in caso di inadempimento, favorendo, un po' come avvenuto in Spagna nel periodo della crisi immobiliare, il cosiddetto *repossession* degli immobili da parte delle banche, che possono poi vendere o valorizzare i beni (a oggi la banca creditrice deve attendere la conclusione delle procedure giudiziali e solo allora avrà diritto a incassare i proventi delle procedure stesse). Le riforme legislative sono utili per ricercare soluzioni al problema e fare in modo che in futuro eventuali crediti deteriorati non diventino una criticità cronica. Tuttavia, agiscono principalmente sulle operazioni nuove e solo marginalmente sullo stock di sofferenze accumulate. Sarà anche importante sviluppare il mercato secondario, per permettere agli investitori che hanno acquisito portafogli di rivenderli nel momento in cui lo ritengano più opportuno.

Infine, un aspetto critico per la risoluzione dei crediti deteriorati sta nell'affrontare correttamente e in maniera decisa le cosiddette inadempienze probabili (*unlikely to pay*), ossia quei crediti che ci si aspetta possano non essere ripagati in pieno a causa di difficoltà del debitore.

A fine 2016 i volumi di inadempienze probabili erano ancora inferiori a quelli delle sofferenze in termini di valori lordi, ma, essendo poco accantonati (da questi creditori ci si aspetta di recuperare in media di più)

in termini di valori netti, pari a 86 miliardi di euro, rappresentavano la categoria di crediti deteriorati che ancora pesa di più sui bilanci del sistema bancario italiano<sup>15</sup>.

A seconda di come evolve, un credito a inadempienza probabile può peggiorare il proprio status e diventare una sofferenza (lasciando alle banche solo le opzioni di recupero sopra discusse) o tornare a essere un credito «buono». Sarà quindi importante che le banche analizzino con attenzione questa categoria di crediti, attivando senza indugio le attività di recupero per quei creditori che si ritengono non più sostenibili e perseguendo azioni di ristrutturazione mirata per quelli che invece si pensa possano superare lo stato di difficoltà. Ovviamente, nella determinazione del trend evolutivo di questa categoria di crediti, un ruolo importante l'avrà l'andamento macroeconomico. Una ripresa più sostenuta dell'attuale aiuterebbe molte imprese e famiglie a superare la condizione di temporanea difficoltà finanziaria, consentendo il ritorno allo status di creditore *in bonis*, ed eviterebbe che lo stock di sofferenze continui a essere alimentato in futuro da questa classe di creditori.

### *Superata l'emergenza, cominciano le ristrutturazioni*

Superata l'eredità della crisi, il sistema bancario dovrà comunque poter tornare competitivo e disporre di un *modello di business* sostenibile. Secondo l'ottima definizione di Wikipedia, il modello di business è l'insieme delle soluzioni organizzative e strategiche attraverso le quali l'impresa, e quindi anche la banca, acquisisce un vantaggio competitivo. In particolare:

- fornisce le linee guida con cui convertire l'innovazione (profitto) senza prescindere da un'adeguata strategia in grado di apportare un vantaggio competitivo nei confronti della concorrenza;
- definisce un'organizzazione che consenta di condividere la conoscenza all'interno dell'azienda e valorizzare le proprie risorse umane favorendo le condizioni ideali per incentivare l'innovazione;
- individua i rapporti di interazione e cooperazione con il mercato valorizzando le proprie scelte;
- stabilisce le metodologie e gli strumenti per analizzare in modo critico e continuativo i risultati ottenuti dal proprio modello di business confrontandoli con quelli dei concorrenti.

La BCE annuncia ogni anno le proprie priorità di supervisione, che rivelano quelle che sono le principali aree a cui dedica attenzione. Nel 2017,

al primo posto ci sono proprio il modello di business e i *drivers* di profittabilità, ossia le leve che le banche dovrebbero azionare per aumentare la propria redditività.

Come già sottolineato nel *Rapporto* del 2016<sup>16</sup>, le banche dovranno affrontare la bassa redditività (dovuta in parte ai bassi tassi di interesse e all'ancor debole ripresa), le crescenti pressioni regolamentari e la sfida di nuovi soggetti tecnologicamente avanzati in grado di sostituire parte del business bancario, soprattutto per quanto riguarda il sistema dei pagamenti.

È pertanto fondamentale che il sistema effettui un «tagliando», un check-up, per essere pronto a ripartire e competere in un mondo più difficile di quello pre-crisi, quando rendimenti a due cifre permettevano di tralasciare problemi anche importanti.

Alcune azioni di ristrutturazione il sistema bancario italiano le ha già intraprese.

- Per quanto riguarda le *banche popolari*, dopo la riforma del 2015 (che trasformava, nella sostanza, quelle di maggiori dimensioni in società per azioni) e la fusione del Banco Popolare con Banca Popolare di Milano, non ci sono state ulteriori aggregazioni di rilievo tra i principali istituti italiani. Però l'attuale assetto favorirà in futuro eventuali operazioni straordinarie e ha aperto la partecipazione a investitori terzi, imprimendo così una «spinta» alla ricerca di efficienza per remunerare gli azionisti.
- Il sistema delle *banche di credito cooperativo*, caratterizzato da diverse centinaia di piccole banche, è stato oggetto di una profonda riforma la cui attuazione è ancora in corso. Le banche sono state spinte ad aggregarsi in gruppi di cui esse stesse sono azioniste, ma dai quali dipendono le attività di indirizzo e coordinamento. Si sono aggregate su tre poli, facenti capo a Iccrea Banca, Cassa Centrale Trentina e Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige. In questo modo, la responsabilità di far «funzionare la macchina» e risolvere eventuali problematiche viene sostanzialmente accentrata e si mira ad avere una leva per affrontare i temi-chiave. Ad esempio, se può risultare molto complesso forzare ogni singola banca a ridurre il livello dei propri crediti deteriorati, sarà più facile per la BCE e per la Banca d'Italia discutere i target con la Capogruppo e monitorarne nel tempo il raggiungimento, lasciando a quest'ultima la responsabilità di identificare e indicare alle singole banche le strategie migliori da seguire e le modalità con cui raggiungere gli obiettivi.
- Sono rimaste fuori dal raggio delle principali riforme le *casse di risparmio*, che dovranno affrontare il problema delle dimensioni spesso molto ridotte e del calo della redditività che sta caratterizzando tutto il si-

stema bancario. Potrebbero aprirsi scenari di aggregazione, o altre evoluzioni del mercato, che in questo momento non è facile prevedere.

Siamo in un contesto in cui, come si è sottolineato, tutti, indipendentemente dalla dimensione e dalla forma di *governance*, dovranno rivedere il proprio modello di business e quello operativo, per far fronte all'evoluzione tecnologica e alla pressione sui costi.

Il modello di banca capillare è evidentemente in crisi, essendo venuta meno, per molte operazioni, l'esigenza del rapporto diretto tra personale e clienti.

Soprattutto nell'ambito dei sistemi di pagamento, la competizione di giganti come Facebook e Amazon, con la loro platea di clienti e la disponibilità di ingenti informazioni su esigenze e abitudini dei consumatori, è alle porte. Le banche dovranno sapersi trasformare, acquisire competenze analitiche sempre maggiori per poter erogare correttamente il credito, fornire servizi bancari mirati e veicolare vendita e offerta di servizi di altra natura.

Probabilmente, osserveremo questi trend in molti altri campi, dal commercio all'intrattenimento, e non deve sembrare strano che anche il settore finanziario si appresti a mutare pelle ed evolvere per seguire l'evoluzione tecnologica, con modalità che ancora non sappiamo prevedere fino in fondo.

#### **4.4. Il mercato del lavoro italiano nel contesto internazionale**

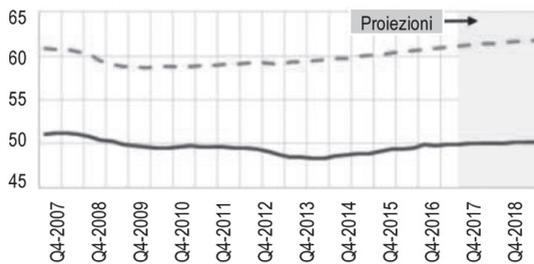
Dopo due anni caratterizzati da una crescita modesta e altalenante, a partire dal 2016 la ripresa economica in Italia, misurata in termini di aumento del prodotto lordo, si è fatta più intensa infrangendo la barriera psicologica dell'1 per cento e, nel corso del 2017, è risultata ancor più convinta, con un aumento atteso dell'1,5 per cento secondo le stime al rialzo dell'Istat e delle principali agenzie di *rating* (cfr. il par. 4.1 sopra). Gli effetti della ritrovata fiducia, oltre a essere moderatamente percepibili nell'«umore» generale degli operatori economici, iniziano a intravedersi anche nel mercato del lavoro.

In una prospettiva comparativa internazionale (ossia facendo riferimento agli indicatori armonizzati previsti dall'OCSE<sup>17</sup> e già utilizzati nel cap. 1, par. 1.2), il tasso di occupazione tra i 15 e i 74 anni si è infatti attestato, alla fine del 2016, al 50 per cento, in crescita di quasi un punto

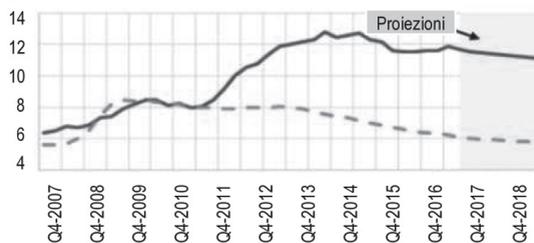
(+0,8 per cento) rispetto al 2015, ma ancora inferiore di 1,4 punti rispetto al livello precedente la crisi (51,4 per cento) registrato nel 2008 (figura 4.13). Dal punto di vista congiunturale, l'Italia rientra quindi nella schiera dei Paesi europei che, a causa della «doppia recessione» (Spagna, Grecia, Portogallo) o di una ripresa troppo lenta (Francia, Belgio, Danimarca, Olanda, Finlandia), non hanno ancora completamente riassorbito lo shock occupazionale della «Grande Recessione». Per l'Italia, sulla base del trend attuale, il recupero dei livelli ante-crisi difficilmente sarà completato prima del 2019. Anche per questa ragione, dal punto di vista strutturale appare irrisolvibile lo storico problema italiano della scarsa occupazione che, ai livelli odierni, risulta essere la terza più bassa tra i Paesi OCSE.

Figura 4.13 – Occupazione e disoccupazione in Italia: due dinamiche diverse

*Tasso di occupazione 15-74 anni in Italia (linea continua) e nei Paesi OCSE (media)*



*Tasso di disoccupazione in Italia (linea continua) e nei Paesi OCSE (media)*



Fonte: OECD Employment Outlook, 2017

La contraddizione tra le speranze alimentate dalla brezza della ripresa e le debolezze storiche del mercato del lavoro italiano risulta evidente anche dall'analisi del tasso di disoccupazione, che, dopo il recupero fatto

registrare tra la fine del 2014 (quando era al 13 per cento) e la fine del 2015 (11,6 per cento), a partire dal 2016 si è attestato piuttosto stabilmente su un livello di poco superiore all'11 per cento. In effetti, confrontando i due grafici della figura 4.13, è chiaro come il tasso di occupazione, pur strutturalmente basso, abbia seguito il trend degli altri Paesi OCSE, mentre quello di disoccupazione ha fatto registrare una divergenza non più recuperata dal 2011 in poi, in concomitanza con la seconda recessione causata dalla crisi del debito sovrano.

Come si spiega questa apparente contraddizione tra occupazione che (un poco) aumenta e disoccupazione che (di fatto) non cala più? La ragione principale risiede proprio nel modesto livello di partecipazione al mercato del lavoro che contraddistingue l'Italia, livello che determina la formazione, dietro alle forze di lavoro «ufficiali» (la somma delle persone occupate e in cerca di occupazione), di un bacino molto consistente di forze di lavoro cosiddette «potenziali», ossia di persone che, pur non essendo classificate come disoccupate (statisticamente definite come disponibili a lavorare e alla ricerca di un impiego), in determinate condizioni possono «riattivarsi» e confluire nelle forze di lavoro «ufficiali». Secondo il *Rapporto annuale* dell'Istat<sup>18</sup>, alla fine del 2016 queste forze di lavoro potenziali comprendevano 3,2 milioni di persone, molte delle quali stanno ora tentando di rientrare nel mercato per cogliere le opportunità offerte dalla ripresa. Per questa ragione, una significativa riduzione del tasso di disoccupazione appare, nel breve termine, improbabile.

Anche dal punto di vista della qualità dell'occupazione, il confronto internazionale restituisce una rappresentazione del mercato del lavoro del Bel Paese fatta di debolezze strutturali ben note e, inevitabilmente, esacerbate dalla lunghissima fase recessiva. Analizzando il «cruscotto» di indicatori messo a punto dall'OCSE e già presentato nel primo capitolo (cfr. par. 1.2), l'Italia fa registrare valori generalmente non positivi. Tra gli indicatori di qualità e sicurezza dell'occupazione, appare molto critico quello relativo al lavoro part-time involontario, ossia l'incidenza dei lavoratori a tempo parziale che sarebbero disponibili ad aumentare il proprio orario, se ciò fosse possibile. A fronte di una quota di occupati part-time che nel 2015 ha raggiunto i 4,3 milioni (in aumento del 29 per cento rispetto al 2008, pari a circa 1 milione di persone in più), la quota degli involontari ha superato il 60 per cento, circa quattro volte la media OCSE (16,4 per cento) e 20 punti in più della Francia (42 per cento).

Risulta critico anche l'indice relativo alla sicurezza del mercato del lavoro, che rileva la probabilità di trovare un impiego equivalente in caso di disoccupazione involontaria misurando la contrazione reddituale attesa in percentuale del reddito pregresso. Sebbene il dato peggiore si rilevi

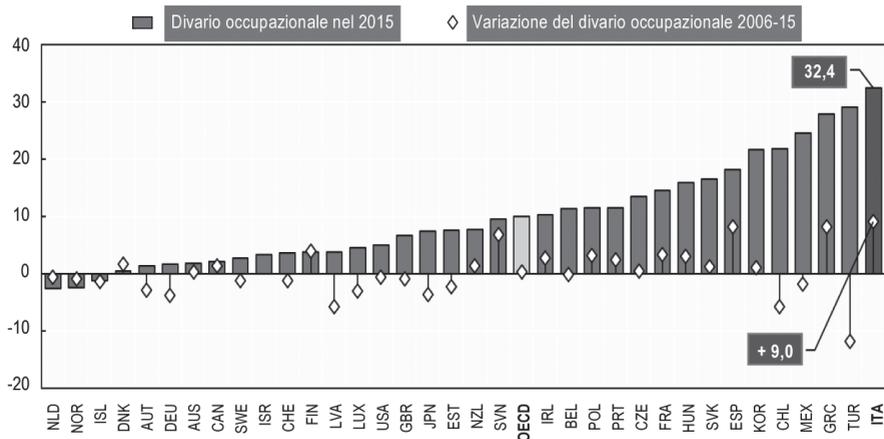
in Spagna, dove la contrazione reddituale è del 26,6 per cento, l'Italia fa registrare un valore pari all'11,8 per cento, ben superiore alla media OCSE del 6,5 per cento.

Relativamente meno marcato appare il dato relativo alla qualità del contesto lavorativo, valutata misurando il cosiddetto *job strain* (stress da lavoro), ossia la percentuale di occupati sottoposti a una condizione di tensione psicologica caratterizzata da richiesta di prestazioni molto elevate e scarso controllo dei mezzi per realizzarle. Questo indicatore si attesta in Italia al 46,6 per cento, al di sopra della media OCSE (41,4 per cento), seppure allineato ai valori della Francia (45,2 per cento) e della Germania (45,5 per cento) e inferiore a quelli del Giappone (50,1 per cento) e della Spagna (52,6 per cento).

Osservando invece i due indicatori sulla capacità di inclusione nel mercato del lavoro, non sorprende il risultato relativo al livello di disparità reddituale, con un'incidenza delle persone in età lavorativa che percepiscono un reddito inferiore al 50 per cento del livello mediano pari al 13,4 per cento, 3 punti in più della media OCSE (10,6 per cento) e vicino al valore degli Stati Uniti (15,7 per cento), dove tale disparità, tra le economie avanzate, ha raggiunto i livelli più elevati.

Più articolata dev'essere invece la lettura dell'indicatore sintetico relativo alla capacità di inclusione dei lavoratori svantaggiati (donne, giovani, maturi, stranieri, disabili), misurata rilevando il differenziale di occupazione rispetto al gruppo di riferimento dei maschi adulti tra i 25 e i 54 anni, convenzionalmente considerati i lavoratori a cui corrispondono le condizioni occupazionali migliori. Se la rilevazione effettuata nel 2015 ha segnalato per l'Italia un valore pari al 34,2 per cento, al di sopra della media OCSE (25,4 per cento) e di tutti i Paesi europei, la scomposizione di questo risultato per singoli gruppi di lavoratori aggiunge alcune informazioni rilevanti. Stando all'*Employment Outlook* dell'OCSE, infatti, nel periodo compreso tra il 2006 e il 2015 il divario occupazionale è diminuito sia per le donne (29,3 per cento nel 2015, ossia 7,9 punti in meno rispetto al 2006, anche in ragione della loro maggiore partecipazione al mercato del lavoro, negli anni della recessione, al fine di integrare il reddito familiare) sia per i lavoratori maturi (38,6 per cento nel 2015, ossia 24,2 punti in meno rispetto al 2006), trattenuti al lavoro dall'innalzamento dell'età della pensione. Il divario occupazionale è invece aumentato per i giovani tra i 15 e i 29 anni: escludendo quelli impegnati negli studi secondari, in quelli post-diploma o nella formazione professionale, la differenza con i maschi adulti è cresciuta nell'ultimo decennio di 9 punti percentuali fino al 32,4 per cento, il valore più alto registrato tra i Paesi aderenti all'OCSE (figura 4.14).

Figura 4.14 – Divario occupazionale tra i giovani (15-29 anni, esclusi quelli impegnati negli studi secondari, in quelli post-diploma o nella formazione professionale) e i maschi adulti (25-54 anni) nei Paesi OCSE (valori percentuali)



Fonte: OECD Employment Outlook, 2017

### *L'intreccio tra disoccupazione giovanile e demografia avversa: un problema strategico per il Paese?*

In effetti, il tema dell'inclusione delle fasce più giovani della popolazione italiana nel mercato del lavoro ha trovato maggiore centralità nel dibattito pubblico recente, come confermano i provvedimenti selettivi introdotti nelle ultime due Leggi di stabilità, e stimolato un vivace confronto scientifico sulle strumentazioni più corrette per misurare l'intensità e le caratteristiche del problema a fronte di indicatori standard, in particolare il tasso di disoccupazione, che non sempre riescono a rappresentare le complessità dei processi sottostanti come, ad esempio, la partecipazione ai percorsi scolastici e formativi e le dinamiche demografiche. Da questo punto di vista, l'indicatore messo a punto dall'OCSE può essere considerato come uno degli esiti di tali sforzi metodologici.

Nell'impianto concettuale di questo *Rapporto*, però, la questione che è utile affrontare, secondo la prospettiva ampia nello spazio e lunga nel tempo che lo contraddistingue, è se le attuali modalità di partecipazione dei giovani italiani al mercato del lavoro siano adeguate alle sfide che attendono il Paese nei prossimi decenni. Per rispondere a questo interrogativo, è necessario porsi due domande preliminari.

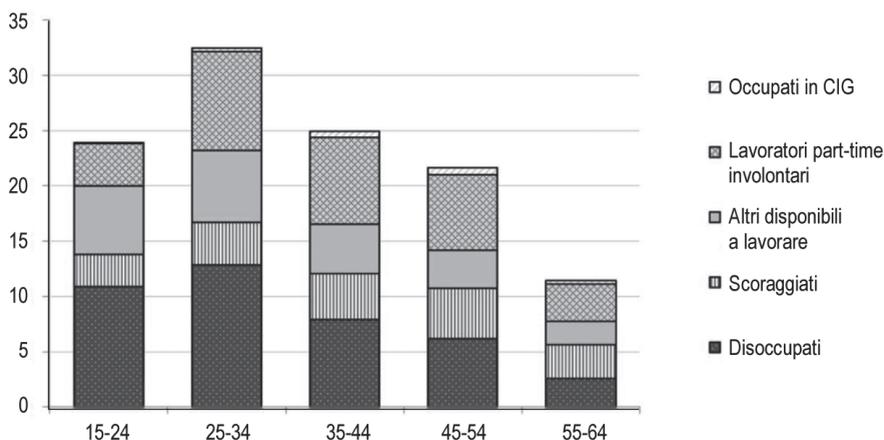
- Tenuto conto delle prospettive di evoluzione della popolazione italiana, il «fabbisogno» di forze di lavoro è destinato in futuro ad aumentare o a diminuire?
- A fronte di questo fabbisogno, si stanno costruendo le premesse affinché le «nuove leve» possano soddisfarlo pienamente e positivamente?

Una prima parte della risposta proviene dalle prospettive demografiche dell'Italia. Secondo un'analisi previsionale recentemente messa a punto dall'Eurostat, sulla base dei tassi di natalità attuali e al netto dell'immigrazione la popolazione italiana è destinata a calare del 16 per cento da qui al 2050: l'Italia si troverà con 10 milioni di abitanti in meno rispetto ai 60,6 milioni che conta oggi. Il calo atteso è tanto cospicuo che, secondo l'Eurostat, nemmeno il mantenimento dei flussi migratori attuali – ammesso che conservino la stessa intensità e che tale intensità sia sostenibile – potrebbe compensare totalmente la contrazione, che, in questo scenario, sarebbe pari a 1,6 milioni di abitanti.

Si tratta di una prospettiva ben nota ai demografi e che trova conferma nell'evoluzione dell'*indice di ricambio della popolazione attiva*, che rileva il rapporto tra quanti stanno per andare in pensione (60-64 anni) e quanti stanno per entrare nel mercato del lavoro (15-19 anni). Secondo l'Istat, questo rapporto è passato dai 109 anziani a fronte di 100 giovani nel 2006 ai 128 nel 2017 (sempre a fronte di 100 giovani). In estrema sintesi, in una prospettiva demografica di lungo periodo molto avversa, già oggi assistiamo a uno squilibrio nel rapporto tra entrate e uscite che solleva non pochi interrogativi sul futuro, ma che, in linea teorica, dovrebbe quanto meno non penalizzare le persone più giovani nel presente.

È così? In realtà, come si è visto nella figura 4.14, negli stessi anni in cui ha preso corpo lo squilibrio nel ricambio della popolazione attiva, il divario occupazionale dei giovani nel mercato del lavoro italiano è aumentato ulteriormente. Il fenomeno della discriminazione anagrafica, inoltre, non si risolve soltanto nella condizione occupato/disoccupato. La figura 4.15 sintetizza un quadro più ampio di stati occupazionali marginali in cui ai disoccupati si sommano i cosiddetti «scoraggiati» (coloro che, come già visto sopra, sarebbero disponibili a lavorare ma non sono attivamente alla ricerca di un impiego), i lavoratori part-time involontari, gli occupati sospesi in Cassa integrazione guadagni e altri occupati atipici di breve termine<sup>19</sup>. L'analisi di queste diverse condizioni per classe di età segnala una correlazione con il profilo anagrafico, correlazione che tocca il livello più alto – quasi un terzo delle forze di lavoro – tra le persone di età compresa tra 25 e 34 anni. L'aspetto più interessante, però, emerge

Figura 4.15 – Incidenza delle diverse forme di sottoutilizzazione delle forze di lavoro in Italia, per classe di età – 2012-2015



• *Nota.* Il grafico è stato ottenuto applicando ai dati della *Rilevazione sulle forze di lavoro* Istat lo standard di misurazione della sottoutilizzazione delle forze di lavoro «U6» messo a punto dallo U.S. Bureau of Labor Statistics. L'incidenza è calcolata sul totale delle forze di lavoro (composte dalla somma degli occupati e dei disoccupati) più tutte le altre persone che sono disponibili a lavorare ma non cercano lavoro.

• *Definizioni.* Occupati in CIG = occupati in Cassa integrazione guadagni; Occupati part-time involontari = occupati part-time disponibili ad aumentare l'orario di lavoro; Disoccupati = persone disponibili a lavorare e attivamente alla ricerca di un lavoro; Scoraggiati = persone disponibili a lavorare ma che non cercano lavoro perché non ritengono di poterne trovare; Altri disponibili a lavorare = altre persone disponibili a lavorare che non cercano lavoro.

Fonte: IGIER – Università Bocconi

dall'istogramma relativo alla fascia di età successiva, ossia 35-44 anni, convenzionalmente considerata «forte» nel mercato del lavoro, che mostra valori ancora superiori alle due classi che seguono.

Perché accade questo? Premesso che grafici di andamento analogo potrebbero emergere in relazione a un gran numero di altri indicatori (ad esempio, la disoccupazione di lunga durata, l'occupazione di breve durata o l'incidenza del lavoro atipico), la ragione del perdurare di condizioni occupazionali avverse nell'età adulta è da ricondurre principalmente a meccanismi definiti di *path dependence*, ossia di «dipendenza dal percorso» occupazionale pregresso. Una letteratura scientifica ormai molto ampia ha spiegato come i percorsi iniziali di socializzazione e di inserimento al lavoro condizionino lo svolgersi delle carriere successive<sup>20</sup>. In altre parole, le persone che entrano nel mercato del lavoro durante una reces-

sione, oppure sono sottoposte a meccanismi di discriminazione prolungata, sono poi destinate a scontare queste penalizzazioni nell'intero percorso lavorativo. Alla *generazione X* (i nati tra il 1965 e il 1980) e ai cosiddetti *millennials* (1980-2000) è accaduto proprio questo: sottoposti i primi al «mercato del lavoro duale» e i secondi alla «Grande Recessione», entrambi (soprattutto i *millennials*) sopportano oggi le conseguenze di percorsi lavorativi accidentati.

Tutto ciò configura un problema strategico per il Paese? Probabilmente sì. Come si è visto, nei prossimi anni l'Italia dovrà avviare un profondo processo di ricambio delle forze di lavoro, in un quadro di squilibrio demografico potenzialmente pericoloso anche sul piano previdenziale. Diversamente da altre realtà con problemi analoghi – in particolare la Germania – che già oggi stanno mettendo in atto «cocktail di politiche» (*policy mixes*) basate su gestione attiva dei flussi migratori, innesto di nuove tecnologie e politiche di inclusione nel mercato del lavoro delle coorti più giovani, l'Italia appare in ritardo sui primi due fronti e, in larga parte, inconsapevole riguardo al terzo. Constatare, quindi, che quella giovanile non è semplicemente una questione di «correttezza politica», ma piuttosto un problema di viva razionalità economica, costituisce una condizione preliminare per affrontarla.

### *Le grandi anomalie del mercato del lavoro italiano*

Il quadro che emerge dall'analisi delle informazioni sinora presentate resta, al netto degli auspici – che anche in economia è sempre importante coltivare – piuttosto negativo. Nel complesso, ossia secondo la media nazionale degli indicatori, i principali osservatori internazionali tendono ormai a collocare comparativamente l'Italia non tanto tra gli altri grandi Paesi europei (Francia, Germania, Gran Bretagna), dai quali è generalmente distante, ma piuttosto in una schiera di Paesi che comprende la Spagna, il Portogallo, l'Argentina, il Brasile, la Turchia, ossia economie vivaci e rilevanti ma caratterizzate da evidenti squilibri occupazionali. D'altra parte, gli stessi osservatori sottolineano come, generalmente, a dati negativi dal punto di vista quantitativo corrispondano dati altrettanto negativi dal punto di vista qualitativo, e come, invece, un mercato del lavoro a elevata occupazione sia, al contempo, più equo e inclusivo.

Un'altra costante di un mercato del lavoro inefficiente è la presenza di consistenti differenze e polarizzazioni distributive che tendono a concentrare o a disperdere i diversi fenomeni lungo alcune grandi direttrici.

*La prima direttrice* è quella delle variabili socio-anagrafiche – età, genere, cittadinanza, istruzione, retroterra familiare, condizioni di salute – che, per quanto non esaustivamente, sono state introdotte nelle pagine precedenti.

*La seconda direttrice* è quella delle differenze geografiche, ossia delle caratteristiche che i diversi mercati del lavoro, regionali o locali, possono assumere, non necessariamente a grande distanza. Da questo punto di vista, l'Italia presenta un'articolazione storicamente molto marcata che, se da una parte consente di giustificare dati mediocri, dall'altra segnala marginalità particolarmente critiche.

La tabella 4.2 riporta il tasso di occupazione tra i 15 e i 64 anni nelle principali aree geografiche italiane in rapporto allo stesso dato a livello europeo; inoltre, riporta la variazione di questo indicatore tra 2008 e 2016, ossia a cavallo della «Grande Recessione», e tra 2015 e 2016, nel quadro dell'attuale ripresa. A fronte di una differenza tra la media nazionale e quella dell'area euro di oltre 8 punti percentuali (57,2 per cento contro 65,4 per cento), *il Nord Italia fa registrare un valore allineato alla media continentale (65,9 per cento), con il Nord-Est che mostra un valore addirittura superiore (66,5 per cento)*. Anche le variazioni interannuali segnalano una divergenza crescente, dato che tra il 2008 e il 2016 il Sud ha visto il tasso di occupazione ridursi di 2,6 punti mentre il Nord di 1 soltanto. Nel Mezzogiorno appare un po' più lento anche il recupero tra il 2015 e il 2016: +0,9 per cento, contro +1,1 per cento del Settentrione.

Tabella 4.2 – Tasso di occupazione 15-64 anni in Italia, per area geografica

	Valori percentuali		Variazioni percentuali	
	2016	2008-2016	2015-2016	
Nord	65,9	-1,0	1,1	
• Nord-Ovest	65,4	-0,7	0,9	
• Nord-Est	66,5	-1,3	1,3	
Centro	62,0	-0,7	0,6	
Sud	43,4	-2,6	0,9	
<b>Italia</b>	<b>57,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,9</b>	
UE	66,6	0,9	1,0	
UEM	65,4	-0,4	0,9	

Fonte: Istat, *Rilevazione sulle forze di lavoro*

Differenze ancora più marcate emergono passando dal livello di area geografica a quello locale. A titolo di esempio, il confronto tra i tassi di occupazione nelle 12 Città metropolitane italiane, dove risiede più di un terzo della popolazione nazionale, vede ai primi tre posti Bologna (71,8 per cento), Milano (68,4 per cento) e Firenze (67,5 per cento), tutte ampiamente al di sopra della media continentale, e agli ultimi tre posti Napoli (38,6 per cento), Palermo (37,4 per cento) e Reggio Calabria (37,1 per cento), dove il divario rispetto al 2016 segnala un ampliamento della divergenza, visto che Bologna (-0,2 per cento) e Milano (+0,1 per cento) sono tornate ai livelli pre-crisi, mentre Palermo e Reggio Calabria mostrano ancora un ritardo di circa 6 punti percentuali. Dal punto di vista geografico, la recessione sembra quindi essersi per ora risolta con un acuirsi delle differenze, secondo la regola che vede le marginalità accentuarsi durante le crisi economiche.

*Una terza direttrice*, meno esplorata, di divergenza occupazionale, che non sempre si sovrappone a quella geografica, è quella tra diverse tipologie di imprese. In una crisi che ha visto il Paese retrocedere in termini di prodotto lordo per almeno sette anni, un gruppo consistente di aziende è tornato a crescere già nel 2011, mentre altre non hanno mai smesso di farlo. Si tratta delle cosiddette «multinazionali tascabili», le imprese esportatrici medie e medio-grandi (ma non proprio grandi) che hanno consentito all'Italia di conseguire nel 2016 il più ampio avanzo commerciale della storia repubblicana, pari a 51,6 miliardi di euro in valori correnti (78 miliardi se si esclude la bilancia energetica), e che, di fatto, sono l'argine alla deriva economica e la locomotiva della ripresa attuale. Dall'altra parte ci sono le imprese rivolte all'asfittica domanda interna o alla domanda pubblica, che in pochi casi sono riuscite a riorganizzarsi e in gran numero sono andate in crisi. Tra questi due gruppi si trova la schiera infinita delle piccole aziende sospese tra una strenua capacità di adattamento e le sfide dell'incombente rivoluzione digitale.

Alle realtà appena descritte corrispondono modelli di impiego radicalmente diversi: da un lato, un'occupazione stabile e qualificata, continuamente aggiornata, ergonomica, dotata di un «secondo welfare» aziendale; dall'altro, l'enfasi esclusiva sulla riduzione e l'esternalizzazione dei costi e dei rischi. Queste differenze suscitano vari interrogativi circa i fattori che presiedono effettivamente al successo dell'economia e al funzionamento del mercato del lavoro, visto che sia la prima sia la seconda tipologia di impresa sono sottoposte, spesso a pochi chilometri di distanza, allo stesso contesto sociale e regolamentare. Si tratta di interrogativi ai quali in futuro sarà necessario dedicare ulteriori approfondimenti.

## Sarà lavoro 4.0?

Sul fronte delle imprese, il 2016 ha visto anche in Italia emergere con grande clamore il tema della cosiddetta «quarta rivoluzione industriale», ossia dei cambiamenti associati allo sviluppo integrato delle tecnologie dell'informazione, dell'automazione e dell'intelligenza artificiale. Ciò è avvenuto grazie alla pubblicazione, da parte del Ministero dello Sviluppo economico, di un documento intitolato *Piano nazionale Industria 4.0*<sup>21</sup>, che ha stabilito le linee guida per le prime misure contenute nella Legge di bilancio per il 2017-2019 finalizzate, principalmente, a incentivare l'acquisto di *hardware* (macchinari e robot). Si è trattato di un'iniziativa importante sotto il profilo strategico, visto il ritardo del sistema produttivo italiano negli investimenti in innovazione e sviluppo, ritardo che si riscontra anche nella dinamica della produttività del lavoro, pur con le differenze tra diverse tipologie di imprese di cui si è già detto.

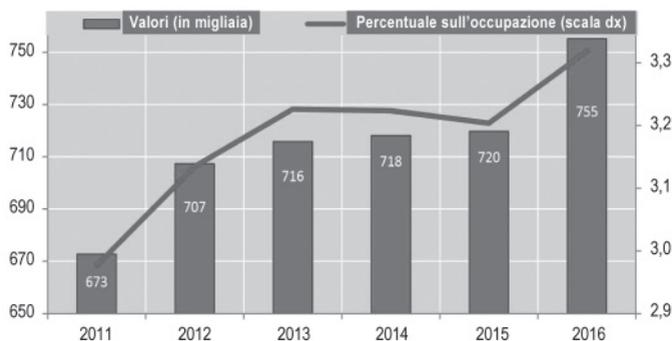
Secondo l'ultima indagine dell'Istat sulla fiducia delle imprese industriali e dei servizi di mercato, sono ancora poche le aziende dei comparti manifatturieri che hanno previsto, durante il 2017, di adottare o incrementare le tecnologie ICT promosse dal piano Industria 4.0 (CRM, SCM, ERP<sup>22</sup>, manifattura additiva, *cloud Internet*, *machine-to-machine* eccetera): le risposte positive hanno superato quelle negative soltanto in 6 settori su 22 (autoveicoli – in particolare la produzione, elettronica, apparecchiature elettriche, farmaceutica, metallurgia e macchinari). Nel settore dei servizi di mercato le imprese che prevedono di adottare o incrementare le tecnologie ICT sono un po' più numerose: il saldo tra risposte affermative e negative è positivo in 10 settori su 26 (tra l'altro, nella logistica, nella consulenza informatica, nelle telecomunicazioni e nel comparto della ricerca e selezione di personale)<sup>23</sup>.

Anche in ragione di questi investimenti non ancora pervasivi, è difficile registrare un impatto evidente sull'occupazione e sui modelli di impiego, impatto che, al contrario, inizia a manifestarsi in altre economie avanzate. Analizzando tuttavia in modo approfondito i dati della *Rilevazione sulle forze di lavoro* dell'Istat, alcune informazioni sono già disponibili. Considerando 221 categorie professionali al di sopra dei 20 mila occupati e riaggregandole per livelli di competenza in quattro tipologie, nel 2016 le «professioni specializzate tecniche» assorbivano il 13 per cento dell'occupazione, le «specializzate non tecniche» il 32 per cento, le «tecniche operative» il 19 per cento e le «elementari» il 36 per cento. Il dato significativo è che tra il 2011 e il 2016 si è avuta una contrazione degli occupati in professioni tecniche operative (–222 mila) e una crescita di intensità analoga di quelli impegnati in professioni elementari (+215 mila)

e specializzate (+171 mila). Si tratta di un risultato coerente con i modelli evolutivi dell'occupazione connessi all'introduzione delle nuove tecnologie (già presentati nell'edizione 2016 di questo *Rapporto*) che vedono gli occupati divergere verso i mestieri ad alta qualificazione e a bassa qualificazione (in particolare nei servizi) a discapito degli occupati intermedi, spiazzati da tecnologie ormai in grado di eseguire processi discrezionali e non necessariamente routinari.

Un'altra evidenza dei cambiamenti in atto è l'evoluzione dello stock degli occupati in professioni ICT (figura 4.16) che nel 2016 ha raggiunto una quota pari a 750 mila persone, in aumento del 4,9 per cento nell'ultimo anno (+1,3 per cento l'aumento totale) e di oltre il 12 per cento rispetto al 2011 (+0,7 per cento l'aumento totale). Per questa ragione l'incidenza sul totale degli occupati, pari al 3,3 per cento, non si discosta molto dai valori di Francia (3,6 per cento) e Germania (3,7 per cento).

Figura 4.16 – Gli occupati nelle professioni ICT



Fonte: Istat, *Rilevazione sulle forze di lavoro*

La parzialità dei processi in atto, per ora concentrati in parte del settore industriale e in alcune tipologie di servizi, e l'introduzione molto recente dei primi provvedimenti governativi, rendono difficile e prematuro formulare previsioni sull'impatto occupazionale della transizione tecnologica. Restano validi gli scenari richiamati nei capitoli precedenti e nel *Rapporto* dello scorso anno, in particolare quello delineato dall'OCSE che stima per l'Italia una quota di posti di lavoro a elevato rischio di sostituzione potenziale (*automatibility*) pari al 10 per cento degli occupati<sup>24</sup>, mentre è arduo fare previsioni sulla consistenza dei nuovi posti di lavoro che saranno creati per introdurre le nuove tecnologie.

Un altro scenario, più ottimistico, prevede nel medio termine una compensazione equilibrata tra vecchio lavoro distrutto e nuovo lavoro generato e una disoccupazione «di transizione» legata alla ricomposizione degli organici e delle forze di lavoro, a patto di riuscire a ottenere tassi di crescita adeguati (cfr. cap. 1, par. 1.2). A fronte di queste incertezze, è però possibile segnalare non solo qualche fattore di rischio, ma anche qualche opportunità.

Tra i fattori di rischio pesa senz'altro un livello di occupazione mediamente basso (troppo basso in alcune aree del Paese) che, evidentemente, non offre grandi margini per l'assorbimento di ulteriori riduzioni. La transizione tecnologica potrebbe invece essere un'opportunità per le componenti più giovani delle forze di lavoro, visto che detengono un livello di competenze tecnologiche molto più elevato delle altre coorti anagrafiche. Secondo il *Digital Competence Framework*, una metodologia introdotta dalla Commissione Europea per misurare il livello di competenze digitali degli individui, in Italia il 40 per cento delle forze di lavoro tra i 16 e i 24 anni detiene competenze digitali avanzate a fronte di una media complessiva del 23 per cento.

Rappresenta invece un rischio e un'opportunità al tempo stesso l'ampia diffusione delle piccole imprese. Se, da una parte, esse sono meno propense all'introduzione delle tecnologie digitali per mancanza di risorse per acquisirle e di competenze per applicarle, dall'altra costituiscono un fattore di «contenimento», inevitabilmente temporaneo (*time lag*), degli effetti occupazionali negativi delle nuove tecnologie, come ha evidenziato un'indagine della Banca Mondiale pubblicata nel 2016<sup>25</sup>. La capacità di includere anche questi attori economici nel più ampio quadro della transizione tecnologica, facendone, insieme, una leva per il loro sviluppo, costituisce una sfida ulteriore per il prossimo futuro.

<sup>1</sup> Il Fondo Atlante, voluto dal Governo italiano, è il fondo alternativo d'investimento formalmente privato atto a sostenere le banche del Paese nelle proprie operazioni di ricapitalizzazione e a favorire la gestione dei crediti in sofferenza. Esso ha due compiti: assicurare il successo degli aumenti di capitale richiesti dall'Autorità di vigilanza per le banche che si trovano in oggettive difficoltà di mercato; risolvere il problema dei crediti in sofferenza.

<sup>2</sup> Si tratta di LTRO (Long Term Refinancing Operations, o piani di rifinanziamento a lungo termine effettuati dalla BCE nel 2011 e nel 2012) e TLTRO (acronimo di Targeted Long Term Refinancing Operations, iniziate nel 2014) – operazioni, queste ultime, specificamente per aumentare il credito all'economia reale.

<sup>3</sup> Cfr. Giuseppe Russo (a cura di), *Tassi bassi e volatilità, si ritorna al mattone. Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, Centro Einaudi-Intesa Sanpaolo, 2016, cap. 4.

<sup>4</sup> Abbiamo calcolato questo dato – al solo scopo di fornire un ordine di grandezza – confrontando uno studio di Credit Suisse, che stima che un quarto dei retail store chiuderà nei prossimi cinque anni, con la progressione di superfici dei centri logistici di Amazon (oltre 800 mila metri quadrati all'anno); cfr. James P. Freeman, «Overstored» and Overwhelmed, Let Retail Perish», *NewBostonPost*, 29 luglio 2017, e Rene Circ, «The New Industrial Revolution», *Development Magazine*, estate 2014.

<sup>5</sup> Cfr. GI Hub, *Italy. Global Infrastructure Outlook*, <https://outlook.gihub.org/countries/Italy>.

<sup>6</sup> Cfr. la proposta di direttiva del Parlamento e del Consiglio sull'efficienza energetica (<https://www.eea.europa.eu/policy-documents/com-2011-370-final-proposal>).

<sup>7</sup> Nel maggio 2017 la Commissione ha semplificato questi aspetti precisamente per andare incontro a Paesi, come l'Italia, che avrebbero bisogno di rilanciare gli investimenti.

<sup>8</sup> Il Governo è consapevole della necessità di aumentare la spesa pubblica infrastrutturale, perché 1 milione di euro investito in infrastrutture distribuisce 4,6 milioni di euro di fatturati totali nell'economia e produce 1,7 milioni di euro di redditi aggiuntivi. Vi sono inoltre 710 mila euro di entrate fiscali, considerando gli impatti diretti, indiretti e indotti.

<sup>9</sup> Per esempio: Carlo Cottarelli, *La lista della spesa: la verità sulla spesa pubblica italiana e su come si può tagliare*, Feltrinelli, Milano 2016.

<sup>10</sup> La tendenza all'allungamento dei tempi delle opere, «a elastico», è universale e contagiosa. Ad aprile del 2017 l'Italia aveva speso appena l'1,2 per cento della dotazione di fondi strutturali assegnata da Bruxelles nella tornata 2014-2020; solo 6 Paesi, sui 28 dell'Unione, avevano investito una percentuale inferiore. Sempre nel 2017, esaminando i bilanci delle Ferrovie, la Corte dei Conti ne ha commentato il ritardo nella realizzazione delle opere minori, sollecitando un'accelerazione. Cfr. l'edizione online di *Tribuna economica. Giornale di economia e finanza*, 28 luglio 2017 (<http://www.tribuna.com>).

<sup>11</sup> Con questo termine si indica la procedura mediante la quale, in caso di dissesto di un istituto bancario, era previsto che prima del coinvolgimento di fondi pubblici venisse attuata la riduzione del valore nominale delle azioni e delle obbligazioni subordinate, o la conversione in capitale di queste ultime. Si tratta di una procedura in vigore prima che diventasse operativa la direttiva europea sul risanamento e la risoluzione delle banche (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) alla quale si fa riferimento più avanti nel testo e che ha introdotto tutta la pratica del *bail-in*. Cfr., tra gli altri, Mauro Introzzi, *Il burden sharing: cos'è? Come funziona?*, sul sito [www.soldionline.it](http://www.soldionline.it).

<sup>12</sup> Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio? Ventunesimo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Guerini e Associati, Milano 2016, par. 1.2.

<sup>13</sup> Direttiva n. 2014/59/EU e relativi decreti attuativi (d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 e d.lgs. 16 novembre 2015, n. 181).

<sup>14</sup> Fonte: ESRB, *Resolving Non Performing Loans in Europe*, luglio 2017.

<sup>15</sup> Fonte: PwC, *The Italian NPL Market, The Place to Be*, luglio 2017.

<sup>16</sup> Cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio?*, cit., par. 4.3.

<sup>17</sup> *OECD Employment Outlook*, OECD Publishing, Paris 2017.

<sup>18</sup> Istat, *Rapporto annuale 2017: la situazione del Paese*, Istat, Roma 2017.

<sup>19</sup> Jérôme Adda e Antonella Trigari, *Labor Market Inequalities Across Italian Demographic Groups: A Focus on the Youth and the Long-Term Unemployed*, Università Bocconi, 2016, IGIER Policy Brief n. 1.

<sup>20</sup> Fabio Berton, Francesco Devicienti e Lia Pacelli, «Are Temporary Jobs a Port of Entry into Permanent Employment? Evidence from Matched Employer-Employee», *International Journal of Manpower*, 32, 2011, n. 8, pp. 879-899.

<sup>21</sup> Ministero dello Sviluppo economico, *Piano nazionale Industria 4.0*, 2016.

<sup>22</sup> CRM è l'acronimo di Customer Relationship Management; SCM sta per Supply Chain Management; a ERP corrisponde Enterprise Resource Planning.

<sup>23</sup> Commissione Lavoro e previdenza sociale del Senato della Repubblica, *Audizione del Presidente dell'Istituto nazionale di statistica Giorgio Alleva: «L'impatto sul mercato del lavoro della quarta rivoluzione industriale»*, atto n. 974, Senato della Repubblica, Roma 2017.

<sup>24</sup> Melanie Arntz, Terry Gregory e Ulrich Zierahn, *The Risk of Automation for Jobs in OECD Countries: A Comparative Analysis*, OECD Social, Employment and Migration Working Papers, n. 189.

<sup>25</sup> World Bank, *World Development Report 2016: Digital Dividends*, World Bank Group, Washington 2016.



# Una riflessione conclusiva / Ce la farà la società? E ce la farà il pianeta?

*Dipinte in queste rive  
son dell'umana gente  
le magnifiche sorti e progressive.*

Giacomo Leopardi, *La ginestra  
o il fiore del deserto*, 1836

## *La necessità dello sviluppo sostenibile*

I lettori che ci hanno seguito – anche solo parzialmente – negli intricati sviluppi di questo *Rapporto* nel corso di un 2017 convulso e incerto, nel quale molti nodi sono venuti al pettine senza che si riesca a capire bene come saranno risolti, difficilmente ne trarranno conclusioni tranquillizzanti. Forse qualcuno sarà entusiasta di fronte al «futuro possibile» che sembra delinearsi (soprattutto nel cap. 2, par. 2.3); altri trarranno motivi di sconcerto dall'esame dell'evoluzione economica e politica che si è prospettata e si riconosceranno nei versi di Leopardi, tra lo sconcolato e l'ironico, che abbiamo posto come epigrafe di queste «riflessioni sottovoce»; altri ancora troveranno qualche conforto nel miglioramento, sia pure non eccezionale, che si osserva nell'economia italiana. Tutti, o quasi, potrebbero però riconoscersi nel doppio interrogativo che abbiamo posto come titolo di questa conclusione: *Ce la farà la società? E ce la farà il pianeta?*

Uno sviluppo di fondo avvertibile in questo *Rapporto* – e in quelli che l'hanno preceduto dall'inizio della crisi del 2008 – è dato dallo sfaldamento della «classe media», comunque la si voglia definire, ossia in termini di reddito, di funzione nella produzione, di entità dotata di una propria forte espressione culturale e politica. Un vuoto sembra aprirsi nel centro della società che inghiotte sia i giovani, che non riescono, in questi stessi Paesi, a pianificare un futuro di certezze e tranquillità, sia quartieri un tempo decorosi delle grandi città dei Paesi ricchi e oggi in evidente stato di declino.

Mentre il divario tra i redditi medi per abitante dei diversi Paesi tende a ridursi, all'interno dei Paesi i redditi effettivi degli abitanti sono sempre più nettamente divaricati attorno alla media. La «desertificazione» dei redditi medi può essere paragonata al «deserto» rappresentato dalle rovine di

Pompei, un deserto sul quale fiorisce la ginestra dell'omonimo poema leopardiano, per rifarsi ancora alla citazione in epigrafe. Quello che ora è un deserto, diciotto secoli prima era una città dinamica, spumeggiante di commerci, tutta intenta a celebrare il proprio progresso e il proprio splendido destino. Succederà così anche alle nostre città?

Certo, i nostri divari sono inferiori – non abbiamo schiavi, almeno nelle aree del mondo dove viviamo – e le nostre tecnologie sono ben superiori a quelle dell'antichità classica. L'ultima parola su Pompei non la dissero però divari e tecnologie bensì un evento naturale, ossia l'eruzione del Vesuvio.

Ebbene, in questi anni abbiamo visto la natura costituire sempre di più un elemento fuori controllo: terremoti di grande magnitudo, cicloni con caratteristiche relativamente anomale e un assetto meteorologico che non segue gli andamenti del passato suggeriscono la possibilità che anche per noi forti mutamenti trasformino l'economia e la società e che una futura «ginestra» fiorisca sulle nostre rovine.

La conclusione che deriva da queste premesse è che l'elemento sociale e l'elemento climatico di lungo periodo non possono essere esclusi dal nostro quadro. Non possiamo limitarci alla congiuntura, e neppure all'evoluzione politico-sociale di breve e medio termine.

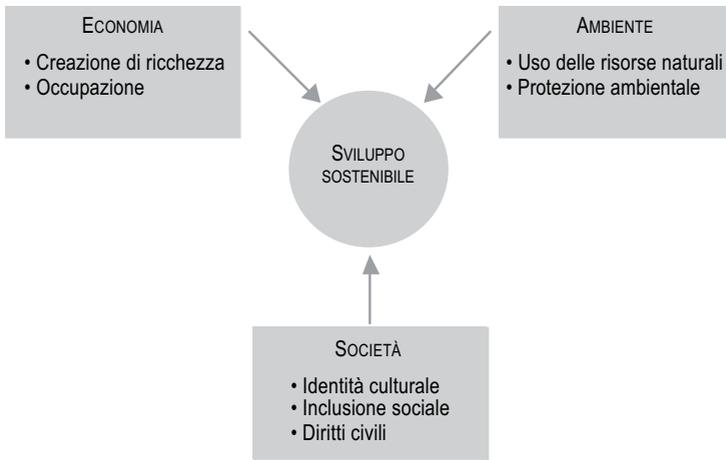
Un esame critico del nostro sviluppo mostra che, negli ultimi vent'anni, la crescita economica ha fatto uscire dalla povertà (materiale, nelle sue forme più estreme) oltre 660 milioni di esseri umani e ha comunque migliorato i livelli di reddito – soprattutto in Asia, e specialmente in Cina – di quasi un miliardo di abitanti del pianeta che erano di poco sopra la soglia di povertà. Ciò si è fatto, però, troppe volte a scapito dell'ambiente e ha escluso spesso le comunità più povere. La crescita, infatti, non è stata sempre inclusiva, ha «lasciato indietro» centinaia di milioni di persone. Secondo un calcolo della Banca Mondiale, 1,2 miliardi di persone non hanno ancora accesso all'elettricità, 870 milioni sono malnutriti, 780 milioni non dispongono di acqua potabile<sup>1</sup>.

Una serie di fallimenti di vario genere (del mercato, delle strategie aziendali, delle istituzioni) ha fatto sì che il capitale naturale del «pianeta Terra» sia stato usato in maniera economicamente inefficiente e distruttiva, senza che si procedesse a valutazioni del vero costo dell'esaurimento di molte risorse naturali. L'uso di combustibili fossili ha sostenuto per decenni la rapidità della crescita, ma ha provocato conseguenze di lungo periodo che ne fanno una delle cause dei cambiamenti climatici di cui oggi si parla con sempre maggiore insistenza.

In definitiva, lo sviluppo c'è stato, eccome; accompagnato in maniera crescente dai dubbi sulla sua sostenibilità, a un tempo ambientale e so-

ciale. Ecco quindi farsi strada il concetto di «sviluppo sostenibile», in cui gli elementi sociali e ambientali sono tenuti nel debito conto per costruire un futuro di lungo periodo. Non si tratta di un concetto facile né di una politica facile: l'intreccio tra crescita economica, governo dell'ambiente e inclusione sociale interessa ogni tipologia economica, ogni realtà territoriale, ogni ambiente umano, tanto che l'iconografia dello sviluppo sostenibile assume normalmente la forma di un intreccio, appunto, fra tre figure geometriche. Lo schema che segue costituisce una nostra interpretazione semplificata di un modello «classico» di sviluppo sostenibile<sup>2</sup>.

Una rappresentazione schematica dello sviluppo sostenibile



Fonte: <http://www.writeopinions.com/sustainable-development>

Come si può facilmente osservare nella figura, affinché ci sia sviluppo sostenibile ciascuno dei tre «quadrilateri» deve contribuire. O, se si preferisce, lo sviluppo sostenibile è funzione di tre tipi di variabili (economiche, ambientali e sociali). Una situazione in cui interagissero soltanto due tipi di variabili darebbe come esito:

- una crescita sostenuta e una società più coesa, ma terribilmente inquinata se le variabili sono l'economia e la società;
- un ambiente «pulito» e una società stabile, ma con un'economia stagnante se le variabili sono l'ambiente e la società;
- una crescita sostenuta e un ambiente «pulito», ma una società divisa al suo interno se le variabili sono l'economia e l'ambiente.

Né va trascurato che le risorse del pianeta e delle società che lo abitano sono, in ogni caso, limitate. Perché possano durare indefinitamente è necessario ammettere un «fattore I» (Innovazione), attivo all'interno dello sviluppo economico, senza il quale la crescita sostenibile rischia comunque di trasformarsi in stagnazione, sostenibile se si è fortunati, altrimenti anch'essa destinata a trasformarsi in declino.

In anni recentissimi, e precisamente nell'agosto 2015, con il lancio dei cosiddetti *Sustainable Development Goals* da parte delle Nazioni Unite<sup>3</sup> si ebbe il seguito dei *Millennium Development Goals* del 2000, giunti a conclusione appunto nel 2015, con la prima applicazione pratica, su scala mondiale, del concetto di crescita sostenibile.

L'inclusione della sostenibilità nei progetti di crescita a lungo termine costituisce un importante passo avanti nella presa di coscienza dei vincoli e dei limiti di questo pianeta. Sono stati individuati 17 obiettivi di sviluppo sostenibile e il «modello» rappresentato nella figura è stato arricchito con il passaggio da 3 a 5 gruppi di variabili, tutte con un nome che comincia per P: Prosperità, Partnership, Pace, Pianeta e Popolazione.

Passando dalle rappresentazioni schematiche alla realtà dei nostri giorni, se abbandoniamo per un momento le statistiche che sono state illustrate in questo *Rapporto* e ci poniamo in uno scenario più ampio, difficilmente troviamo tipologie che possano davvero dirsi in buona salute. Tanto per fare due esempi, le città sono alle prese con i problemi dell'urbanizzazione troppo rapida, mentre nelle campagne di mezzo mondo è presente la dura realtà della scarsità d'acqua, della necessità di irrigazione.

Al di là di questo, fortemente problematico, quadro «ufficiale», è confortante che dappertutto si vedano segnali di reazione a quella che viene percepita come una minaccia di lungo periodo alla sopravvivenza della società odierna. Le reazioni sono di tipo molto diverso, dai trasporti urbani a basso livello di inquinamento da anidride carbonica a colture agricole maggiormente adatte al clima, a iniziative di recupero dell'inclusione nelle nostre società. Sul modo di affrontare la minaccia, tuttavia, sussistono differenze notevoli. Uno dei percorsi che hanno attratto maggiore attenzione è quello della cosiddetta «economia circolare».

### *La soluzione dell'«economia circolare»*

Non è (ancora) una teoria e neppure un'applicazione pratica diffusa. La *circular economy*, o economia circolare, è anche difficilmente databile perché non ha un iniziatore ufficiale, mentre rischia di avere molti seguaci. Alla sua base c'è una premessa che risale ai tempi di Thomas R. Mal-

thus, e in particolare al suo *Saggio sul principio di popolazione* del 1798: le risorse del globo terrestre non sono certo infinite, mentre la popolazione che le usa e le consuma cresce<sup>4</sup>.

L'intuizione di Malthus fu sostanzialmente dimenticata fino a quando, quasi 170 anni più tardi, un economista americano eclettico, Kenneth E. Boulding, lanciò, in un breve saggio che ebbe grande risonanza, il concetto di *Spaceship Earth*, del pianeta come una nave spaziale<sup>5</sup>. La tematica rientrò nel dibattito economico-politico, per dir così, dalla porta di servizio, ossia a opera del Club di Roma, un gruppo di studiosi dei quali solo pochi erano economisti e ai quali si deve un segnale d'allarme sul rapido esaurimento delle risorse del pianeta; un segnale suonato nel 1972 con un Rapporto su *I limiti dello sviluppo*.

Quei limiti sono stati superati da un pezzo, grazie alle innovazioni tecnologiche e grazie a nuove scoperte che hanno ridotto l'intensità energetica della produzione e aumentato in maniera spettacolare la resa per ettaro delle maggiori coltivazioni, allontanando il pericolo di carestie. Allontanando, appunto, non eliminando: non si può andare avanti per sempre spostando in avanti la sbarra del limite. Nel 1990 gli abitanti della Terra erano 5,5 miliardi; nel 2050 saranno 9,8 miliardi, quasi il doppio. Gli scienziati sostengono che il pianeta dovrebbe farcela, ma siamo sicuri di voler affrontare i disagi derivanti da un proseguimento lineare dei consumi? Per rispondere, occorre prendere in considerazione una serie di punti.

- In primo luogo, le risorse non sono distribuite uniformemente, quindi la pressione su di esse potrebbe render più bellicose le nazioni; basta scorrere questo *Rapporto* per concludere che qualche avvisaglia sembra esserci.
- In secondo luogo, produrre per consumare linearmente il doppio porterebbe a raddoppiare anche i rifiuti, e buona parte di questi sono estremamente inquinanti.
- In terzo luogo, quando le risorse esauribili si avvicinano al termine il loro prezzo vola alle stelle, quindi il pianeta potrebbe avere acute crisi economiche da scarsità di questo o quel materiale; chi possiede le risorse rare finirebbe allora per avere un forte vantaggio a livello di scambio ed essere tentato di trasformare tale vantaggio in supremazia politica.
- Infine, va detto chiaramente che l'atteggiamento delle generazioni più giovani verso il pianeta tende a essere maggiormente responsabile di quello dei loro genitori e nonni, e questa è una dimensione che si propaga con lo sviluppo economico: se si vuole, è anch'essa un prodotto della globalizzazione.

Da tutto ciò deriva che i politici che vogliono davvero governare devono tenere ampiamente conto di queste tendenze, che poi sono anche ragionevoli, oltre che moderne e tecnologicamente accessibili. Il concetto di economia circolare ha ormai una storia lunga ed è opera soprattutto della Ellen MacArthur Foundation, al decimo posto nella classifica statunitense delle grandi fondazioni. La «circularità» implica il ri-uso di risorse e quindi la riduzione e, al limite, l'abolizione degli sprechi, a cominciare dai rifiuti di generi alimentari, nonché l'uso sempre più esteso di energie rinnovabili.

Se qualcuno pensasse che l'economia circolare riguardi solo i Paesi più ricchi, sbaglierebbe. È dal 2005 che la Cina inserisce la circolarità nei suoi piani, a partire dall'11° Piano quinquennale, e ciò rende l'uscita degli Stati Uniti dall'Accordo di Parigi<sup>6</sup> un sintomo di grave miopia. Del resto, senza un'economia circolare, forse la sia pur modesta prosperità cinese non si sarebbe mai realizzata.

In quest'ampio panorama occorre rendersi conto che l'economia circolare, lungi dall'essere una disciplina bene organizzata, è invece ancora in una fase sperimentale, nella quale è più facile dire ciò che non è anziché ciò che è: essa non riguarda un settore produttivo particolare né uno specifico stile di consumi. L'economia circolare, infatti, si riferisce al settore dei materiali a cominciare dagli imballaggi (*packaging*) fino alla produzione di energia, ai beni di consumo immediato così come ai beni durevoli. Cerca di diffondere, in particolare, le cosiddette «buone pratiche» che attraversano tutti questi comparti e altri ancora. Non c'è una concentrazione merceologica dell'economia circolare, anche se l'ambito nel quale è più facile ottenere risultati è quello del risparmio di materiali.

Secondo la stima più accreditata (Ellen MacArthur Foundation e McKinsey per il World Economic Forum)<sup>7</sup>, applicando tecniche e concetti «circolari» alla produzione e alla fruizione dei beni di consumo si otterrebbero risparmi, su scala planetaria, nell'ordine di 700 miliardi di dollari all'anno.

Va inoltre precisato che l'economia circolare non è a senso unico, nel senso che non riguarda né i soli produttori né i soli consumatori. Riguarda evidentemente tutti, ossia anche i progettisti e i realizzatori dei prodotti e dei servizi. Per questo, non bisogna confondere l'economia del riciclo con l'economia circolare: l'economia del riciclo è figlia – magari una figlia ribelle – dei prodotti «usa e getta», esattamente quelli che l'economia circolare vuole sostituire. Si vuole ridurre ciò che si getta e la sua frequenza (è ovvio, comunque, che alla fine ciò che si getta dovrà essere riciclato al meglio) e per ottenere questo si intende rendere utile e conveniente aumentare l'intensità e la durata di utilizzo dei beni.

Il caso classico è quello delle autovetture «di famiglia», che sono utilizzate per un tempo complessivo di circa l'8 per cento. Benché oggi tutte le vetture siano riciclabili al 95-98 per cento, applicare il modello circolare significa progettare automobili destinate a un ciclo di utilizzo più duraturo; scegliere materiali il più possibile di fonte rinnovabile (anche i polimeri sono fabbricabili da fonti rinnovabili); destinare l'auto all'uso di più persone (*car sharing* e *car pooling*); avere autisti non proprietari dei beni; ottimizzare i percorsi e le andature per minimizzare i consumi e le emissioni; infine, prevedere per una vettura un secondo ciclo di utilizzo dopo il primo, come si fa con gli aeroplani (*retrofitting*).

Non si tratta di meri piani per il futuro: cicli di questo tipo sono già presenti nei macchinari industriali. Il *Rebuild Program* di Caterpillar, tanto per fare un esempio, offre macchinari di «secondo ciclo» che hanno subito 350 test, hanno ricevuto numerose sostituzioni di parti e perfino miglioramenti, il tutto per una frazione del prezzo di un macchinario nuovo.

Al di là dei beni finali e dei macchinari per produrli, l'economia circolare ha una vocazione speciale per l'energia, ossia per la sostituzione delle fonti fossili con quelle rinnovabili. Ne è interessata l'ingegneria dell'accumulo di energia, che sta modificando in profondità le reti distributive. L'«energia circolare», inoltre, disinquina.

L'economia circolare ha un'impostazione «sistemica», mentre quella dell'economia lineare è sempre focalizzata e specializzata. Abbiamo passato gli ultimi vent'anni a insegnare nelle scuole di business la teoria del valore delle imprese: si fa un'analisi dei processi, si separano quelli che creano valore dagli altri e si tengono solo i primi. È un modo di procedere che potrebbe essere superato dall'economia circolare, nella quale il valore è il prodotto congiunto di un insieme di processi.

In conclusione, per l'economia circolare non è necessario distruggere per ricostruire, si può agire preventivamente e questo può risultare perfino economicamente vantaggioso, tanto per il produttore quanto per il consumatore. Tutta la *sharing economy* è una forma finale di economia circolare. C'è di più: l'economia circolare non solo esercita una minore pressione sulle risorse, ma, secondo chi la studia, come la già citata Fondazione Ellen MacArthur, genera anche risparmi per i consumatori e quindi spazio per l'acquisto di altri beni e servizi, ossia una domanda aggiuntiva, e crea posti di lavoro nei servizi, spesso a base locale, perché per funzionare ha un fabbisogno di lavoro terziario.

Insomma, tutti contenti? Da un punto di vista generale, diremmo di sì, e ci fa piacere chiudere questo *Rapporto* con l'indicazione di un terreno promettente, ma ancora largamente da esplorare nella costruzione di un

futuro «buono». Sono, in ogni caso, necessarie poche ma non trascurabili avvertenze.

La prima è che, per funzionare bene, al di là degli ambiti in cui sta già fiorendo (come nell'energia), l'economia circolare deve poter crescere da sola, attraverso una domanda di mercato. I piani per introdurla sono, però, complessi e richiedono accordi tra parti nonché cambiamenti che solo governi forti riescono a generare. E le democrazie, al momento, non sembrano avere governi particolarmente forti.

I consumatori, in secondo luogo, hanno le loro avanguardie, ma in buona parte sono abitudinari. Quanto ci vorrà a convincere tutti? Ed è possibile farlo in qualsiasi sistema? Dalla Cina al Nebraska?

In terzo luogo, la misurazione dell'economia «normale» avviene mediante la contabilità nazionale che ha il suo centro concettuale nel PIL, il prodotto interno lordo. La misurazione dell'economia circolare è probabilmente diversa e non c'è ancora un accordo sul sistema da usare.

Tutto il sistema finanziario è basato sulla misurazione di primo tipo, perché il credito, fondamentale per investire, viene erogato da banche e mercati grazie alla garanzia di flussi di cassa e di stock finanziari o reali. Come si fa, nell'economia circolare, a tradurre in valore un mancato danno all'ecologia o alla salute? E come si fa a investire in questo miglioramento? L'economia circolare è una prospettiva che richiede un grado di progettazione integrata dell'economia dalla quale la globalizzazione e il capitalismo ci hanno allontanato, a ragione o a torto.

In definitiva, è probabile che l'economia circolare progredisca, e ce lo auguriamo per la salute del pianeta, ma siamo solo limitatamente ottimisti sulla sua accelerazione nel breve termine. Dove il mercato la rende già conveniente, avanzerà velocemente. Altrove sarà rallentata dai costi del «coordinamento politico». Nel frattempo, è auspicabile far crescere l'educazione e la sensibilità verso questo tema, perché l'economia circolare è la risposta dell'economia e della tecnologia alla domanda di una crescita sostenibile. Altrimenti, se si toccassero davvero i limiti dello sviluppo, sul pianeta dovremmo competere per non declinare gli uni rispetto agli altri, e questo conflitto potrebbe essere peggiore, e forse più violento, di quello, normale, per continuare a crescere.

<sup>1</sup> Fra i tanti siti sullo sviluppo sostenibile, ne segnaliamo uno in particolare, «sussidiario» della Banca Mondiale: <http://www.worldbank.org/en/topic/sustainabledevelopment>.

<sup>2</sup> Invece delle tradizionali tre circonferenze che si intersecano, abbiamo preferito costruire tre quadrilateri e indicare con freccette che tutti e tre devono

contribuire allo sviluppo sostenibile, rappresentato da una circonferenza al loro centro.

<sup>3</sup> United Nations, *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*, 2015, <https://sustainabledevelopment.un.org/post2015/transformingourworld>.

<sup>4</sup> Thomas R. Malthus, *An Essay on the Principle of Population as It Affects the Future Improvement of Society* (1798), trad. it. *Saggio sul principio di popolazione*, Einaudi, Torino 1977.

<sup>5</sup> Kenneth E. Boulding, *The Economics of the Coming Spaceship Earth*, in Henry Jarrett (a cura di), *Environmental Quality in a Growing Economy*, Johns Hopkins University Press, Baltimore 1966.

<sup>6</sup> Il presidente Donald Trump ha annunciato il ritiro degli Stati Uniti dall'Accordo di Parigi sul clima il 1° giugno 2017.

<sup>7</sup> *Towards the Circular Economy: Accelerating the Scale-Up Across Global Supply Chains*, Ellen MacArthur Foundation e McKinsey & Company per il World Economic Forum, gennaio 2014.



# Indice dei nomi

- Abbasi, Shahid Khaqan 127  
Abruzzo 163, 167  
Accordo di Parigi 84, 112, 113, 220, 223n  
Accordo di Schengen 67, 72  
Acemoğlu, Daron K. 62n  
Acharya, Amitav 161n  
Adda, Jérôme 213n  
*Affari Internazionali* 158n  
Afghanistan 24, 112, 114-116, 118, 120-122, 126, 127, 133, 158n, 160n  
Africa 25, 132, 141  
Africa settentrionale (o Nordafrica) 29fig  
Africa subsahariana 29fig  
*Agenda liberale* 62n  
Agenzia Internazionale dell'Energia: *vedi* IEA  
Agenzia Internazionale per l'Energia Atomica 125  
Agenzia per la Coesione Territoriale 184fig  
Alaska 135  
Albright, Madeleine 115  
Algeria 143, 144fig  
Ali Babà 25  
Alibaba Group 26  
al-Qaeda 127  
Alstom 69, 70  
Alternative für Deutschland 168  
Amatrice 164  
Amazon 199, 212n  
Amburgo 24  
America 21, 23, 40, 71, 72, 74, 82, 83, 89, 91, 94, 111-116, 124, 127, 130, 137, 139, 149, 151-156, 159n, 160n  
America Latina 29fig, 132, 140  
America settentrionale 29  
Anchorage 137fig  
Andornino, Giovanni B. 155, 161n  
Angola 141, 143, 144fig  
Ankara 123  
Apache, elicottero 158n  
APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation) 131  
Apple 95, 96, 99  
Arabia Saudita 122-125, 143, 144, 146fig, 158n  
Arfaras, Giorgio 17, 61n, 62n  
Argentina 32, 33tab, 159n, 206  
Arms Control Association 136tab  
Arntz, Melanie 213n  
ASEAN (Associazione dei Paesi dell'Asia sud-orientale) 131tab, 135, 159n  
Asia 11, 78, 129, 132, 134, 136, 216  
Asia centrale 25, 29fig, 122, 132  
Asia meridionale 25, 29fig, 128, 150  
Asia orientale 29fig  
Asian Development Bank 131, 159n  
Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) 25, 131, 155  
ASPO (Association for the Study of Peak Oil) 160n  
Assad, Bashar al- 122, 123  
Assemblea Generale delle Nazioni Unite 17  
Assemblea Nazionale francese 66, 67  
Atlantico: *vedi* Oceano Atlantico  
AT&T 74  
Australia 22, 23, 41, 129, 130fig, 159n, 203fig  
Austria 38fig, 42, 103tab, 164, 195tab, 203fig  
Autor, David H. 61n  
Avolon 27  
Azerbaijani 144fig

- Bagdad 123  
 Bahrein 144fig, 146fig, 158n  
 Baker, Peter 157n  
 Banca Centrale Europea (BCE) 45fig, 50, 68, 76, 170, 171, 178fig, 189, 191-194, 197, 198, 211n  
 Banca d'Italia 171fig, 172fig, 174, 198  
 Banca Europea per gli Investimenti (BEI) 75  
 Banca Marche 190  
 Banca Mondiale o World Bank 130fig, 141, 159n, 211, 213n, 216, 222n  
 Banca Popolare di Milano 198  
 Banca Popolare di Vicenza 189, 192  
 Banca Rothschild 66  
 Banco di Napoli 196  
 Banco Popolare 198  
 Banco Popular 190, 192  
 Banco Santander 192  
 Bank of England 45fig  
 Bank of Japan (BoJ) 45fig  
 Barcellona 64  
 Basilea 3 (normativa bancaria) 177  
 BCE: *vedi* Banca Centrale Europea  
 Beeson, Mark 161n  
 Beijing Enterprises 27  
 Belgio 38fig, 103tab, 195tab, 200, 203fig  
 «Belt and Road Initiative» 127, 132, 155 (*vedi anche* «One Belt, One Road»)  
 Berlino 72  
 Berman, Eli 61n  
 Berton, Fabio 213n  
 Big Pharma 105  
 Bivens, Josh 61n  
 Black Hawk, elicottero 158n  
 Blair, Tony 41  
 blockchain.info 56fig  
 Bloom, Nicholas 61n  
 Bloomberg 118fig, 136tab, 137fig, 144fig, 146fig, 147fig, 149fig, 158n, 159n  
*Bloomberg News* 159n  
 BMW 78  
 Boko Haram 142  
 Bolivia 140, 159n  
 Bologna 208  
 Borsa di Londra 74  
 Borsa di New York 74, 79, 87  
 Borsa Italiana 167, 193  
 Boulding, Kenneth E. 219, 223n  
 Bound, John 61n  
 BPER Banca 190  
 Bra 101  
 Brasile 25, 32, 33tab, 154, 159n, 206  
 Brexit 52, 53, 59, 60, 64, 66, 78, 151, 170  
 BRICS (Brasile, Russia, India, Cina e Sudafrica) 25, 26, 154  
 Brookings 130fig  
 Brookings Institution 126fig, 161n  
 BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) 189-191, 212n  
 Brunei 130fig, 144fig, 159n  
 Bruxelles 67, 73, 74, 119, 167, 192n, 212n  
 Buckow, Johannes 161n  
 Bulgaria 195tab  
 «Burkan-2», missile 125  
 Burn-Murdoch, John 62n  
 Bush, George 117fig, 118, 119  
 Bush, George W. 110fig, 115, 117fig, 120, 136tab, 160n  
 Caffarena, Anna 109, 160n  
 Calexit 83  
 California 83, 96, 150  
 Cambogia 130fig  
 Camera degli Stati Uniti 22, 116, 157n  
 Cameron, David 64  
 Camerun 142  
 Campidoglio 62n  
 Canada 22, 23, 32, 33, 38, 41-43, 78, 130fig, 159n, 203fig  
 CAPE (Cyclically Adjusted Price Earnings) 87, 88fig  
 Caraibi 29fig  
 Carter, Jimmy 117fig, 136tab, 140  
 Casa Bianca 23, 77, 79, 110, 111, 116, 118, 135, 152  
 Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige 198  
 Cassa Centrale Trentina 198  
 Cassa di Risparmio di Cesena 190  
 Cassa di Risparmio di Chieti 190  
 Cassa di Risparmio di Ferrara 190  
 Cassa di Risparmio di Rimini 190  
 Cassa di Risparmio di San Miniato 190  
 Cassa integrazione guadagni (CIG) 204, 205fig

- Caterpillar 221  
 CDU (Unione Cristiano-Democratica) 70  
 CEE (Comunità Economica Europea) 67  
 Center for a New American Security 118fig  
 Center for China and Globalization 132, 134  
 Centro Einaudi 11, 33tab, 65tab, 75fig, 80fig, 87fig, 90fig, 93fig, 136tab, 166fig, 171fig, 172fig, 174fig, 177fig, 180, 186fig, 212n  
 CER (Centro Europeo Ricerche) 177  
 Cerved 177fig  
 Chávez, Hugo 140  
 ChemChina 27  
 Chicago 57, 137fig  
*China & World Economy* 161n  
 China Export & Credit Insurance Co. (Sinasure) 134  
*China Monitor* 161n  
 «China-Pakistan Economic Corridor» 127  
 Choe Sang-Hun 157n  
 Ciad 142  
 Cile 130fig, 159n, 203fig  
 Cina 11, 23-28, 31, 32, 33tab, 37, 39, 61n, 75fig, 76, 94, 95, 112-116, 118fig, 127, 128, 130-135, 138, 149, 153-157, 159n, 216, 220, 222  
 Cipro 195tab  
 Circ, Rene 212n  
 Clinton, Bill 110fig, 117fig  
 Clinton, Hillary 21  
 Club di Roma 219  
 Colombia 159n  
 Colombo, Cristoforo 74  
 Commissione Europea 69, 72, 74, 188, 211, 212n  
*Comunicazione Politica* 160n  
 Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (CECA) 67  
 Comunità Europea di Difesa (CED) 66, 67  
 Conde, Agustín 120  
 Congo-Brazzaville 141  
 Congresso degli Stati Uniti 110, 116  
 Consiglio di Sicurezza dell'ONU 136tab, 138  
 Conoscenti, Michelangelo 160n  
 Cook, Tim 96  
 Corea 134, 135, 138  
 Corea del Nord 17, 110, 113-116, 128, 135, 136tab, 137-140, 159n  
 Corea del Sud 115, 129, 130, 135, 136tab, 137, 138, 140, 159n, 203fig  
*Corriere della Sera* 73n, 160n  
 Corte dei Conti 212n  
 Cottarelli, Carlo 212n  
 Crédit Agricole Cariparma 190  
 Credit Suisse 212n  
 Cremlino 123, 145  
 Crimea 151  
 Croazia 195tab  
 Croce, Benedetto 107n  
 Crockett, Davy 113  
 Ctrip 27  
 Cuba 117, 139, 140  
 Cuneo 101  
*Current History* 161n  
 DACA (Deferred Action for Childhood Arrivals) 111  
*Daily Mirror* 133fig  
 Damasco 122  
 Danimarca 38fig, 43, 103tab, 195tab, 200, 203fig  
 Davos 25, 152, 153, 155  
 Deaglio, Mario 17, 60n, 63, 69, 73n, 97, 106n, 158n-160n, 212n, 213n  
 de Dominicis, Luigi 160n  
 de Gaulle, Charles 66, 67  
 Democratic Unionist Party (DUP) 65  
 Deutsch, Karl W. 160n  
 Deutsche Bank 47fig  
*Development Magazine* 212n  
 Devicienti, Francesco 213n  
 Dieselgate 99  
 Digital Competence Framework 211  
 Dilawar, Smail 158n  
 Documento di Economia e Finanza (DEF) 172, 186fig  
 Dow Jones, indice 79  
 Draca, Mirko 61n  
 Draghi, Mario 171  
 Duarte, Esteban 158n  
 Economic Policy Institute (EPI) 34, 35fig, 61n  
 Economist.com 121fig

- ECU 25  
 Ecuador 144fig  
 EEW 27  
 Egitto 122-124, 158n  
 Ehrenberg-Shannon, Billy 62n  
 Eichengreen, Barry 150, 151, 160n  
 Ekman, Alice 161n  
 El-Erian, Mohamed A. 157, 161n  
 Ellen MacArthur Foundation 94, 107n, 220, 221, 223n  
 Emirati Arabi Uniti 122, 143, 144fig, 146fig, 158n  
 Energy Information Administration (EIA) 144, 145fig  
 En Marche!: *vedi* La République en Marche!  
 Enria, Andrea 194  
 Environmental Protection Agency (EPA) 111  
 EOG Resources 159n  
 Eoyang, Mieke 117fig  
 Erdoğan, Recep Tayyip 121, 123  
 ESRB (European Systemic Risk Board) 213n  
 Estonia 121fig, 195tab, 203fig  
 Estremo Oriente 128, 135, 142, 150  
 ETF (Exchange Traded Funds) 87  
 Eurasia 76, 154  
 Europa 12, 25-27, 29, 39-42, 44, 59, 63, 64, 65tab, 66-70, 72-74, 75fig, 76, 78, 94, 95, 116, 117, 120, 129, 132, 135, 149fig, 151, 152, 156, 167, 174, 176, 183fig, 187, 190, 195tab  
 Europa centrale 61n, 64  
 Europa meridionale 29fig  
 Europa occidentale 29fig, 119, 120  
 Europa orientale o dell'Est 29fig, 119  
 Europa settentrionale 29fig  
 European Bank Association Interactive Dashboard 195tab  
 European Banking Authority (EBA) 194  
 European Defence Action Plan 72  
 European Union Institute for Security Studies 161n  
 Eurostat 102, 103tab, 104fig, 107n, 204  
 F-35, aereo 158n  
 Faccini, Dario 160n  
 Facebook 99, 100, 199  
 Fannie Mae 89  
 Farook, Syed Rizwan 96  
 FBI (Federal Bureau of Investigation) 56, 95, 96  
 FCA (Fiat Chrysler Automobiles) 78, 173  
 Federal Reserve o Fed 20, 45fig, 50, 89, 91  
 Federal Reserve Bank of Atlanta 80fig, 87fig, 90fig, 93fig 107n  
 Fedorov, Konstantin 159n  
 Fifield, Anna 159n  
*Figaro économie* 107n  
 Filippine 117, 129, 130, 159n  
 Financial Services Authority 60n  
*Financial Times* 62n, 154, 161n  
 Fincantieri 69  
 Finlandia 38fig, 42, 103tab, 195tab, 200, 203fig  
 Firenze 164, 208  
 Fondo Atlante 167, 189, 190, 193, 211n  
 Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi 193  
 Fondo Monetario Internazionale (FMI o IMF) 51fig, 75fig, 122, 174, 185, 186fig  
 Ford, Gerald 117fig  
 Ford Motor Company 78, 173  
*Foreign Policy* 159n, 160n, 161n  
 Fort Alamo 113  
 Fort Myer 126  
*Fortune* 96  
 Francia 17, 31, 32, 33tab, 38fig, 39, 42, 43, 52, 59, 64, 65, 67-69, 72, 75fig, 103tab, 121fig, 128tab, 173, 183fig, 185, 186fig, 195tab, 200-202, 203fig, 206, 210  
 Freddie Mac 89  
 Freeman, Ben 117fig  
 Freeman, James P. 212n  
 Front National 59, 60, 65tab, 168  
 FTAAP (Free Trade Area of Asia and Pacific) 131  
 Fujian Li 161n  
 G7 32, 33tab  
 G20 23, 24, 182  
 Gabon 144fig  
 Gabusi, Giuseppe 161n

- Galbraith, John Kenneth 150, 160n  
 Galles 65  
 Gallup 110fig  
 Garanzia Giovani 75  
 Gates, Bill 40  
 Gedda 125  
 Gentiloni Silveri, Paolo 164, 165, 167, 168  
 Georgia 142  
 Germania 27, 31, 32, 33tab, 38, 41, 47fig, 65tab, 68, 69, 72, 75fig, 103tab, 116, 121fig, 133, 159n, 173, 183fig, 185, 186fig, 187, 195tab, 202, 203fig, 206, 210  
 Gerusalemme 121, 124, 125  
 Gheddafi, Muammar 121  
 Giappone 18, 20, 22, 23, 31-33, 45, 47fig, 75fig, 94, 95, 129, 130fig, 131, 134-137, 159n, 202, 203fig  
 Gini, indice di 81  
 Giordania 158n  
*Global Financial Stability Report* 51fig  
 Global Infrastructure Hub (GI Hub) 182  
*Global Policy* 161n  
 Global Strategy for the European Union's Foreign and Security Policy 71  
 Global Switch 27  
 Gold Exchange Standard 34  
 Golfo di Aden 158n  
 Golfo Persico 122, 145, 146fig, 150  
 Goos, Maarten 61n  
 Gorbaciov, Mikhail 119  
 Gran Bretagna 23, 27, 41, 52, 59, 64, 71, 78, 121fig, 128tab, 132, 133, 195tab, 203fig, 206  
 Grandi Laghi 115  
 Grecia 38fig, 52, 67-69, 103, 121fig, 188, 195tab, 200, 203fig  
 Greenspan, Alan 54  
 Gregory, Terry 213n  
 Grexit 52  
 Guam 137  
 Guggiola, Gabriele 163, 192  
 Guinea Equatoriale 141, 143, 144fig  
 Gulf Cooperation Council (GCC) 123  
 Guterres, António 17, 20, 60n  
 Hanson, Gordon 61n  
 Harvey, uragano 110  
 Hawaii 137fig  
 Heilmann, Sebastian 161n  
 Hezbollah 123  
 HNA 27  
 Hobsbawm, Eric J. 62n  
 Horn, David 61n  
 Houthi 125  
 Hubbert, Marion King 148  
 Hubbert, picco di 148  
 Huiyao Wang 132  
 Huotari, Mikko 161n  
 Hussein, Saddam 151, 160n  
 Hutchinson, John 61n  
 Hwasong-14, missile 135, 137fig  
 ICBM, missili 136tab  
 Iccrea Banca 198  
 IEA (International Energy Agency) 144fig  
 IGIER (Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research) 205fig, 213n  
 Ikenberry, John G. 154, 155, 160n, 161n  
*Il Fatto Quotidiano* 107n  
 Illinois 21  
 ILO: *vedi* Organizzazione Internazionale del Lavoro  
 IMFBlog 62n  
 IMF Regional Economic Outlook 146fig  
 India 25, 28, 31, 32, 33tab, 75fig, 95, 128, 129, 130fig, 131, 134, 139, 154, 159n  
 Indonesia 129, 130fig, 159n  
 Information Technology (IT) 38, 39  
 International Institute for Strategic Studies 118fig  
*International Journal of Manpower* 213n  
 Internet 13, 26, 55, 70, 82, 93, 95, 97, 98, 100, 102-104, 181, 182, 209  
 Inter Press Service 60n  
 Intesa Sanpaolo 190, 192, 196, 212n  
 Introzzi, Mauro 212n  
*Io Donna* 160n  
 iPhone 96, 97  
 Iran 113, 116, 122, 123, 125, 133, 136tab, 140, 143, 146fig, 157n  
 Iraq 115, 120, 122, 123, 136tab, 143, 144fig, 146fig, 151, 157n, 160n  
 Irlanda 38fig, 65tab, 194, 195tab, 203fig  
 Irlanda del Nord 65  
 Irma, uragano 110

- ISAF 126fig  
 ISIS (Stato Islamico dell'Iraq e del Levante) 96, 116, 121-124, 127, 142, 157n, 158n  
 Islamabad 127  
 Islanda 65tab, 203fig  
 ISPI (Istituto per gli Studi di Politica Internazionale) 110fig, 112, 157n  
 Israele 121, 123-125, 128tab, 203fig  
 Istat 172fig, 173, 174fig, 175fig, 177fig, 199, 201, 204, 205fig, 207tab, 209, 210fig, 213n  
 Italia 13, 14, 28, 31-33, 38fig, 41, 43, 73-75, 100-103, 120, 132, 133, 163-165, 167, 169, 170, 173, 174, 176, 177, 179, 182, 183fig, 185, 187, 191, 194, 195tab, 196, 199-202, 203fig, 204, 205fig, 206-210, 212n  
 Jarrett, Henry 223n  
 Jobs Act 170  
 Johnson, Keith 159n  
 Jones, Claire 62n  
*Journal of Common Market Studies* 161n  
 Juma, Calestous 62n  
 Juncker, Jean-Claude 63  
 Kabul 126  
 Kagan, Robert 161n  
 Kaplan, Robert D. 114, 158n  
 Kazakistan 144fig  
 Kenya 122, 141  
 Kenyatta, Uhuru 141  
*Key Indicators of the Labour Market* (KILM) 30, 31fig, 60n  
 Kiev 121  
 Kim Jong-il 140  
 Kim Jong-un 109, 135-140  
 «King Salman», base aerea 125  
 KN-08, missili 137fig  
 Koutsoukis, Jason 159n  
 Kuka 27  
 Kurdistan 123  
 Kutcher, Eric 107n  
 Kuwait 143, 144fig, 146fig, 158n  
 Lacava, Cristina 160n  
*La Gazzetta del Mezzogiorno* 60n  
 Laos 130fig  
 La République en Marche! 59, 65tab, 66  
*La Stampa* 60n  
 Lazio 164, 167  
 LCS (Littoral Combat Ships) 118fig  
 LEA (Livelli Essenziali di Assistenza) 168  
 Lehman Brothers 52, 167, 176, 190  
*Le Monde* 107n  
 Leopardi, Giacomo 215  
 Le Pen, Marine 168  
*Lettera economica del Centro Einaudi* 61n, 62n  
 Lettieri, Mario 24, 60n  
 Lettonia 195tab, 203fig  
 Libano 123  
 Libia 121, 122, 143, 157n  
 Lim, Darren J. 161n  
 Lituania 195tab  
 LME (Liability Management Exercise) 188  
 Locke, John 97  
 Londra 78  
 LTRO (Long Term Refinancing Operations) 211n  
 Lussemburgo 67, 195tab, 203fig  
 MacArthur, Douglas 138  
 Machin, Stephen 61n  
 Macron, Emmanuel 17, 66, 69-72, 74  
 MAD (Mutual Assured Destruction) 137  
 Maduro, Nicolás 140  
 Magnani, Marco 116, 158n  
 Malaysia 129, 130fig, 144fig, 159n  
 Mali 142  
 Malta 195tab  
 Malthus, Thomas R. 218, 219, 223n  
 Mangi, Faseeh 158n  
 Manhattan 88  
 Manning, Alan 61n  
 Manufacturing Council 23  
 Mao Zedong 138  
 Marche 163, 167  
 Mar Cinese Meridionale 134  
 Mare del Nord 146fig  
 Marocco 158n  
 Marrone, Alessandro 158n  
 Mar Rosso 132  
 Mattis, James 112, 127, 139, 140  
 Maugeri, Leonardo 149, 150

- May, Theresa 64, 65  
 McKinsey & Company 94, 107n, 148, 220, 223n  
 Mearsheimer, John J. 160n  
 Medio Oriente 25, 121, 124, 125, 128, 129, 142, 158n  
 Mediterraneo 120, 121, 132, 158n, 165, 173  
 Meloni, Claudio 107n  
 Mercato Europeo Comune (MEC) 67  
 Merkel, Angela 70-72, 187  
 Messico 22, 23, 39, 78, 111, 114, 116, 130fig, 143, 144fig, 159n, 203fig  
 Mexico Institute 60n  
 Mezzogiorno 26, 207  
 Michigan 78  
 Microsoft 99  
 Midea 27  
 Middle East Strategic Alliance 158n  
 Midwest 115  
 Migliavacca, Paolo 73, 109, 142  
 Milano 208  
 Millennium Development Goals 218  
 Minniti, Marco 168  
 Mishel, Lawrence 61n  
 Mogherini, Federica 71  
 Molinari, Maurizio 60n  
 Mongolia 128  
 Monte dei Paschi di Siena (MPS) 188, 189, 192, 193  
 Moon Jae-in 140  
 Moratti, Letizia 14  
 Mosca 112, 119, 122, 123, 145  
 Mosul 123  
 Mozambico 141  
 Mozur, Paul 26, 60n  
 Mugabe, Robert 141  
 Muro di Berlino 68  
 Murtaugh, Dan 159n  
 Musudan, missili 137fig  
 Myanmar 130fig  
  
 NAFTA (North American Free Trade Agreement) 22, 78, 115  
 Nakamoto, Satoshi 54  
 Napoli 208  
 National Bureau of Economic Research (NBER) 91  
 National Intelligence Council 160n  
 National Transformation Plan 125  
 NATO 71, 112, 115, 116, 118-120, 121fig, 122, 123, 126  
 «NATO araba» 123, 158n  
 Nazioni Unite o ONU o United Nations 12, 17, 136tab, 138, 156, 218, 223n  
 Nebraska 222  
 Nepal 133  
*NewBostonPost* 212n  
 New Development Bank (NDB) 25  
 New York 17, 100  
 Niger 142  
 Nigeria 122, 142, 143  
 No-Dong, missili 137fig  
 Nordafrica: *vedi* Africa settentrionale  
 Norvegia 38fig, 65tab, 195tab, 203fig  
 Nottebohm, Olivia 107n  
 NPL (Non Performing Loans) 193-196  
 Nuova Zelanda 41, 130fig, 159n, 164, 203fig  
 «Nuove vie della seta» 132, 133fig, 154  
 Nye, Joseph 160n  
 NYSE (New York Stock Exchange) 88, 89  
  
 Oakland 42  
 Obama, Barack 71, 78, 79, 81, 82, 110fig, 111, 113, 114, 116, 117fig, 118, 119, 124, 126, 129, 131, 135, 152  
 Obama, Michelle 101  
 Obamacare 111  
 Occidente 26, 115, 119, 122, 125, 130, 132, 148, 156  
 Oceano Atlantico 69, 76  
 Oceano Indiano 132  
 Oceano Pacifico 22, 29fig, 69, 129, 137, 138, 159n  
 OCSE o OECD (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico o Organisation for Economic Co-operation and Development) 28, 32, 33, 38fig, 41, 60n, 61n, 143, 199-203, 210, 213n  
 Odinga, Raila 141  
*OECD Employment Outlook* 32, 33tab, 38fig, 60n, 200fig, 202, 203fig, 213n  
 Oilprice.com 147fig, 159n

- Olanda 42, 52, 133, 195tab, 200, 203fig  
(*vedi anche* Paesi Bassi)
- Oman 144fig, 146fig
- OMC (Organizzazione Mondiale del Commercio): *vedi* WTO
- «One Belt, One Road» 132, 154 (*vedi anche* «Belt and Road Initiative»)
- Ontario 42
- ONU: *vedi* Nazioni Unite
- OPEC (Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio) 143, 144, 146fig
- Orbán, Viktor 121
- Oregon 21
- Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL o ILO) 28, 29fig, 30, 31, 60n
- Orlando, Andrea 168
- Pacelli, Lia 213n
- Pacifico: *vedi* Oceano Pacifico
- Paesi Bassi 38fig, 65tab, 103tab (*vedi anche* Olanda)
- Pakistan 126-128, 134, 139
- Palermo 208
- Paraskova, Tsvetana 159n
- Parigi 68
- Parlamento australiano 129
- Parlamento europeo 67-69, 212n
- Parlamento federale tedesco o Bundestag 69, 100, 168
- Parly, Florence 135
- Partito Comunista Cinese (PCC) 25, 95, 132
- Partito Popolare (Spagna) 66
- Partito Repubblicano (Stati Uniti) 111
- Partito Socialista (Spagna) 66
- Pechino 24, 25, 112, 127, 131-135, 138, 139, 154-157, 159n
- Pentagono 94, 116
- Perspectives on Politics* 160n
- Persyn, Damiaan 61n
- Perù 130fig, 159n
- Pew Research Center 160n
- Phillips, curva di 50
- Piano Juncker 74, 75
- Piano Marshall 133
- Piano nazionale Industria 4.0* 209, 213n
- Pirelli 27
- Podemos 66
- Polonia 103tab, 119, 121fig, 195tab, 203fig
- Pompei 216
- Pontieri, Annalisa 106n
- Popolare Etruria 190
- Portogallo 38fig, 67, 103tab, 195tab, 200, 203fig, 206
- Posen, Barry R. 160n, 161n
- Prasad, Eswar 159n
- Project on International Order and Strategy 161n
- Project Syndicate* 160n, 161n
- Pruitt, Scott 111
- PSA 173
- Puppini, Stefano 62n
- Putin, Vladimir 124, 145
- PwC (PricewaterhouseCoopers) 213n
- Pyongyang 114, 128, 135, 136tab, 137, 138, 140
- Qatar 122, 123, 143, 144fig, 146fig
- Raimondi, Paolo 24, 60n
- Rajoy, Mariano 66
- Rapporto* 2013 160n
- Rapporto* 2014 158n
- Rapporto* 2015 60n, 158n, 159n
- Rapporto* 2016 34, 60n, 63, 73n, 106n, 158n, 189, 198, 210, 212n, 213n
- RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) 130fig, 131
- Reagan, Ronald 110fig, 115, 117fig
- Reggio Calabria 208
- Regno Unito 32, 33tab, 38, 47fig, 60n, 64, 65tab, 67, 69, 76, 78, 103tab, 121fig, 151
- Renault 173
- Renzi, Matteo 164, 165
- Repubblica Ceca 38fig, 119, 195tab, 203fig
- Repubblica Slovacca 38fig, 65tab, 119, 195tab, 203fig
- «Resolute Support», operazione 126
- REV 190
- Review of Economics Studies* 61n
- Riad 124, 125, 144, 145, 158n
- Richardson, Bill 139
- Rivista Marittima* 158n
- Robinson, James A. 62n

- Romania 65tab, 103, 119, 195tab  
 Roosevelt, Franklin Delano 115  
 Ross, Wilbur 77  
 Rouhani, Hassan 125  
 Rousseau, Jean-Jacques 97  
 Ruanda 141  
 Rudolf, Moritz 161n  
 Runciman, David 62n  
 Russia 25, 32, 33tab, 72, 95, 112-114, 116, 121, 124, 128, 140, 142-144, 146fig, 151, 154, 159n  
 Russiagate 112  
 Russo, Giuseppe 57, 60, 163, 212n  
 Rust Belt 37, 115  
 Rystad Energy UCube 147fig
- Salman, Mohammad bin 124, 125, 145  
 Salman, bin Abdulaziz Al Saud 124  
 Salomons, Anna 61n  
 San Bernardino 96  
 San Francisco 137fig  
 Schäuble, Wolfgang 170  
 Schröder, Gerhard 41  
 Schwarz, Tony 157n  
 Scozia 65  
 Senato degli Stati Uniti 22, 111, 130, 157n  
 Senato italiano 213n  
 Servizio Sanitario Nazionale 168  
 Seul 135, 136tab, 137, 140  
 SGA 196  
 Shandong Ruyi Technology 27  
 Shiller, Robert 86, 87, 88fig, 106n  
 Siemens 69, 70  
 Silicon Valley 42  
 Sills, Ben 158n  
 Silvestri, Stefano 158n  
 Singapore 129, 130fig, 159n  
 Single Resolution Board 192  
*SIPRI Yearbook* 128fig  
 Siria 112, 113, 116, 122-124, 157n  
 Skyscanner 27  
 Slovenia 38fig, 195tab, 203fig  
 Slow Food 101, 102  
 SMCP 27  
*Social Unrest Index* 28, 29fig, 60n  
 Somalia 116, 142, 157n  
 Song Young-moo 139  
 Sorbona 69
- Spagna 32, 33tab, 38fig, 43, 64, 65tab, 67, 69, 103, 117, 133, 167, 183fig, 185, 186fig, 190, 192, 194, 195tab, 196, 200, 202, 203fig, 206  
 Sprague, Kara 107n  
 Stati Uniti 17, 18, 20-23, 25, 27, 31, 33, 35fig, 36, 38, 39, 41, 42, 44, 47fig, 49, 51, 57, 59, 61n, 71, 75fig, 76-78, 80fig, 81, 83-85, 87fig, 91, 93-95, 100-102, 107n, 110, 112-116, 117fig, 118fig, 119, 120, 121fig, 123, 124, 126fig, 127-135, 136tab, 137, 138, 140, 143-145, 146fig, 149, 151-153, 157n, 159n-161n, 165, 181, 187, 202, 203fig, 220, 223n  
 Strasburgo 63, 69  
 Strategia europea per l'occupazione 43  
 Strategic and Policy Forum 23  
 STX 70  
 Sudafrica 25, 154, 159n  
 Sudan 122, 144fig, 157n  
 Sud-Est asiatico 29fig  
 Sud Sudan 142, 144fig  
 Supercell 27  
 Sustainable Development Goals 218  
 Svezia 38fig, 103tab, 195tab, 203fig  
 Svizzera 42, 203fig  
 Syriza 60  
 Szydło, Beata 121
- Taino, Danilo 73n  
 Taiwan 135, 159n  
 Taylor, Brad 159n  
 Teheran 122, 123, 125  
 Tel Aviv 125  
 Tencent 26, 27  
 Texas 159n  
 Thailandia 129, 130, 159n  
*The American Economic Review* 61n  
*The Economist* 39, 61n, 62n  
*The Journal of Economic Perspectives* 61n  
*The New York Times* 26, 60n, 157n, 159n  
*The Quarterly Journal of Economics* 61n  
*The Washington Post* 159n  
 Thomson Reuters Datastream 19fig, 45fig  
 Tiberio Giulio Cesare Augusto 62n  
 Tillerson, Rex 112, 139  
 Time Warner 74

- TLTRO (Targeted Long Term Refinancing Operations) 211n
- Tokyo 135, 136, 137fig
- Torri Gemelle 53
- Toscana 167
- TPP (Trans-Pacific Partnership) 20, 22, 24, 25, 115, 129, 130fig, 131, 159n
- Trattato di Dublino 76
- Trattato di Non Proliferazione (TNP) 136tab
- Trattato di Roma 67, 76
- Trattato di Washington 119
- Tribuna economica. Giornale di economia e finanza* 212n
- Trigari, Antonella 213n
- Trump, Donald J. 17, 20-25, 37, 40, 41, 76-79, 81-83, 92, 94, 109, 110fig, 111-116, 118-121, 124-132, 135, 136tab, 137, 139, 140, 144, 145, 149, 151-153, 157n, 187, 223n
- TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership) 22
- Tunisia 39
- Turchia 123, 203fig, 206
- Turner, Adair 18
- Twain, Mark 63
- Twitter 99
- Uber 62n, 98
- UBI Banca 11, 14, 190
- Ucraina 52
- UKIP (United Kingdom Independence Party) 65
- Ungheria 38fig, 103tab, 119, 195tab, 203fig
- Unione Bancaria 68
- Unione Europea o UE 22, 41, 52, 59, 63-67, 69, 71, 73, 75, 76, 103tab, 104fig, 119, 149, 151, 170, 171, 182, 183fig, 194, 195tab, 207tab, 212n
- Unione Sovietica 118, 137
- Università Bocconi 205fig, 213n
- Università di Tyumen 159n
- U.S. Bureau of Labor Statistics 205fig
- USDA (United States Department of Agriculture) 100, 101
- U.S. Department of Defense 126fig
- U.S. National Security Agency 128fig
- Van Renen, John 61n
- Veneto 167
- Veneto Banca 189, 192
- Venezuela 116, 140, 142, 144fig, 157n, 159n
- Vernoni, Giorgio 17, 163
- Vespasiano, Tito Flavio 62n
- Vesuvio 216
- Vietnam 129, 130fig, 159n
- «Vision 2030» 124, 125, 144
- Volkswagen 173
- Wall Street 79-81, 85, 87, 94, 106n, 187
- Walt, Stephen M. 160n
- Washington 24, 34, 71, 111, 114, 115, 119-121, 123, 124, 127, 128, 130-132, 135, 136tab, 137fig, 138, 139, 158n, 161n
- Wikipedia 197
- Wilson, Christopher 60n
- Wilson Center 60n
- Wisniewska, Aleksandra 62n
- World Development Indicators Database 130fig
- World Development Report* 213n
- World Economic Forum 25, 94, 107n, 152, 220, 223n
- World Economic Outlook* 186fig
- World Employment and Social Outlook* 29fig, 30tab, 60n
- WTO o OMC (World Trade Organization o Organizzazione Mondiale del Commercio) 11, 31, 39, 61n, 78, 156
- Xiamen 26, 154
- Xi Jinping 25, 152, 153, 155
- Xinjiang 127
- Yahoo! 99
- Yalu 138
- Yemen 122, 125, 157n
- YouTube 99
- Zhimin, Chen 161n
- Zierahn, Ulrich 213n
- Zimbabwe 142
- <http://ec.europa.eu/eurostat> 107n
- <http://www.bbc.com> 158n

- <http://www.centroeinaudi.it> 61n, 62n  
<http://www.tribuna.com> 212n  
<http://www.ispionline.it> 157n  
<http://www.mirror.co.uk> 107n  
<http://www.parties-and-elections.eu>  
65tab  
<http://www.people-press.org> 160n  
<http://www.truenumbers.it> 26fig  
<http://www.worldbank.org> 222n  
<http://www.writeopinions.com> 217fig  
<https://medium.com/@OECD> 60n  
<https://outlook.gihub.org> 212n  
<https://projects.fivethirtyeight.com> 106n  
<https://sustainabledevelopment.un.org>  
223n  
<https://www.brookings.edu> 161n  
<https://www.eea.europa.eu> 212n  
<https://www.frbatlanta.org> 107n  
<https://www.whitehouse.gov> 158n  
[www.econ.yale.edu](http://www.econ.yale.edu) 88fig  
[www.ecoone.org](http://www.ecoone.org) 160n  
[www.ipsnews.net](http://www.ipsnews.net) 60n  
[www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org) 60n, 160n,  
161n  
[www.soldionline.it](http://www.soldionline.it) 212n  
[www.thirdway.org](http://www.thirdway.org) 117fig



*UBI Banca – Unione di Banche Italiane S.p.A. – è un Gruppo nato nel 2007 dalla fusione di BPU (Banche Popolari Unite) e Banca Lombarda e Piemontese. Il Gruppo nel 2017 ha acquisito Nuova Banca Marche, Nuova Banca Etruria e Nuova Carichiati.*

*UBI Banca vanta una copertura multiregionale con 1.881 filiali in Italia, 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 attraverso la realizzazione di iniziative di forte impatto sostenendo e promuovendo attività in campo sia culturale, sia 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 assicurativo.*

*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° novembre 2017]*

24122 Bergamo – Piazza Vittorio Veneto, 8  
+39.035.392111  
[www.ubibanca.it](http://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, nella filosofia politica, nell'economia, nelle scienze sociali. Pubblica libri, working paper e periodici su carta e online – tra cui la storica rivista «Biblioteca della libertà» –, organizza seminari, conferenze, convegni, cura la formazione di giovani studiosi.*

*L'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani, in collaborazione con Intesa Sanpaolo, prosegue l'esperienza del Rapporto sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (con BNL-BNP Paribas), con una storia di oltre trent'anni.*

*Il Rapporto sull'economia globale e l'Italia è giunto quest'anno alla ventiduesima edizione e dal 2009 è realizzato in collaborazione con UBI Banca. I primi diciannove Rapporti sono disponibili online.*

*Quadrante Futuro, progetto realizzato dal 2007 in collaborazione con Ersel, pubblica, in italiano e in inglese, schede su temi di attualità economica, su congiuntura, settori, nonché approfondimenti su singoli Paesi.*

*Percorsi di secondo welfare è un laboratorio di ricerca, nato nel 2011 e sostenuto da una pluralità di sponsor, che si propone di ampliare e diffondere il dibattito sul secondo welfare in Italia. Sono stati pubblicati tre Rapporti biennali (l'ultimo a novembre 2017), disponibili sul sito del Centro e sulla testata [www.secondowelfare.it](http://www.secondowelfare.it).*

*Del Rapporto «Giorgio Rota» su Torino è uscita la XVIII edizione a ottobre 2017, grazie al sostegno della Compagnia di San Paolo a cui dal 2016 si è affiancata la Banca del Piemonte. Nel 2014 e 2016 sono stati anche pubblicati i Rapporti «Giorgio Rota» su Roma e su Napoli. Tutti i volumi sono disponibili anche online.*

10121 Torino – Via Ponza, 4  
+39.011.5591611 – [segreteria@centroeinaudi.it](mailto:segreteria@centroeinaudi.it)  
[www.centroeinaudi.it](http://www.centroeinaudi.it)





Finito di stampare nel mese di dicembre 2017  
da Geca Industrie Grafiche - San Giuliano Milanese (MI)