

L'Unione Europea in un mondo che cambia¹

di

Giuliano Amato, Franco Bassanini e Marcello Messori

SOMMARIO - Premessa: l'Europa nella tempesta. – 1. I problemi ereditati dal recente passato. – 2. I problemi aperti oggi. – 3. Le nuove politiche europee: alcune proposte (abstract). – 4. La “fattibilità” delle nuove politiche a Trattati invariati. – 5. . Il finanziamento delle nuove politiche europee

Premessa: l'Europa nella tempesta

Dopo molti anni di navigazione senza naufragi, perché scandita da crisi economiche e geopolitiche gravi ma comunque gestite (da ultimo la crisi finanziaria globale del 2007-'09 e la pandemia del 2020-'22), l'Unione Europea (UE) si trova oggi al centro di una tempesta perfetta.

Tale tempesta è il prodotto dell'accumulo degli sconvolgenti cambiamenti in corso nel mondo in cui viviamo e negli assetti geopolitici e geoeconomici globali che lo governano; è il prodotto della persistente incapacità delle istituzioni europee di realizzare gli ambiziosi obiettivi evocati dall'“autonomia strategica” dell'area e di varare un modello produttivo e sociale compatibile con la sostenibilità ambientale e con le transizioni innovative; ed è, da ultimo, il prodotto delle iniziative assunte dall'Amministrazione Trump dall'inizio del 2025 a oggi, che hanno rappresentato una sorta di detonatore della crisi.

Le minacce e le azioni di Trump hanno portato alla rottura le preesistenti crepe del sistema globale multilaterale, mirando a rimpiazzarlo con rapporti bilaterali di

¹ È il testo della Introduzione a ASTRID, *L'Europa in un mondo che cambia*, a cura di G. Amato, F. Bassanini, M. Messori, in corso di stampa, Passigli, Firenze 2026. In versione inglese, costituirà l'Introduzione a ASTRID, *Europe in a Changing World*, G. Amato, F. Bassanini, M. Messori ed., parimenti in corso di stampa, Passigli, Firenze, 2026. Il volume contiene saggi di Pierpaolo Benigno, Massimo Bordignon, Marco Buti, Vieri Ceriani, Claudio De Vincenti, Paolo Costa, Licia Ferranna, Paolo Guerrieri, Alfredo Macchiati, Antonio Manganelli, Gian Paolo Manzella, Luca Megale, Marcello Messori, Fabrizio Onida, Pier Carlo Padoan, Riccardo Perissich, Antonio Perrucci, Giuseppe Pisauro, Pippo Ranci, Edoardo Reviglio, Roberto Roson, Martina Sartoti, Stefano Silvestri, Gian Luigi Tosato.

potere, basati sulla forza politica e militare, e retti, alla fine, da una sola regola: “chi vince prende tutto”. Nell’economia globale, le mosse statunitensi tendono a sostituire la concorrenza in mercati aperti con il dominio autocratico di poche grandi società operanti in comparti innovativi con la protezione e i sostegni governativi; sul piano geo-politico globale, queste mosse hanno travolto le regole del diritto internazionale, hanno moltiplicato i fronti di guerra, hanno acuito i conflitti in atto e ne hanno generati di nuovi, con effetti non facilmente reversibili; sul piano istituzionale, esse hanno minato le fondamenta dei modelli di democrazia liberale, hanno aggravato la crisi delle istituzioni internazionali e hanno stravolto gli equilibri fra poteri negli Stati Uniti.

La portata di questi sconvolgimenti geopolitici e geoeconomici è nota e investe ambiti eterogenei ma sempre più interrelati. Rispetto alla UE, basti ricordare: la rivoluzione della digitalizzazione e dell’intelligenza artificiale (IA), che ha esasperato la competizione tecnologica fra Stati Uniti, Cina e altre aree asiatiche e ha accentuato il distacco delle produzioni europee dalla frontiera delle innovazioni; la crescita di grandi economie emergenti, che ha avuto profondi impatti sugli assetti globali e sulla posizione internazionale della UE; la forte accelerazione del riscaldamento climatico che ha alterato l’ecosistema a livello mondiale e impone (o dovrebbe imporre) un’accelerata decarbonizzazione; la crisi demografica e l’invecchiamento della popolazione in Europa e negli altri paesi ad economia avanzata, che minaccia la sostenibilità dei sistemi di *welfare* e genera mismatch tra domanda e offerta di lavoro; i movimenti migratori di massa generati dalle guerre, dalla desertificazione e dalla crescente povertà relativa delle aree arretrate, ma anche legati alle carenze di risorse umane nella UE; le disuguaglianze territoriali nella disponibilità e nell’offerta di materie prime critiche e nell’accesso a risorse finanziarie e tecnologiche, che hanno ridisegnato gli equilibri globali a scapito delle attività europee; la sovrapposizione degli interessi geopolitici alle logiche di mercato; il diffuso ricorso a forme di guerra ibrida, con l’impiego dell’IA e delle tecnologie digitali per frenare la crescita o interferire nei processi democratici dei paesi avversari o perfino alleati; l’acuirsi e l’estendersi dei conflitti politici e militari e i rischi per la difesa e per la sicurezza dell’Europa, aggravati dalle minacce di abbandono della Nato da parte degli USA e dall’evidente intenzione di piegare l’Ucraina ai diktat russi.

Tutti i sistemi economici e politico-istituzionali democratici hanno, oggi, il problema di adeguare il loro ruolo internazionale e la loro organizzazione interna a sfide così straordinarie. Per varie ragioni, la UE appare però come una delle aree più vulnerabili. Lo è per il convergente effetto di tre principali fattori: i già accennati ritardi accumulati nella competizione tecnologica a causa della mancata riconversione di un modello di specializzazione industriale prevalentemente basato

su tecnologie mature e su servizi tradizionali; la relativa carenza di risorse energetiche e di materie prime strategiche (incluse le terre rare); un più rapido declino demografico, correlato alla difficoltà (per ragioni ideologiche e culturali) di compensare l'invecchiamento della popolazione con adeguati flussi migratori in entrata. Ciò ha determinato effetti negativi in termini di finanza pubblica, di competitività, di sostenibilità dei sistemi di *welfare* e di disponibilità di manodopera specializzata e non (e, dunque, di tenuta del fattore lavoro nei processi produttivi di beni e servizi).

In tale contesto, i passati fattori di vantaggio comparato della UE tendono a trasformarsi in *handicap* o addirittura in vincoli insostenibili. Negli assetti mondiali, plasmatisi dopo la Seconda guerra mondiale e basati sulle regole del diritto internazionale e su organizzazioni di *governance* a tutela della concorrenza economica e della mediazione politica, questi fattori di vantaggio erano iscritti nel sistema liberaldemocratico e nel modello di *welfare* europeo ed erano riconducibili a due ambiti: l'apertura dei mercati e la libera della concorrenza; una regolamentazione compatibile con le dinamiche di mercato ma attenta alla sostenibilità ambientale e a un modello sociale inclusivo. In mercati internazionali aperti, la dipendenza da materie prime importate (a partire dall'energia) era più che compensata dalle esportazioni di beni manifatturieri; e il sottodimensionamento degli investimenti in difesa e sicurezza era mitigato dall'ombrello di una Nato a dominio statunitense, ma nel quadro di un'Alleanza basata su principi e valori comuni tra le due sponde dell'Atlantico. Tuttavia, come detto sopra, l'assetto globale fondato sulle regole del diritto internazionale e sulle istituzioni internazionali multilaterali, già indebolito dalla fine del secolo scorso, è oggi posto in crisi da una spartizione in sfere di influenza fondate sulla forza politico-militare e sul controllo delle risorse strategiche (naturali o finanziarie). Nel conseguente quadro di arbitraria egemonia imperiale autoproclamato dagli Stati Uniti, condiviso dalla Russia e sfruttato dalla Cina, i fattori europei di vantaggio comparato, così come i principi e i valori liberaldemocratici propri del *soft power*, tendono a essere percepiti come vincoli sempre più stringenti e negativi.

Tale percezione è, in parte, giustificata dalla realtà. Le politiche, attuate dall'Amministrazione Trump, hanno eroso le certezze circa l'affidabilità e solidità dell'Alleanza atlantica e hanno, così, reso problematica la dipendenza (o la non autosufficienza) della UE dagli USA sul terreno della sicurezza politico-militare (deterrenza nucleare, *intelligence*, alcuni sistemi d'arma). Per giunta, la UE deve fronteggiare aggressioni ibride di diversa natura e provenienza, ivi compreso il sostegno di USA e Russia all'avanzata di partiti nazionalisti, populistici ed antieuropei

in vari stati membri; un sostegno che mira ad affievolire la coesione interna e a minare ogni progresso dell'area in termini di unità politica.

I paesi della UE devono reagire, accelerando la costruzione di un'autonomia strategica europea compresa una forte industria europea della difesa. Questa reazione, che produrrebbe anche investimenti innovativi nelle produzioni civili, contribuirebbe a ridurre i ritardi tecnologici e a superare quel modello neo-mercantilista di crescita (incentrato, cioè, su esportazioni nette sempre più positive) ormai inattuabile nei nuovi assetti dei mercati internazionali. Tutto ciò dovrebbe tradursi in traiettorie tecnologiche europee che non si limitino a imitare le diverse innovazioni nel digitale e nell'IA realizzate negli USA e in Cina. La UE deve attivare quei processi innovativi che sono compatibili con la sua transizione 'verde', che rispettano le regole della concorrenza e che meglio si combinano con la disponibilità e la formazione delle sue risorse umane (incluse quelle dei migranti), innescando così un percorso di sviluppo sostenibile in termini di competitività, impatto ambientale e inclusione sociale. In tale contesto, i vecchi fattori di vantaggio comparato della UE (regolamentazione, istituzioni social-liberali, modello sociale) assumerebbero una nuova forma e si confermerebbero come gli architravi di un'economia competitiva e di un'area dotata di autonomia strategica anche perché sarebbero integrati con più elevati investimenti innovativi e con presidi di sicurezza.

Il punto è che nessuno dei paesi europei può far fronte a queste sfide "esistenziali" basandosi sulle sole risorse nazionali. La stessa UE acquisirà la capacità e le dimensioni minime per realizzare obiettivi tanto ambiziosi (ma, al contempo, essenziali) solo se effettuerà impegnative scelte politico-istituzionali capaci di tradursi in un radicale salto di qualità in termini di integrazione politica ed economica. Si tratta di scelte che vanno delineate, discusse, decise e realizzate senza indugio.

* * *

Di questi problemi e di tali scelte stiamo ragionando da diversi anni nell'ambito di un gruppo di studio della Fondazione Astrid che, fin dalla sua costituzione, intitolammo "*L'Unione Europea in un mondo che cambia*". Il gruppo si avvale del contributo di più di cento studiosi di diverse aree disciplinari ed è coordinato, oltre che dagli autori della presente *Introduzione*, da Marco Buti e Gianluigi Tosato. Negli ultimi mesi, il nostro lavoro di ricerca e di riflessione si è, per l'appunto, concentrato su alcuni dei nodi cruciali che vanno risolti per quella ridefinizione del ruolo e delle politiche dell'Unione, che abbiamo appena evocato come assolutamente necessaria. Il lavoro di ricerca si è, per ora, concretizzato nella produzione di quindici *paper*, che sono raccolti in questo volume. Anche se disegnati e scritti da singoli studiosi o gruppi di studiosi, ciascun contributo è stato oggetto di approfondite discussioni tra

autori ed esperti di Astrid, spesso integrati da specialisti esterni. Pertanto, fermo rimanendo che le tesi esposte nella stesura definitiva dei vari *paper* rispecchiano le scelte dei loro specifici autori, si può dire che tutti i capitoli del volume sono il prodotto di una riflessione collegiale.

Va da sé che, in questo libro, non si affrontano tutti i temi cruciali delle politiche dell'Unione. Ci siamo, infatti, limitati a selezionare quei risultati di ricerca, in termini di analisi e proposte di *policy*, che dopo ampia discussione abbiamo ritenuto meritevoli di attenzione. Siamo consapevoli che molte delle proposte formulate richiederebbero affinamenti e approfondimenti. Ci è sembrato però utile abbreviare i tempi della loro pubblicazione, in modo da contribuire al cruciale dibattito in corso, che deve dispiegarsi e fornire indicazioni concrete in un orizzonte assai breve. Il tempo, infatti, non gioca a favore dell'Europa!

* * *

La nostra *Introduzione* mira a far emergere la complessa trama analitica tessuta nel volume.

Nei primi paragrafi (1 e 2) si mostra perché la situazione attuale (interna e internazionale) imponga alla UE cambiamenti sostanziali che devono, però, poggiare su alcuni dei consolidati fattori di vantaggio comparato. Molti di tali cambiamenti sono approfonditi nei successivi contributi dei diversi autori.

Il paragrafo 3 sintetizza le indicazioni più rilevanti che emergono dai vari contributi e che sono traducibili in scelte di *policy* da sottoporre a *test* di fattibilità a livello macroeconomico. Questo paragrafo svolge così il ruolo di una sorta di abstract dell'intero libro.

Senza voler anticipare i risultati di questi *test*, il paragrafo 4 seleziona quel sottoinsieme di iniziative di politica pubblica che va realizzato con urgenza affinché la UE sia in grado di adottare i cambiamenti del suo modello economico-sociale necessari per un graduale superamento delle sue fragilità. Il paragrafo analizza anche gli strumenti attualmente disponibili per realizzare tali cambiamenti senza passare attraverso modifiche dei Trattati (a Trattati invariati).

Le iniziative individuate possono apparire troppo ambiziose. Nei paragrafi finali mostriamo perché esse siano indilazionabili per ripristinare gli elementi di forza e l'autonomia strategica della UE in un contesto internazionale sempre più problematico. Indispensabile è, almeno, avviarne la realizzazione con i mezzi istituzionalmente possibili (che non mancano). Le pagine finali sono dedicati al nodo cruciale degli strumenti di finanziamento delle nuove politiche europee individuate come necessarie

1. I problemi ereditati dal recente passato

Gli anni, che vanno dalla crisi finanziaria globale (2007-'09) a oggi, sono stati caratterizzati da ripetuti anche se eterogenei *shock*. I connessi elementi di rottura hanno prodotto radicali squilibri negli assetti geopolitici e geoeconomici globali e hanno minato i fattori di vantaggio comparato fino a quel momento goduti dall'economia e dalle istituzioni europee. Nell'ultimo quinquennio, questi *shock* si sono sommati agli effetti di una crisi geopolitica che ha destabilizzato i rapporti fra le diverse aree e ha sfibrato, se non cancellato, le regole internazionali. È così crollata quella cornice istituzionale che aveva regolamentato le relazioni commerciali fra aree, aveva favorito una parziale unificazione dei mercati internazionali nell'ultimo decennio del secolo scorso e aveva accompagnato il pur contraddittorio processo di globalizzazione nei primi due decenni del nuovo Millennio². Il crollo di tale cornice ha avuto impatti dirompenti per la UE. Esso ha compromesso la sicurezza dell'area riguardo alle catene di approvvigionamento, ne ha reso palese la sudditanza tecnologica rispetto a potenze economico-politiche non necessariamente amiche, ne ha evidenziato la dipendenza in termini di difesa e sicurezza rispetto agli Stati Uniti.

La crisi, scoppiata nel mercato statunitense dei mutui *subprime* ed estesasi all'intero mercato finanziario internazionale, aveva già fatto emergere la fragilità di una crescita e di una convergenza europee fondate su movimenti di capitale dai paesi 'centrali' (Germania, Olanda e Francia) ai paesi 'periferici' dell'euro area (Grecia, Portogallo, Spagna e Irlanda). Quando il disordine dei mercati finanziari internazionali aveva determinato un'inversione nei saldi di questi flussi di capitale, i paesi periferici avevano dovuto aggiustare in modo repentino i loro squilibri nelle partite correnti (*sudden stop*) mediante una stretta delle politiche nazionali di bilancio. Ciò aveva causato una crisi europea dei debiti sovrani e del settore bancario, aggravata dall'inasprimento delle regole fiscali centrali. Fra il 2015 e il 2018, il picco della doppia crisi era stato gradualmente superato grazie agli effetti espansivi della politica non convenzionale (*quantitative easing* e tassi negativi degli interessi di *policy*), adottata dalla Banca centrale europea (BCE). In quegli anni, la politica monetaria aveva, così, svolto un ruolo di supplenza rispetto a una politica

² La letteratura sui temi evocati è molto vasta ed eterogenea. Basti qui ricordare tre diversi contributi: J. Bhagwati, *In defense of globalization: With a new afterword*, Oxford University Press: Oxford, 2004; D. Rodrik, *The globalization paradox: Democracy and the future of the world economy*, W.W. Norton: New York; J.E. Stiglitz, *Globalization and its discontents*. W.W. Norton: New York.

fiscale rimasta – al più – neutrale (la cosiddetta inversione della ‘dominanza fiscale’)³.

Dopo poche settimane dalla contestata decisione della BCE di riavviare un programma non convenzionale di acquisto di titoli pubblici dell'euro area sui mercati secondari (ultimi mesi del 2019), l'Europa era stata investita dallo *shock* pandemico. Ne era seguita la più profonda, ma anche la più breve, depressione economica degli ultimi centocinquanta anni. Il rapido rimbalzo dell'economia europea era stato sostenuto da una combinazione ultra-espansiva delle politiche monetarie e fiscali (*policy mix*). Grazie ai nuovi e generosi programmi di *quantitative easing* e all'illimitato rifinanziamento del settore bancario (spesso integrato da una larga elargizione di garanzie pubbliche nazionali sui prestiti bancari), i tassi negativi di interesse di *policy* erano diventati la norma e anche gli stati membri dell'euro area con scarsa capacità fiscale avevano potuto espandere i loro bilanci nazionali. Per giunta, le istituzioni della UE avevano creato una temporanea capacità fiscale centrale alla base di Next Generation-EU (NGEU) e, in particolare, di *Recovery and Resilience Facility*⁴.

Fin dall'inizio del 2021, l'abnorme ammontare di liquidità immesso nelle varie economie e le ingenti spese pubbliche avevano stimolato una forte ripresa della domanda aggregata. Data la persistenza di strozzature nelle catene internazionali del valore e di conseguenti vincoli quantitativi nell'offerta aggregata di beni e servizi, gli incrementi dal lato della domanda si erano tradotti in rialzi dei prezzi. Nella seconda metà di quell'anno, il tasso di aumento dei prezzi nell'euro area aveva oltrepassato la soglia del 2% e aveva poi subito un'accelerazione. All'inizio del 2022 la BCE aveva perciò avviato una progressiva restrizione della politica monetaria, sfociata in una lunga sequenza di aumenti nei tassi di interesse di *policy* e di riassorbimento della liquidità. Solo a metà del 2024 i tassi erano tornati a diminuire per rimanere, poi, a lungo invariati. Oggi (maggio 2026), il tasso di interesse di

³ Per una ricostruzione delle vicende qui accennate, si vedano: P. Canofari, P. Esposito, M. Messori e C. Milani, *In search of a new equilibrium. Economic imbalances in the Eurozone*, a cura di M. Messori, IAI-Edizioni Nuova Cultura: Roma, 2015; P.P. Benigno, P. Canofari, G. Di Bartolomeo e M. Messori, “The ECB’s Asset Purchase Programme: Theory, Effects, and Risks”, *Journal of Economic Surveys*, vol. 37, n. 3, 2024, pp. 890-914; M. Buti e G. Corsetti, “The first 25 years of the euro”, *CEPR Policy Insight*, No 126, 2024, London. Si ricordi che il tema della dominanza fiscale è stato introdotto nell'analisi economica da: T.J. Sargent e N. Wallace, “Some unpleasant monetarist arithmetic,” *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, vol. 5(3), 1981, pp. 1–17.

⁴ NGEU ha rappresentato una positiva rottura nella politica fiscale europea. La sua portata innovativa è stata discussa, fra gli altri, da: M. Messori, *Recovery pathways. The difficult Italian convergence in the Euro area*, Bocconi University Press, Milano, 2021.

riferimento è pari al 2% e, pur se a ritmi sempre più lenti, il canale monetario continua a ridurre la liquidità immessa nel sistema economico⁵. L'intonazione corrente della politica monetaria della BCE è, sostanzialmente, neutrale.

Nel frattempo, si sono registrati sconvolgimenti negli assetti geopolitici e geoeconomici globali che, come già accennato, hanno colpito soprattutto la UE e il Regno Unito. Dopo l'aggressione dell'Ucraina da parte della Russia (febbraio 2022) e gli attacchi terroristici di Hamas contro Israele (ottobre 2023), in Medio Oriente si è consumato un eccidio del popolo palestinese da parte dell'esercito e dei coloni israeliani che ha innescato conflitti nell'intera area, coinvolgendo vari paesi e portando a drammatiche repressioni interne. La distruzione del Libano da parte di Israele e l'attacco israelo-statunitense all'Iran hanno prodotto pesanti tensioni nell'area del Golfo, la distruzione di alcuni impianti petroliferi e il doppio blocco dello stretto di Hormuz da parte – rispettivamente – dell'Iran e degli USA. Si prospetta, perciò, una crisi energetica globale. La UE si trova incapsulata in teatri di guerra che non ha innescato. Tali guerre minacciano i confini europei, causano un'impennata nei prezzi dell'energia, costringono a riconversioni delle fonti e delle principali aree di approvvigionamento, rendono più costosa e più complessa la logistica legata alle catene del valore. Per giunta, portando alle estreme conseguenze una tendenza protezionistica già intrapresa dal presidente statunitense Biden, l'Amministrazione Trump ha ridotto i rapporti internazionali a conflitti bilaterali di potere, in cui chi vince “prende tutto”, e ha minato la protezione statunitense della UE nel campo della difesa e della sicurezza.

Al momento è difficile apprezzare le conseguenze strutturali che deriveranno dalla seconda presidenza di Trump per il ruolo internazionale degli Stati Uniti e dell'Alleanza atlantica. I ripetuti attacchi allo ‘stato di diritto’ stanno mettendo a rischio la tenuta democratica statunitense; e l'imposizione di meri rapporti bilaterali di forza nelle relazioni con le altre aree internazionali sta minando i precedenti (pur problematici) rapporti multilaterali con alleati e avversari. Come mostrano il deprezzamento del dollaro e la crescente vulnerabilità dei titoli pubblici statunitensi (*Treasury bond*), ciò ha effetti sul piano istituzionale ed economico. Sommandosi all'imposizione di elevati dazi verso il resto del mondo e alle sistematiche lesioni dei principi basilari del diritto internazionale, le scelte di Trump indeboliscono infatti il ruolo preponderante del dollaro come moneta di scambio e quello dei *Treasury bond* come attività sicura (*safe asset*) nei mercati internazionali⁶. Cosa almeno

⁵ Va ricordato che il tasso di interesse sulle operazioni primarie di rifinanziamento è, invece, pari al 2,15%.

⁶ Vi è una crescente letteratura che si interroga sulla perdita di centralità del dollaro come moneta internazionale e sulle possibili alternative. Al riguardo, si vedano: K. Rogoff, *Our dollar, your*

altrettanto preoccupante, le scelte di Trump compromettono – anche per il futuro – i rapporti di fiducia con la UE e rendono molto fragile il ruolo della Nato nello scenario europeo. Con Trump (e, temiamo, dopo Trump) la UE non può (non potrà) più contare su una solida alleanza con gli Stati Uniti, fondata sui vecchi accordi. Se vi saranno le condizioni, questa alleanza andrà ricostruita su nuove basi che richiederanno, comunque, un'autonoma capacità europea di difesa dei propri confini (anche se sarà, per molti anni, difficile prescindere dalla collaborazione statunitense per quanto concerne la deterrenza nucleare).

Tutto ciò ha evidenti, e non irrilevanti, implicazioni in termini di finanza pubblica centrale e nazionale e di ristrutturazione del sistema industriale europeo. Non è qui possibile approfondire la probabile evoluzione dei rapporti fra UE e Stati Uniti. Le considerazioni fatte servono solo a valutare l'impatto che le iniziative trumpiane stanno avendo per l'agenda interna ed esterna della UE in un mondo segnato da incertezza radicale. Al riguardo, la valutazione prevalente è che gli ondivaghi e irrazionali comportamenti di Trump producano un duplice effetto: minano i fattori europei di vantaggio comparato, già messi a dura prova dalle conseguenze di medio periodo della pandemia sulle catene internazionali del valore e – soprattutto – dall'aggressione russa dell'Ucraina; aggravano gli elementi di svantaggio o, comunque, di criticità accumulati dalla UE negli ultimi decenni.

Già negli anni successivi alla crisi finanziaria internazionale, si erano venuti accentuando i limiti strutturali che frenavano la crescita economica della UE. Uno dei risultati più solidi dell'analisi economica è che la crescita di lungo periodo di un'area produttiva è determinata dagli aumenti nel numero di lavoratori occupati e dagli aumenti nella produttività del lavoro⁷. Purtroppo, tali due fattori rappresentano i principali elementi di debolezza accumulati dall'economia della UE. Come si è ribadito, dalla fine del primo decennio degli anni Duemila l'economia europea aveva accusato ritardi sempre più gravi rispetto alla frontiera innovativa del digitale e dell'IA, che si erano tradotti in una deludente dinamica nella produttività del lavoro

problem: An insider's view of seven turbulent decades of global finance, and the road ahead, Yale University Press: New Haven, 2025; S. Arslanalp, B. Eichengreen e C. Simpson-Bell, "Our underappreciated international reserve system", *NBER Working Paper*, 34478, November, 2025. Vari analisti sostengono che le guerre in corso accelereranno il processo di indebolimento del ruolo del dollaro a favore della moneta cinese. È tuttavia troppo presto per valutare l'effetto sul sistema monetario globale di due iniziative: la minaccia iraniana di permettere il passaggio dello stretto di Ormuz solo a chi commercia in valuta diversa dal dollaro; la proposta di paesi del Sud globale (i BRICS) di creare un sistema monetario digitale alternativo a quello attuale.

⁷ Basti qui il riferimento a varie tipologie di modelli di crescita di lungo periodo, come esposti in qualsiasi manuale di macroeconomia. Si veda per esempio: M. Burda e C. Wyplosz, *Macroeconomics. A European text*, Oxford University Press, Oxford, 2017, capitolo 3.

e, più nello specifico, nella produttività totale dei fattori. Inoltre, da tempo, la UE ha fatto segnare andamenti demografici molto deludenti e, di conseguenza, ha fatto registrare sensibili cali della popolazione in età lavorativa e di quella attiva rispetto alla popolazione totale. Questo problema si è aggravato, negli ultimi anni, a causa di una contrazione dei flussi migratori in entrata derivante soprattutto da resistenze politiche.

Fino all'aggressione russa dell'Ucraina, la UE aveva mascherato i propri limiti potenziali di crescita e – soprattutto – le loro ricadute sul suo modello sociale facendo leva su quattro elementi che, almeno nel breve termine, assicuravano apparenti vantaggi rispetto alle altre economie. Il primo elemento consisteva in una limitata allocazione di risorse per la difesa e per la sicurezza dell'area, che erano largamente demandate alla Nato e agli Stati Uniti. Il secondo elemento poggiava su un *soft power*, alimentato dal rafforzamento (pur se parziale) del mercato unico e da una regolamentazione attenta alla tutela della concorrenza ma anche alla protezione dei vari *stakeholder* (ossia lavoratori, consumatori, immigrati); il che garantiva all'area spazi significativi nelle relazioni multilaterali ed equilibri economico-sociali interni relativamente efficaci. Il terzo elemento era assicurato da un'estesa base manifatturiera, dotata di una robusta tecnologia anche se in comparti 'maturi', che sfruttava adeguate economie di agglomerazione seppure troppo incentrate sulle piccole imprese. Inoltre, le attività manifatturiere europee erano ben integrate con attività di servizio, benché troppo tradizionali, e avevano accesso sia a fonti energetiche a basso costo sia ad altre materie prime strategiche, di cui il territorio europeo è – per varie ragioni – carente⁸. Il quarto elemento era rappresentato dal traino di esportazioni nette positive e crescenti che sostenevano i pur modesti tassi di crescita dell'area.

Nel biennio 2020-'21, tali elementi di vantaggio comparato avevano retto il negativo impatto dello *shock* pandemico grazie a quel *policy mix* fortemente espansivo, che aveva avuto come componente essenziale l'attivazione (seppur temporanea) di una capacità fiscale centrale rafforzata. Le strozzature nelle catene internazionali del valore, già condizionanti la fase post-pandemica, si sono però aggravate con la disgregazione degli equilibri geopolitici europei innescati dalla guerra in Ucraina. Queste strozzature hanno reso palese la forte dipendenza dell'economia europea dagli approvvigionamenti esterni di materie prime (terre rare e non solo) e di componenti necessari per produzioni a medio-alta tecnologia (quali i *microchips*, in ispecie quelli a 2 o 3 nanometri).

⁸ La carenza deriva, in taluni casi, da un'impossibilità di estrazione e di raffinazione e, in altri, da una deliberata scelta di non estrarre o raffinare a causa – per esempio – di un eccessivo impatto ambientale.

Il problema è risultato particolarmente acuto riguardo all'offerta di energia tradizionale proveniente dalla Russia. L'applicazione delle inevitabili sanzioni europee nei confronti dell'aggressore russo ha interrotto la principale fonte di approvvigionamento di energia tradizionale a basso costo per l'apparato produttivo della UE e ha scatenato un'affannosa ricerca di offerenti alternativi da parte dei singoli stati membri. Il risultato immediato è stato un aumento dei costi produttivi e rischi di razionamento quantitativo per molte imprese europee. Essendo in media non sufficientemente innovativa, l'economia europea ha avuto difficoltà ad assorbire tali aumenti di costo con adeguati aumenti di produttività. Per giunta, essa ha dovuto misurarsi con una politica monetaria sempre più restrittiva a causa del già ricordato verificarsi di crescenti eccessi di inflazione.

Il quadro, che ha caratterizzato l'economia europea tra il 2022 e il 2024, già giustificherebbe un giudizio di fragilità per alcuni di quei fattori di apparente vantaggio rispetto alle altre aree che si sono appena evocati. L'attacco israelo-statunitense all'Iran e al Libano e la conseguente guerra nel Golfo stanno rendendo ingestibile la situazione. La nuova crisi nell'offerta delle fonti tradizionali di energia e di materie prime critiche sta determinando tensioni in vari mercati internazionali che si traducono in rialzi di prezzo e in vincoli di quantità. La UE è particolarmente esposta a queste tensioni per molte ragioni. Una prima ragione è che, anche a seguito dell'emergenza innescata dall'aggressione russa dell'Ucraina, le istituzioni europee e vari stati membri hanno rallentato la transizione verso le energie sostenibili e hanno, così, riprodotto una forte dipendenza dalle fonti tradizionali⁹. Una seconda ragione è che altre scelte trumpiane, relative alle alleanze internazionali e alla sostituzione di rapporti multilaterali con scontri bilaterali di potere, hanno reso più urgente ma anche più ardua la costruzione europea di un'autonomia strategica. Una terza ragione è che l'acuirsi del conflitto fra Stati Uniti e Cina per il predominio sulla frontiera tecnologica (digitale e IA) ha aggravato i ritardi innovativi della UE e sta imponendo accelerazioni alla ridefinizione del modello produttivo europeo.

Le considerazioni fatte avallano la percezione che la UE stia subendo una trasformazione dei suoi passati fattori di vantaggio in fattori di declino e debba misurarsi con sfide esistenziali. Per di più i vari nodi problematici, che la UE si trova a fronteggiare, sono intrecciati. Basti l'esempio del possibile circolo vizioso che lega aspetti demografici, innovazioni e mercato del lavoro. In diversi paesi della UE, il declino demografico e le restrizioni di tipo politico-ideologico ai flussi migratori

⁹ Prova ne sia che, oggi (maggio 2026), la situazione energetica degli stati membri della UE con una forte propensione all'uso di fonti sostenibili di energia (i paesi della penisola iberica) è molto meno tesa rispetto a quella di paesi quali la Germania e l'Italia.

stanno causando un'incoerenza qualitativa (*mismatch*) fra domanda e offerta di lavoro (qualificato e non). Il *mismatch* è destinato ad aggravarsi con l'intensificarsi delle trasformazioni produttive. Queste ultime indurranno ricomposizioni nella domanda di lavoro che non troveranno automatica corrispondenza nella relativa offerta. La soluzione sarebbe una riqualificazione delle risorse umane estesa ai migranti. Anche se gli stati membri trovassero un accordo al riguardo, si tratterebbe però di una risposta di medio periodo a un problema che è, invece, incalzante.

Tali considerazioni non devono indurre al pessimismo. È fuori di dubbio che, nel nuovo quadro internazionale, alcuni apparenti fattori di vantaggio della UE si sono tradotti in fattori di debolezza. È nondimeno possibile che, se ben calibrati, altri vecchi fattori di vantaggio della UE continuino a svolgere un ruolo positivo pure nel nuovo quadro e siano in grado di contrastare i sopravvenuti fattori di debolezza.

2. I problemi aperti oggi

Per verificare la tesi avanzata alla fine del precedente paragrafo, è bene esaminare più nel dettaglio perché una parte degli apparenti vantaggi della UE si sia trasformata in debolezze. Il caso più rilevante è rappresentato dalla difesa e dalla sicurezza. Se la dipendenza dall'ombrello protettivo statunitense ha consentito ai paesi europei ingenti risparmi di spesa nel passato anche recente, oggi essa rischia di avere implicazioni così problematiche da imporre radicali cambiamenti nel modello istituzionale ed economico-sociale europeo.

Il primo rischio, ben espresso dall'incongruo obiettivo di portare le spese della difesa di ciascun paese della UE alla soglia minima del 5% del PIL per non dispiacere al *diktat* di Trump e per evitare unilaterali disimpegno statunitensi dalla Nato, è che queste spese nazionali avvengano in ordine sparso, ossia senza essere guidate da politiche centrali, e legittimino comportamenti elusivi, ossia includano voci non riconducibili alla sicurezza. Varie iniziative, presentate dagli stati membri per accedere ai finanziamenti centralizzati (SAFE) e sottoposte al vaglio della Commissione, e quelle finanziate a livello nazionale, ma in deroga alle regole fiscali (NEC), ben esemplificano tali rischi. Esse tendono a riprodurre la frammentazione, le sovrapposizioni e la non interoperabilità fra i sistemi nazionali di sicurezza. Pertanto, ogni aumento degli impegni per la difesa, attuato dai singoli paesi della UE senza uno stringente coordinamento, tende a essere inefficace o scarsamente efficace a livello europeo. Per di più, esso tende a essere dannoso perché incontra molte difficoltà a concentrarsi su progetti ad alta tecnologia che, di norma, richiedono una scala minima efficiente che travalica la dimensione nazionale. Ne deriva un paradosso: questi impegni nazionali aggiuntivi peggiorano la qualità della spesa europea per la difesa perché alimentano la domanda di produzioni a medio-bassa

tecnologia interne all'area (per semplificare, carri armati e munizioni tradizionali), mentre si continua ad acquistare all'esterno dell'area i sistemi di difesa tecnologicamente più avanzati, che sono essenziali per un'efficace sicurezza e che creano esternalità innovative per il resto del sistema in cui sono prodotte.

Questo primo rischio trova specifica declinazione in un secondo problema. Gli impegni, assunti dalla UE con l'Ucraina per la fornitura di sistemi di difesa, e vari accordi (non sempre trasparenti), stipulati da istituzioni o *leader* europei con l'Amministrazione Trump nello stesso campo, fanno sì che gli stati membri della UE allochino una fetta consistente della loro spesa per la difesa all'acquisto di strumenti ad alta tecnologia che sono prodotti dagli Stati Uniti. Ciò rischia di creare un circolo vizioso che è insostenibile nel lungo termine. Le risorse europee aggiuntive, destinate alla difesa, non servirebbero a ridurre i ritardi dell'area ma ad aggravare nel tempo la dipendenza europea dall'ombrello militare statunitense. La sostanziale differenza rispetto al passato sarebbe che la protezione comporta oggi rilevanti esborsi pecuniari diretti da parte della UE. Quest'ultima assicurerebbe, pertanto, un consistente finanziamento allo sviluppo tecnologico delle imprese statunitensi della difesa soggette ai condizionamenti politici di Washington.

Il problema non va frainteso. Nel breve-medio periodo, è impensabile che la UE possa emanciparsi dalla dipendenza nei confronti degli USA nel campo della deterrenza nucleare e nella fornitura di una parte dei sistemi avanzati di difesa necessari all'Ucraina o ai suoi stati membri. Le inevitabili deficienze della UE nell'offerta di sistemi innovativi di difesa e il conseguente ricorso agli USA dovrebbero, però, dar luogo ad accordi di partenariato o all'acquisizione onerosa dei brevetti tecnologici detenuti dalle imprese non-europee sulla frontiera innovativa. Nel medio periodo, la UE arriverebbe così a spezzare il circolo vizioso e le sue spese aggiuntive per la difesa potrebbero alimentare traiettorie tecnologiche europee. Un tale processo potrebbe anche contribuire alla riduzione della distanza dalla frontiera tecnologica internazionale di altri comparti dell'apparato produttivo europeo. È ormai acclarato infatti che il massiccio e sofisticato uso del digitale e dell'IA nei sistemi di difesa e in alcune tipologie di arma (che la guerra in Ucraina ha dimostrato essere un fattore decisivo) fa sì che il relativo settore sia un incubatore di innovazioni trasversali per il resto del sistema economico.

Il terzo rischio è un esito dei primi due. Oltre a vincolare il potenziale innovativo dell'economia dell'area, il riprodursi della dipendenza europea dal settore statunitense della difesa ha prodotto l'effetto di rendere sistematica la subordinazione economica e politica delle istituzioni europee e degli stati membri ai voleri dell'amministrazione Trump. Per riprodurre la protezione statunitense rispetto alla sicurezza europea e per salvaguardare il sostegno all'Ucraina (in termini di

armamenti, intelligence e Tlc) di fronte all'aggressione russa, nei sedici mesi passati la UE ha piegato la testa di fronte a: gli insulti rivolti dagli USA alle istituzioni e ai governi europei a Monaco e a Davos; l'imposizione unilaterale relativa ai dazi e alla destinazione di rilevanti flussi europei di spesa (anche privati); la ripetuta emarginazione dalle trattative (peraltro fallite) rispetto alla pace o a una tregua in Ucraina; la tregua repressiva imposta al popolo palestinese e gli inqualificabili progetti immobiliari per Gaza; la decisione unilaterale di invadere uno stato sudamericano indipendente (ancorché con regime dittatoriale); le reiterate minacce di ritiro degli USA dalla Nato; le accuse di codardia nei confronti degli eserciti europei impegnati in scenari di guerra internazionali; la decisione unilaterale di attaccare l'Iran e di appoggiare l'eccidio israeliano del Libano, e così via.

È vero che, a fronte della minaccia di invadere la Groenlandia (territorio autonomo di uno stato membro della UE) e delle pressioni per diventare parte attiva nella guerra all'Iran, la UE ha assunto una posizione indipendente¹⁰. Nel momento in cui stiamo scrivendo questa *Introduzione*, è peraltro impossibile stabilire se la guerra nel Golfo e le sempre più esplicite minacce statunitensi di disimpegno unilaterale dalla Nato, mediante il ritiro delle truppe dislocate in Germania e in altri paesi europei, trasformeranno tali segnali di indipendenza in una svolta nelle politiche di difesa della UE. Si è già detto che, nel breve-medio periodo, il ruolo degli USA rimane insostituibile in termini di deterrenza nucleare e, forse, anche di *intelligence* e di reti di Tlc spaziali. Vi è però ampio spazio per assumere iniziative autonome, anche in cooperazione con paesi non appartenenti alla UE, che emancipino l'area rispetto a due fattori: altre componenti di una protezione militare che non è più basata sull'inviolabilità dei trattati internazionali; forniture militari che sono soggette ad arbitrarie decisioni (talora con vincoli di impiego) da parte di uno dei contraenti (gli USA come offerenti)¹¹. Vanno in questa direzione gli accordi di coproduzione e di cooperazione industriale nel settore della difesa tra stati (inclusa l'Ucraina) e tra imprese europee, i tentativi di costruire un sistema di deterrenza nucleare intorno a Francia e Regno Unito, e la definizione di un sistema di difesa comune fra paesi del Nord Europa (Regno Unito, paesi scandinavi, paesi baltici, Olanda) nell'ambito della Nato.

¹⁰ Nel caso delle minacce trumpiane di annessione della Groenlandia, le istituzioni europee e diversi stati membri hanno mostrato fermezza tanto da dislocare propri simbolici contingenti militari nell'isola danese e da trasformare, così, un'eventuale invasione statunitense in un attacco militare diretto alla UE.

¹¹ Sono emblematici, al riguardo, due episodi: il rifiuto statunitense di dare esecuzione agli acquisti europei di armi per l'Ucraina nell'ambito del programma PURL (*Prioritized Ukraine Requirements List*), pur promosso dall'Amministrazione Trump; il mancato rispetto dei tempi di fornitura di alcuni sistemi d'arma, stabiliti in contratti stipulati con alcuni Paesi del Nord Europa.

Le considerazioni fatte mostrano che il rafforzamento della difesa e della sicurezza europea non richiede tanto o soltanto incrementi delle spese nazionali quanto il varo di progetti comuni o, quantomeno, complementari fra paesi della UE o fra la UE e paesi di un'Europa allargata (e anche oltre, come dimostra il programma GCAP-*Global Combat Air Programme*, per il caccia di sesta generazione, costruito da Regno Unito, Italia e Giappone). Resta comunque vero che la debolezza europea nel campo della difesa rappresenta il caso estremo di una vulnerabilità economica più diffusa.

Come si è accennato, la UE ha mantenuto una forte presenza in molti comparti della manifattura che non si collocano sulla frontiera dell'innovazione ma che sono dotati di un robusto livello tecnologico. La UE è stata, così, in grado di presidiare spazi rilevanti nelle catene internazionali del valore e di accrescere i flussi di esportazioni nette positive verso il resto del mondo. Tuttavia, tale specializzazione produttiva ha accentuato i ritardi della UE rispetto alle posizioni dominanti di Stati Uniti e Cina nei vari campi del digitale e dell'IA e ha indebolito la competitività europea in nicchie innovative oggi presidiate da paesi asiatici di grande o media dimensione. Fatto è che, dall'inizio degli anni Novanta del secolo scorso e – soprattutto – dalla fine della crisi finanziaria globale (2009) a oggi, la UE ha realizzato un insufficiente ammontare di investimenti innovativi e una deludente dinamica nella produttività del lavoro¹². Come si è già sottolineato, interagendo con tendenze demografiche negative, questi aspetti sono stati la causa dei bassi tassi di crescita del prodotto interno lordo registrati nell'area negli ultimi due decenni.

Nel quadro descritto, va anche riconsiderato il significato economico da attribuire ai saldi delle esportazioni nette europee che, dopo la crisi finanziaria globale del 2007-'09, sono stati a lungo caratterizzati da valori positivi crescenti. È noto che l'altra faccia (o, per essere più precisi, il correlato contabile) dei saldi positivi delle partite correnti di un'area è rappresentata da un insufficiente ammontare degli investimenti aggregati rispetto ai risparmi aggregati. Ciò significa che, nei due ultimi decenni, le famiglie e le imprese europee hanno impiegato una consistente parte della loro (cospicua) ricchezza finanziaria in attività esterne alla UE. L'evidenza empirica permette di aggiungere che una quota rilevante della ricchezza finanziaria europea è stata detenuta in attività molto liquide (depositi e titoli pubblici)¹³. La combinazione

¹² Si vedano, al riguardo: Draghi, M., *Report on EU competitiveness*, Brussels, September, 2024; M. Buti, M. Messori, D. Revoltella e D. Vila, "How large is the investment gap in the EU and how to close it?", *CEPR Policy Insight*, n.141, 2025, pp. 1-12.

¹³ Si veda: Eurostat, *Households - statistics on financial assets and liabilities*, Luxembourg, 2025.

dei due elementi indica che vi è stato un inadeguato utilizzo della ricchezza disponibile per il finanziamento delle imprese europee. Pur senza imputare nessi di causalità, si può quindi affermare che l'insufficienza degli investimenti innovativi nella UE e il connesso allontanamento delle sue imprese dalla frontiera tecnologica sono collegati all'allocazione della ricchezza finanziaria.

Le preferenze dei detentori di ricchezza e le loro conseguenti scelte di investimento nei mercati finanziari internazionali vanno ovviamente rispettate e tutelate. Ciò implica che, se i responsabili di politica economica ritengono che un incremento di competitività e di benessere di una determinata area sia legato a un'allocazione della ricchezza finanziaria interna in grado di fornire un miglior sostegno agli investimenti delle relative imprese, il loro obiettivo deve essere il disegno di incentivi che rendano conveniente per i detentori di ricchezza dell'area sottoscrivere – in via diretta o indiretta – strumenti di finanziamento di quelle imprese. È importante sottolineare la via indiretta che chiama in causa gli intermediari finanziari (bancari e non bancari). Specie gli intermediari non bancari aumentano l'efficienza di un sistema economico solo se, rispettando le scelte allocative dei loro clienti, si assumono il rischio di trasformare la composizione dei flussi finanziari. Per adempiere a tale scopo, è necessario che questi intermediari trovino conveniente e siano in grado di offrire strumenti finanziari, conformi alle preferenze (prudenziali) dei clienti, e di sottoscrivere altri strumenti di finanziamento più rischiosi ma adatti a sostenere gli investimenti (specie innovativi) dell'apparato produttivo europeo.

La maggior parte degli stati membri della UE ha un settore finanziario dominato dalle banche che non hanno una specializzazione idonea a sostenere le attività produttive più innovative e rischiose. Nella UE la debolezza dei mercati finanziari non-bancari e dei connessi intermediari è, quindi, un ostacolo alla crescita degli investimenti innovativi. Peraltro, tale debolezza è legata anche ad altri fattori. Dal lato dell'offerta, vi è una frammentazione dei mercati finanziari su base nazionale che ne aumenta le inefficienze e la rischiosità (scarso spessore e conseguente limitata diversificazione); è pertanto conveniente utilizzare la propria ricchezza o la ricchezza da investire per conto dei clienti al di fuori della UE. Dal lato della domanda, il maggior ostacolo al ricorso a strumenti finanziari per le innovazioni è causato dalla ribadita specializzazione produttiva europea in tecnologie mature. Esso è aggravato da un eccessivo peso delle piccole e piccolissime imprese europee e, soprattutto, dalla loro modesta propensione ai salti dimensionali anche nei casi di successo¹⁴. Le piccole imprese hanno difficoltà ad accedere ai mercati finanziari

¹⁴ Spesso la normativa e gli schemi di incentivo europei non favoriscono la crescita dimensionale delle imprese.

non bancari, che richiedono un'organizzazione e una scala minima efficienti, e preferiscono auto-finanziarsi o ricorrere ai crediti bancari.

Queste fragilità mostrano che l'economia europea è imprigionata in una “trappola delle tecnologie mature”¹⁵. Il venir meno dell'accesso a fonti di energia tradizionale a basso costo e della possibilità di contenere al minimo gli oneri per la propria difesa e sicurezza, indotto dall'aggressione russa dell'Ucraina e da incertezze geo-politiche ed economiche sempre più radicali, aveva reso esiziale tale trappola fin dall'estate del 2022. Nei due anni successivi, l'illusione di una crescita trainata dalle esportazioni nette e sostenuta da gradualmente adozioni di fonti energetiche alternative e di nuove tecnologie aveva però frenato scelte più radicali di cambiamento. L'avvento dell'Amministrazione Trump ha cancellato ogni illusione in proposito. Lo smantellamento dei pur precari assetti globali multilaterali, che la UE sta cercando di contrastare con importanti ma ancora insufficienti accordi fra aree (Mercosur, Australia, India, ecc.), e la drammatica accelerazione di un'instabilità geo-politica, ormai sfociata nel caos, hanno chiarito che la UE può sottrarsi alla marginalità internazionale e a una stagnazione economica di lungo periodo solo se attuerà un profondo cambiamento del suo modello produttivo.

La UE è obbligata a rafforzare gli investimenti innovativi e la formazione delle risorse umane, così da ridurre i propri ritardi rispetto a Stati Uniti e Cina tanto sulle nuove frontiere della ricerca (IA, biotecnologie, ecc.) quanto sull'applicazione nell'industria e nei servizi dei relativi progressi tecnologici. La UE deve anche riaffermare la propria *leadership* rispetto alla tutela ambientale, recuperando i ritardi accumulati nei confronti della Cina in alcuni comparti della transizione ‘verde’. Essa deve poi raggiungere un accettabile livello di autonomia nella sua difesa e sicurezza e nella garanzia delle sue catene di approvvigionamento di materie prime e componenti strategiche. Infine, la UE è costretta a fronteggiare il proprio declino demografico anche mediante l'afflusso di immigrati suscettibili di formazione in campo digitale. Tali profonde riorganizzazioni produttive devono soddisfare due priorità. Primo: è necessario che, senza erodere i loro spazi in nicchie di mercato e in catene del valore, le piccole imprese europee di successo effettuino salti dimensionali e fungano da complemento per imprese con dimensione europea, in quanto le innovazioni innalzano la scala minima efficiente. Secondo: è necessario che i servizi più integrati con l'industria manifatturiera potenzino la loro capacità

¹⁵ Cfr. Fuest, C., D. Gros, P.-L. Mengel, G. Presidente and J. Tirole (2024), “EU innovation policy. How to escape the middle technology trap”, *A Report by the European Policy Analysis Group, Econpol&Cesifo – IEP&BU – Toulouse School of Economics*.

innovativa. I tratti fondamentali delle nuove tecnologie nel digitale e nell'IA, che si collocano sulla frontiera, sono infatti il frutto della compenetrazione fra servizi e industria.

Pur essendo molto complesso, questo cambiamento del modello produttivo europeo va attuato rapidamente se la UE intende incidere sull'evolversi del nuovo mondo. Secondo alcuni, un simile imperativo trasformerebbe il *soft power* europeo in un ostacolo per il disegno della nuova competitività e del nuovo modello economico-sociale europeo. La nostra tesi è, invece, che alcune componenti essenziali del *soft power* della UE restino essenziali. In termini di agenda interna, la UE può recuperare la propria competitività solo se completa il mercato unico; e, in termini di agenda esterna, la UE può ricostruire con successo rapporti di cooperazione multilaterale solo se afferma la sua 'autonomia strategica'. Mercato unico e autonomia strategica richiedono, però, il disegno di regole ben calibrate che si fondino appunto sul *soft power* europeo.

Il depotenziamento delle regole è, quindi, una 'falsa pista'. Come indicato dai *Rapporti* di Letta e Draghi¹⁶, vi è l'esigenza di semplificare le regolamentazioni europee che sono spesso farraginose soprattutto a causa di distorsivi recepimenti nazionali (il cosiddetto *gold plating*). Una regolamentazione centrale efficace rimane però uno dei più rilevanti fattori di vantaggio comparato per l'economia europea, in quanto è essenziale per ridurre queste distorsioni nazionali. Se la UE intende rinnovarsi sul piano dell'apparato produttivo interno e opporsi ai meri rapporti bilaterali di forza sul piano internazionale, non deve confondere la semplificazione con la deregolamentazione. Semplificare significa rimuovere vincoli regolatori e procedure burocratiche inutilmente onerose e invasive; non significa rinunciare alle regole che garantiscono i diritti delle persone e gli interessi generali (a partire da quello per la salvaguardia dell'ecosistema naturale). La permanenza di una fitta trama di regole non è affatto in contrasto con la definizione di un nuovo modello produttivo e di un più efficace modello sociale. Gli stati membri del nord Europa (e, segnatamente, la Svezia) costituiscono la sub-area della UE con la maggiore incidenza di investimenti innovativi e con i mercati finanziari più efficienti. Eppure, questi stessi paesi hanno una regolamentazione molto articolata e un sistema di protezione e inclusione sociale molto esteso.

La conclusione è che, anziché costituire un ostacolo, alcune componenti essenziali del *soft power* europeo rappresentano un decisivo elemento di vantaggio nella

¹⁶ Oltre al già citato Rapporto Draghi, si veda: E. Letta, *Much more than a market*, Brussels, April, 2024.

costruzione di un sostenibile modello produttivo. Le regole, che si radicano nel *soft power*, fungono da collettore fra lo stato sociale e il processo innovativo della UE. Esse ne sostanziano la capacità di disegnare traiettorie innovative peculiari perché compatibili con la transizione 'verde' e con l'inclusione sociale.

3. Le nuove politiche europee: alcune proposte

Nessuno degli obiettivi, fino a qui identificati come necessari per il futuro dell'Europa, è confinabile a livello nazionale. La loro realizzazione richiede la graduale costruzione di un'Europa federale. I principali "messaggi", lanciati dai quindici studi di seguito pubblicati, convergono su tale implicazione. Solo una lettura di ciascun capitolo può dar conto del suo fondamento analitico, degli strumenti utilizzati e delle implicazioni di politica economica. Può essere, nondimeno, utile fornirne una breve sintesi.

Un primo gruppo di contributi è dedicato alle principali **scelte di policy europea**, che sembrano oggi ineludibili.

Il lavoro su *Competitività e politiche per l'innovazione* (redatto da Antonio Manganeli) muove dalla discussione delle cause che spiegano la persistente *underperformance* economica della UE. La concentrazione strutturale in settori a media tecnologia, come l'*automotive*, anziché in domini ad alta tecnologia, quali il *software* e l'IA, ha non solo causato un'insufficienza degli investimenti in R&S ma anche una limitata capacità di convertire i risultati della ricerca in miglioramenti della produttività. Il lavoro confronta le *performance* dell'UE con quelle degli Stati Uniti rispetto a indicatori chiave dell'innovazione: oltre alla specializzazione settoriale e alla spesa in R&S, la produzione brevettuale e l'accesso al capitale di rischio. Ciò fa emergere che la UE soffre di barriere strutturali critiche in termini di frammentazione dei finanziamenti pubblici alla R&S e di un settore finanziario orientato al debito piuttosto che al capitale paziente e al *private equity*. Pur riconoscendo che la *Bussola della Competitività* rappresenta una risposta politica ambiziosa da parte della UE, l'autore sottolinea che quel documento non si pone a sufficienza il problema dell'efficacia della R&S e dei percorsi di commercializzazione. In termini di *policy*, egli suggerisce la riallocazione dei finanziamenti pubblici a sostegno di: innovazioni ad alto impatto e orientate a missioni; promozione di *partnership* finanziarie intersettoriali tra imprese *mediotech* e *high-tech*; mantenimento di un'equilibrata tutela della proprietà intellettuale; rafforzamento dell'allineamento innovazione-implementazione attraverso meccanismi di stimolo della domanda. Una competitività sostenibile richiede non

solo maggiori investimenti, ma anche riforme strutturali degli ecosistemi dell'innovazione e una piena attuazione dell'integrazione del mercato unico.

Nel lavoro su *Una politica industriale per l'Europa*, Paolo Guerrieri, Gian Paolo Manzella e Fabrizio Onida dimostrano che la transizione verde e digitale non è tanto un vincolo normativo, quanto la grande occasione per la UE di modernizzare il proprio apparato produttivo e di rilanciare competitività, produttività e lavoro di qualità. Per affrontare questa sfida serve una politica industriale comune, basata su una *governance* europea più solida che miri a: (i) rafforzare la capacità amministrativa della Commissione; (ii) integrare gli obiettivi di politica industriale nel Semestre europeo; (iii) passare dalla proliferazione normativa alla semplificazione e all'effettiva implementazione delle regole; (iv) istituire un organismo indipendente di valutazione, dotato di metriche chiare e trasparenti, in merito agli effetti delle misure. Sul fronte dell'innovazione, sono necessarie nuove istituzioni continentali, come una DARPA europea per progetti ad alto rischio e tecnologie di rottura. È altresì necessario estendere il mercato unico ai servizi digitali e a elevata conoscenza (KIBS) per il sostegno della manifattura. Secondo gli autori, il rischio da evitare è che la politica industriale sia “devoluta” in misura preminente ai singoli paesi della UE. In tal senso, l'eccessivo allentamento degli aiuti di Stato favorirebbe gli stati membri che hanno maggiore spazio fiscale e indebolirebbe il mercato unico. La strategia europea dovrebbe, poi, tenere insieme industria e coesione territoriale, senza chiudersi rispetto al mondo esterno all'area ma riducendo le dipendenze critiche e rafforzando le *partnership* globali.

Il lavoro su *Sostenibilità ambientale e politica industriale* di Claudio De Vincenti discute delle politiche necessarie per tenere insieme i due obiettivi della transizione verde e del rilancio della competitività economica europea. Il lavoro argomenta la necessità di superare l'unilateralismo ambientalista, che ha segnato la prima fase del *Green Deal* e ha ostacolato investimenti importanti per ambedue le transizioni, e di promuovere invece l'evoluzione tecnologica in funzione di criteri realizzabili di sostenibilità economica e di contributo al percorso di riduzione delle emissioni e degli inquinanti. L'autore raccomanda di evitare scorciatoie dirigiste, quali rischiano di essere i requisiti di “contenuto europeo” dei prodotti. Egli sottolinea, peraltro, che ciò non impone di limitarsi alla definizione di regole e linee-guida. È invece importante specificare risorse e strumenti che sorreggano un'azione efficace di coordinamento da parte della Commissione. Tra gli strumenti di *policy* proposti, vanno almeno ricordati: (i) incentivi finanziari e fiscali, nel solco di “InvestEU” e “Horizon Europe” e delle iniziative italiane di “Industria 4.0” e del “Credito d'imposta per investimenti al Sud”, che fungano da leva per sollecitare la capacità innovativa delle imprese e la localizzazione dei loro investimenti sul territorio

europeo; (ii) i sostegni finanziari al partenariato pubblico-privato (anche mediante IPCEI), che diano una forte spinta agli investimenti infrastrutturali; (iii) forme di partecipazione pubblica, basate su interventi della Banca europea di investimento (BEI) e di banche di promozione nazionali nel capitale di imprese chiave per l'innovazione e l'autonomia strategica del continente.

Il lavoro su *Trasporti, logistica e mercato unico europeo*, di Paolo Costa, Licia Ferranna, Roberto Roson e Martina Sartori analizza e misura i costi di trasporto, di logistica e di distribuzione. Incuneandosi tra il valore ai prezzi di produzione e quello ai prezzi di mercato dei beni scambiati tra gli stati membri della UE, questi costi incidono in misura rilevante sul funzionamento del mercato unico europeo. La misura dei cosiddetti “dazi logistici” è influenzata dalle politiche europee dei trasporti e dalle loro infrastrutture. La nuova strategia europea per il mercato unico denuncia una mancata attenzione per i costi logistici, che non sono inclusi tra le barriere prioritarie da abbattere. Gli autori attribuiscono la negligenza al fatto che si sottovaluta ciò che non si misura, e che non si governa ciò che si sottovaluta. Essi propongono, pertanto, la creazione di un'infrastruttura statistica europea capace di quantificare il divario tra prezzi *ex works* e prezzi di mercato dei beni trasportati, trasformando il monitoraggio dei *trade costs* logistici in un indicatore di *performance* del mercato unico. In tal modo, la riduzione del cuneo logistico tornerebbe a essere l'obiettivo essenziale della politica dei trasporti europei. Gli investimenti infrastrutturali TEN-T andrebbero soprattutto valutati per il loro impatto sulla riduzione dei margini distributivi intra-UE. Le originali simulazioni GTAP mostrano, infatti, che una riduzione dei margini distributivi avvantaggia maggiormente i paesi periferici rispetto a quelli centrali. Ne consegue che interventi infrastrutturali mirati possono favorire sia la coesione economica produttiva sia l'equità territoriale.

Nel lavoro su *Le politiche pubbliche europee per il digitale*, Antonio Manganelli, Luca Megale e Antonio Perrucci dimostrano che la regolazione pro-concorrenziale non basta, da sola, a colmare il divario digitale europeo. Serve anche una politica industriale orientata a una sovranità digitale da intendersi come interdipendenza consapevole e non come autosufficienza lungo l'intera catena del valore. I ritardi europei nel digitale riguardano la scala degli investimenti, le risorse computazionali, le infrastrutture *cloud*, i dati, i talenti e il *procurement*. Occorre perciò rivedere il modello digitale europeo, indirizzandolo verso selezionati assi “verticali” (sanità e finanza, *edge computing*, manifattura) dove i ritardi da USA e Cina non sono incolmabili. I relativi investimenti non vanno frammentati e devono disporre di risorse adeguate puntando su *standard* aperti, *open source*, controllo dei propri dati (pubblici e privati) e formazione avanzata. Al riguardo, è necessario potenziare la

domanda pubblica e gli investimenti statali così da diversificare le fonti di approvvigionamento. Serve coerenza tra la leva delle regole e quella delle politiche industriali. La prima deve garantire interoperabilità e ridurre il *lock-in*, la seconda deve offrire affidabili infrastrutture, piattaforme e *standard*. Queste due leve hanno, però, finalità diverse così che vanno mantenute distinte nonostante le loro sinergie. In particolare, la promozione di eventuali “campioni europei” non può compromettere la concorrenza e non può generare dipendenza sistematica dalla disponibilità di risorse pubbliche. Per quanto riguarda l’auspicabile semplificazione normativa, è importante che la tecnica utilizzata (Omnibus) non comprometta i tre pilastri del modello europeo: legislazione basata su evidenze, partecipazione democratica, proporzionalità dell’azione pubblica.

Nel lavoro su *Rinnovare la politica della concorrenza*, Gian Luigi Tosato argomenta la necessità di estendere le tradizionali finalità delle regole *antitrust* (tutela dei concorrenti e dei consumatori, limiti alle concentrazioni) a più ampi obiettivi di natura economico-sociale. L’autore dimostra che tale estensione è compatibile con le norme dei Trattati europei. Recenti normative secondarie e linee-guida della Commissione attenuano, infatti, la classificazione degli ostacoli alla concorrenza; e anche in tema di concentrazioni, la Commissione appare più sensibile all’esigenza di non vietare la formazione di campioni europei, in grado di meglio competere nell’arena mondiale. L’autore sottolinea, però, che questa evoluzione nella tutela della concorrenza rafforza la necessità di una sua interazione con la regolazione e la politica industriale. La regolazione serve a disciplinare *ex ante* condotte distorsive della concorrenza, che le norme *antitrust* sarebbero in grado di colpire solo *ex post* con maggiore difficoltà. Basti riferirsi, in proposito, alla gestione delle grandi piattaforme digitali da parte della Commissione. Inoltre, l’*antitrust* non può supplire a carenze strutturali del mercato ma deve limitarsi alla tutela di un’allocazione concorrenziale delle risorse produttive esistenti. Pertanto, la competitività tecnologica del sistema industriale europeo richiede interventi della mano pubblica; e concorrenza e politica industriale devono evitare un’eccessiva compressione della disciplina *antitrust* che deriverebbe da rapporti conflittuali o commistioni.

Un secondo gruppo di contributi è dedicato ai **problemi dell’autonomia strategica, della difesa e della sicurezza europee**.

Nel lavoro su *La politica estera e di sicurezza dell’Unione Europea: i nodi da sciogliere*, Riccardo Perissich ricorda che il Trattato di Lisbona ha inserito pienamente la politica estera e la sicurezza nel novero delle politiche europee, pur se sotto il vincolo dell’unanimità e nel quadro (dato allora per scontato) di continuità con la Nato. Eppure, tali politiche non poggiano ancora su obiettivi e strumenti chiari

e condivisi. Il superamento del conseguente stallo è imposto dal “triangolo infernale”, in cui si trova stretta la UE: il contenimento dell'aggressività russa (e la difesa dell'Ucraina), la crisi transatlantica innescata dall'Amministrazione Trump e aggravata dalla guerra in Iran, l'impatto esistenziale per l'unità europea. La dimensione della difesa è, oggi, prevalente. La crisi del rapporto transatlantico pone un dilemma: l'esigenza di ricercare una maggiore autonomia si scontra, nel breve periodo, con un'insuperabile dipendenza europea dagli USA sotto il profilo militare, strategico e tecnologico. Ciò rende spesso impossibile rispettare l'unanimità a 27. Per gestire le difficoltà del triangolo, occorre coinvolgere il Regno Unito e – più in generale – ricorrere ai paesi ‘volenterosi’. Al riguardo, bisogna intersecare tre cerchi: la definizione di strategie e garanzie per i volenterosi, l'utilizzo delle strutture operative della Nato in connessione con gli USA, l'attribuzione alla Commissione di strumenti industriali, tecnologici e finanziari. L'attivazione dei tre cerchi non va bloccata dai veti, che sono aggirabili aumentandone il costo politico o agendo ai margini o al di fuori dei Trattati europei. Va anche superato il diffuso disfattismo, alimentato dalla propaganda e dalla disinformazione di USA e Russia. Le strategie condivise esistono anche se mancano le realizzazioni concrete; in sostanza, “l'ultimo miglio”.

Nel lavoro su *La difesa dell'Europa* Stefano Silvestri delinea le scelte necessarie per assicurare la difesa comune dei paesi della UE a fronte di un eventuale progressivo disimpegno degli USA. Occorre innanzitutto che un numero consistente e rilevante di paesi europei si accordi per una comune gestione del Comando Supremo della Nato in Europa (e dei suoi comandi subordinati), che è l'unica struttura militare di comando e di controllo esistente in grado di assicurare la guida e il coordinamento dei sistemi nazionali di difesa. Questo passaggio si basa sulla mobilitazione di adeguate risorse e su una pianificazione industriale accentrata. Esso richiede, quindi, il contributo di paesi della UE e della Nato e la collaborazione di paesi terzi. Ciò vale a maggior ragione nel caso, in cui il presidente Trump dia seguito alla minaccia di abbandonare (grazie a un'improbabile approvazione da parte del Congresso) l'Alleanza Atlantica. Tali azioni sarebbero sufficienti ad assicurare la difesa dell'Europa da aggressioni con armi convenzionali, ma non a risolvere il problema della deterrenza nucleare finora assicurata dagli USA. Al riguardo, vanno percorse tutte le vie utili alla salvaguardia della “deterrenza allargata” statunitense a protezione degli alleati. Bisogna, tuttavia, predisporre soluzioni alternative. L'autore esamina l'ipotesi di un collegamento più stretto tra la deterrenza franco-britannica e la difesa europea. Ciò richiede un rafforzamento di quella deterrenza con il conseguente rischio che alcuni stati membri della UE preferiscano la strada del riarmo nucleare nazionale con grave danno per la sicurezza

collettiva. Un'altra ipotetica soluzione sarebbe l'acquisizione onerosa delle testate nucleari statunitensi, collocate in Europa, e la loro integrazione nel sistema europeo di difesa coordinato da Shape.

Nel lavoro su *La trasformazione della politica commerciale europea*, Paolo Guerrieri rileva che, nel nuovo contesto geoeconomico caratterizzato da rivalità strategiche e da frammentazione dei rapporti di mercato, la politica commerciale europea si è trasformata in profondità: il paradigma, incentrato su obiettivi meramente economici quali l'apertura di nuovi mercati e le regole degli scambi, è stato sostituito da un approccio più integrato, basato sulla deterrenza e sull'*enforcement*. Ciò ha portato a un ampliamento degli strumenti utilizzati: gli accordi preferenziali sono stati affiancati sia dai principi della lotta alla coercizione e della valutazione degli investimenti esteri sia da misure imperniate su *standard* climatici e sociali quali condizioni di accesso al mercato (CBAM, normative di '*due diligence*', partenariati "*clean trade*"). Malgrado gli importanti risultati ottenuti, la politica commerciale europea rimane ancora in fase di costruzione. Il rafforzamento della nuova strategia richiede maggiore coesione tra gli stati membri, una più chiara gerarchia degli obiettivi e una maggiore capacità di esecuzione. Il rapporto con gli Stati Uniti resta vitale ma problematico, in quanto la UE deve acquisire una posizione più autonoma in grado di prevenire e disinnescare precocemente le crisi commerciali ma anche di reagire ai soprusi. Con la Cina si raccomanda una 'coesistenza funzionale' basata su tre fattori: un *de-risking* selettivo, la difesa da pratiche commerciali distorsive e una cooperazione mirata sui beni pubblici globali. La rete di accordi commerciali bilaterali della UE è la più estesa nel mondo, ma va arricchita e consolidata in varie aree (Asia-Pacifico, America Latina, Africa). Essa permette diversificare *partner* e catene del valore, riducendo l'esposizione al protezionismo statunitense e alla pressione cinese.

Nel lavoro *Per una politica energetica europea*, Claudio De Vincenti, Alfredo Macchiati e Pippo Ranci rilevano che, dai primi mesi del 2022, la sicurezza nelle forniture di energia ha spiazzato gli altri due obiettivi fondamentali di quella politica: la sostenibilità ambientale e l'economicità che, pure, sono essenziali per la vita delle famiglie e per la competitività delle imprese nel futuro e nel presente. La rinuncia anche a uno soltanto dei tre obiettivi è, quindi, inaccettabile. Si tratta di gestire al meglio i rispettivi *trade-off*. In questa prospettiva, i tre autori individuano le condizioni di contesto e gli interventi specifici che possono facilitare il compito. Rispetto alle condizioni di contesto, si richiedono: il completamento del mercato unico dell'energia da perseguire con le interconnessioni; l'omogeneità della regolazione; il superamento di regimi nazionali di preferenza; una conseguente *governance* europea che sia più forte in termini di potere e responsabilità nel

coordinamento delle politiche nazionali e, quindi, nelle risorse a disposizione. Rispetto agli interventi specifici, si sollecitano: una riduzione dei prezzi per le rinnovabili, che si basi su contratti di lungo termine in grado di tenere conto che tali fonti di energia hanno alti costi di investimento e bassi costi di gestione; l'estensione dei contratti pubblici, in modo da assegnare con gara anche i vecchi impianti delle rinnovabili e da superare le attuali posizioni di rendita; investimenti massicci nelle reti elettriche che si basino su un disegno europeo della grande rete, rispetto al quale i disegni nazionali diventano articolazioni; l'accelerazione nel dispiegamento delle rinnovabili, compensando la conseguente instabilità con la copertura dello zoccolo di domanda costante mediante il nucleare e con la gestione della variabilità mediante il gas; il sostegno alla ricerca e all'innovazione negli accumuli, nelle reti e nel mix energetico.

Un terzo gruppo di contributi è dedicato agli **strumenti e alle risorse per la competitività**.

Le riflessioni, elaborate da Marco Buti e Marcello Messori nel lavoro su *Integrazione europea e beni pubblici*, muovono dalla necessità di aumentare l'offerta di Beni pubblici europei (BPE) sia per offrire e stimolare investimenti innovativi (inclusi quelli nella sicurezza e nella difesa) sia per rafforzare il modello sociale europeo. In generale, nelle economie di mercato, il settore privato non offre un ammontare adeguato di beni pubblici in quanto i singoli produttori non sono in grado di appropriarsi di tutti i benefici netti così creati; questi beni sollecitano, perciò, un intervento pubblico. Nella UE, la sottoproduzione di BPE è aggravata da due ulteriori fattori: le resistenze di molti stati membri rispetto alla costruzione di una capacità fiscale centrale permanente in grado di finanziare la produzione di quei beni; l'eterogeneità delle preferenze nazionali rispetto ai BPE più legati alle innovazioni (BPE innovativi) e rispetto a quelli più legati al *welfare* (BPE solidaristici). Il primo fattore è da imputarsi al fatto che la cessione della sovranità nazionale, richiesta per il finanziamento e per la produzione di quei BPE, implica costi legati alla forza dei singoli stati e delle relative istituzioni intermedie. Il secondo fattore comporta, invece, che i benefici siano funzione della forza economica e sociale dei singoli paesi. I due autori mostrano peraltro che, nonostante tali fattori, vi sono combinazioni di BPE innovativi e di BPE solidaristici in grado di accrescere il benessere di ogni stato membro, nel senso che l'accesso a quelle combinazioni determina benefici nazionali netti maggiori dei costi. Un primo esame delle reazioni dei principali paesi della UE rispetto alle possibili combinazioni di BPE porta a individuare ostacoli nella loro offerta che travalicano le ragioni economiche. Ciò suggerisce possibili *policy* per l'attenuazione dei possibili ostacoli.

Il lavoro di Pier Carlo Padoan su *Un compact per la sostenibilità del debito europeo* muove dalla tesi che la sequenza e l'intreccio delle diverse crisi, attraversate dal sistema economico nel suo complesso, hanno causato una frammentazione che comprime la crescita della produttività e dell'attività produttiva. Al contempo, ciascuna di queste crisi ha imposto l'erogazione di ingenti risorse per sostenere i processi di riallocazione del capitale nelle sue varie forme (tecnologico, umano, fisico e intangibile). Tali erogazioni hanno causato l'emissione di un ammontare assai rilevante di debito privato e – soprattutto – di debito pubblico. La UE sarà in grado di rendere sostenibile le varie componenti del debito così accumulato solo se le sue istituzioni (finanziarie e non solo) e gli attori economici costruiranno interconnessioni in grado di rafforzare quei processi di integrazione già iniziati da tempo ma non ancora stabilizzati. Si tratta di creare un *compact* che soddisfi le condizioni di sostenibilità grazie all'inclusione di diverse innovazioni *di governance* che si stanno introducendo (o si dovrebbero introdurre) per attivare gli investimenti nella sicurezza e difesa, sostenere beni pubblici europei, creare un'attività finanziaria sicura (*safe asset*) della UE e realizzare la cosiddetta “*saving and investment union*”. Ciò porta alla ripresa di quel modello di cooperazione verticale tra politiche nazionali e politiche europee sperimentato con il NGEU. Nell'ultima parte del lavoro, l'autore offre alcuni esempi per specificare come il soddisfacimento delle priorità della UE consentano a questo *compact* di rafforzare la sostenibilità del debito.

Il lavoro di Pierpaolo Benigno e Edoardo Reviglio sostiene l'urgenza della creazione di un *safe asset europeo* basata sull'emissione di un adeguato ammontare di titoli pubblici (*eurobond*). I due autori ritengono che ciò risponderebbe alla crescente domanda globale di attività sicure, dovuta a fattori strutturali (invecchiamento della popolazione, allocazione della ricchezza, aumento delle disuguaglianze), e rafforzerebbe l'efficienza e la stabilità dei mercati dei capitali della UE. L'esperienza di NGEU e la raccolta di risorse finanziarie da parte di varie istituzioni (per esempio, la BEI e il Meccanismo europeo di stabilità) mostrano la possibilità di emettere debito comune con successo. Le emissioni già effettuate sono, però, insufficienti a causa del loro carattere temporaneo o della loro portata troppo limitata. Peraltro, l'alto livello del debito pubblico e della pressione fiscale in vari paesi della UE impone che l'estensione di tali emissioni si accompagni a riduzioni delle spese nei bilanci nazionali. Inoltre, essendo fondato sulla certezza del rimborso, un *safe asset* credibile non può essere alimentato da ripetute rotazione del debito o da ipotesi di crescita economica futura. Esso richiede una capacità fiscale centrale che ne attesti l'onorabilità tramite entrate certe e responsabilità ben definite. Ciò porta al problema delle garanzie. Per essere assimilati a *safe asset* globali e sostenere un mercato finanziario profondo e liquido, gli *eurobond* vanno ancorati a garanzie solidali

(ossia, *joint and several*); forme parziali o frazionate di garanzia possono svolgere ruoli solo transitori. La conclusione è che la costruzione di un *safe asset* europeo rappresenta un obiettivo politico di lungo periodo, paragonabile per portata all'introduzione dell'euro.

Il lavoro di Massimo Bordignon e Giuseppe Pisauro su ***La riforma del governo della politica fiscale in Europa*** muove da una valutazione delle nuove regole fiscali europee che si basa su un accurato confronto con le regole preesistenti, su considerazioni teoriche e su un esame delle prime applicazioni. Secondo gli autori, le nuove regole realizzano in modo solo parziale l'obiettivo, enunciato dalla Commissione europea, di conciliare disciplina di bilancio e sostegno alla crescita. Esse si fondano su piani fiscali nazionali di medio termine, che attribuiscono ai singoli paesi la titolarità delle scelte e dei tempi di aggiustamento rispetto alla spesa primaria netta (ossia al nuovo indicatore di bilancio) sotto il vincolo del rispetto di pochi parametri quantitativi. Tali elementi innovativi convivono, tuttavia, con meccanismi ereditati dal precedente Patto di stabilità e crescita. Le clausole di salvaguardia reintroducono, infatti, indicatori quantitativi che possono diventare pro-ciclici e che si fondano su variabili strutturali non osservabili e di controversa stima (prodotto potenziale e *output gap*). La prima applicazione delle nuove regole, avvenuta nel 2024, ha mostrato che il dialogo tecnico tra Commissione e stati membri legittima una certa flessibilità ma non basta a superare limiti rilevanti. La persistente complessità delle applicazioni (nonostante il riferimento alla sola spesa primaria netta) e l'enfasi, posta sulle proiezioni di lungo periodo riguardo alla sostenibilità dei debiti nazionali restringono gli spazi fiscali. La conclusione è che la riforma palesa problemi di fondo, imputabili al mancato coordinamento delle politiche nazionali e all'assenza di una capacità fiscale comune. A fronte delle sfide che la UE è oggi chiamata a fronteggiare, questa riforma potrebbe richiedere ulteriori modifiche.

Infine, nel lavoro ***Dal coordinamento globale all'imposta europea sulle imprese***, un gruppo di ricercatori coordinato da Vieri Ceriani propone un'imposta europea sulle imprese, che rielabora la norma redatta dalla precedente Commissione (BEFIT) ma non approvata dal Consiglio della UE. Nel frattempo, l'OCSE ha disegnato un'imposta minima globale del 15% sulle imprese che è stata adottata dalla UE ma non dagli Stati Uniti e da altre grandi aree economiche (Cina e India); e l'Amministrazione Trump ha accettato un compromesso, basato su un sistema "*side-by-side*", che preserva il principio di un'imposta globale ma introduce elementi di asimmetria. Inoltre, il Secondo Pilastro ha palesato varie criticità (elevati costi di adempimento, incertezza e complessità normativa, limitato gettito atteso). Pertanto, sommandosi a debolezze originarie della proposta BEFIT, il nuovo quadro ne rende

necessaria una sostanziale revisione. Gli autori suggeriscono di semplificare drasticamente la base imponibile comune, costruendola sul reddito già determinato ai fini del Secondo Pilastro; e, per risolvere le incoerenze tra BEFIT e Secondo Pilastro, propongono di trattare la UE come un'unica giurisdizione fiscale ai fini dell'applicazione dell'imposta minima globale. Tale soluzione permetterebbe, all'interno della UE, una compensazione transfrontaliera delle perdite e la disapplicazione delle regole sui prezzi di trasferimento e di alcune norme anti-abuso. Una BEFIT così semplificata aumenterebbe la certezza del diritto, ridurrebbe l'arbitraggio fiscale e migliorerebbe la concorrenza nel mercato interno. Inoltre, in sintonia con la proposta del Rapporto Letta relativa al "28° regime", essa disegnerebbe una vera imposta europea sulle società e farebbe, così, affluire al bilancio UE come nuova risorsa propria.

4. La "fattibilità" delle nuove politiche a Trattati invariati

Nelle pagine precedenti abbiamo passato in rassegna, in estrema sintesi, i principali risultati delle ricerche che pubblichiamo nei vari capitoli del volume. Nel loro insieme, queste ricerche hanno un filo comune che le collega. Esse sottolineano, prima di tutto, che i radicali cambiamenti intercorsi nello scenario geopolitico e geoeconomico durante gli ultimi trent'anni hanno reso obsoleto il modello istituzionale ed economico della UE e richiedono profonde innovazioni, se si vuole evitare che l'Europa sia condannata a un destino di progressivo declino economico, di subalternità politica, tecnologica e militare e di insostenibilità del suo sistema di *welfare*. I capitoli del volume tentano poi di delineare le riforme, le misure, gli interventi e gli strumenti richiesti per soddisfare tali innovazioni. Realizzare queste riforme rappresenta, tuttavia, una sfida di straordinaria difficoltà e complessità. Uno dei valori aggiunti del nostro volume consiste nell'argomentare che non è comunque una sfida insuperabile. I vari capitoli del libro mostrano, infatti, che l'Europa nel suo insieme non manca delle risorse necessarie, se saprà e vorrà mobilitarle per usarle al meglio.

Emerge così il vero nodo da sciogliere. La necessità e l'urgenza di innovazioni e riforme sono indiscutibili ma gli stati membri – presi singolarmente – non dispongono, neppure i più grandi, della dimensione e delle risorse necessarie. Ne dispongono solo insieme, è dunque necessaria una più forte integrazione. Una più forte integrazione è indispensabile per completare il mercato unico (dei beni, dei servizi, dei capitali e delle risorse umane), per garantire la sicurezza degli approvvigionamenti di materie prime e componenti strategiche, per ridurre i ritardi di produttività e di competitività dell'area, per apportare profonde trasformazioni alla specializzazione produttiva dell'economia europea, per creare le condizioni di

produzione di quei BPE richiesti per affrontare le sfide globali, per dotare la UE di procedure di decisione democratica più rapide e più efficienti, per recuperare indipendenza politica e strategica mediante un importante investimento sul rafforzamento e coordinamento dei sistemi di difesa e sicurezza, per sviluppare una politica estera europea volta a rifondare le regole della coesistenza pacifica globale.

Il cambiamento del modello produttivo europeo, che non può essere disgiunto dai progressi istituzionali e di *governance* menzionati, richiede finanziamenti e produzioni accentrate in quanto nessuno degli stati membri della UE (neppure quelli più grandi) ha – come si è appena detto – dimensioni sufficienti per creare e sfruttare le economie di agglomerazione che sono imposte dagli *standard* competitivi delle aree rivali (Stati Uniti e Cina). In sintesi, ciò che è richiesto è un insieme di politiche industriali europee (intese in senso lato).

Le politiche industriali europee dovrebbero essere alimentate da risorse finanziarie accentrate (sia pubbliche che private), in grado di finanziare produzioni accentrate (di nuovo, sia pubbliche che private) di beni idonei ad accrescere la competitività dell'economia europea e il benessere dei suoi cittadini, secondo traiettorie innovative vicine alla frontiera tecnologica ma compatibili con la transizione 'verde' e con il rafforzamento di una società aperta e inclusiva (anche per fronteggiare la crisi demografica). Ciò implica che la costruzione di una capacità fiscale centrale permanente e le produzioni accentrate di BPE (di tipo sia innovativo che solidaristico) devono innescare traiettorie tecnologiche europee volte a colmare i ritardi accumulati nel digitale e nell'IA, seguendo modalità specifiche e non un classico processo di *catching up*. L'esigenza di costruire tali spazi europei di azione è resa ancora più impellente dalle iniziative dell'Amministrazione Trump, già denunciate nei precedenti paragrafi e volte a scardinare i capisaldi del multilateralismo. In questo senso, le trasformazioni del modello produttivo europeo devono essere rafforzate da accordi commerciali che difendano i vantaggi del multilateralismo¹⁷. Gli accordi della UE con Mercosur e India rappresentano passaggi di successo per opporsi alla deriva trumpiana.

Insomma, per realizzare le innovazioni e le riforme identificate come necessarie, occorre attuare un trasferimento di responsabilità e poteri, oggi per lo più in mani

¹⁷ Al riguardo, si tratta di individuare aspetti di cooperazione con molti paesi appartenenti al così detto Sud globale e spesso attivamente coinvolti nell'evoluzione del vecchio Brics. L'errore, che la UE deve evitare al riguardo, è però duplice: da un lato, rivendicare una posizione di *leadership* che trascuri il fatto che il Sud globale sta avviando proprie strategie di cooperazione in aperta contrapposizione verso un Occidente, di cui la UE è stata parte attiva; dall'altro, ritenere che l'apertura al Sud globale richieda unilaterali passi indietro rispetto alle sanzioni verso paesi (*in primis*, la Russia) che costituiscono una minaccia per gli assetti europei.

nazionali, a favore dell'Unione; occorre, in altri termini, fare qualche deciso passo avanti verso una più forte integrazione, secondo un modello di federalismo flessibile o – come preferisce denominarlo Mario Draghi – di federalismo pragmatico¹⁸.

Un tale processo è davvero fattibile? L'attuale clima culturale e politico, caratterizzato dal predominio di orientamenti e forze politiche nazionaliste e sovraniste, è compatibile con una prospettiva del genere? Come si evita di cadere nel classico 'comma 22', secondo cui "occorre assolutamente fare una serie di cose, che è però impossibile fare"? È su questa tensione fra necessità e fattibilità che bisogna riflettere.

Al contrario di quello che comunemente si ritiene, vi è un elemento fondamentale che gioca a favore di una risposta positiva ai precedenti interrogativi: l'emergere, negli ultimi mesi, di un orientamento dell'opinione pubblica europea (senza distinzioni rilevanti tra paese e paese) a favore di "più Europa". In singolare contrasto con l'affermarsi nei sistemi politici nazionali di forze nazionaliste e sovraniste, Eurobarometro e altri recenti sondaggi mostrano un netto calo delle posizioni euroscettiche e un forte incremento del favore per un'integrazione europea basata su un modello federale o quasi federale. Il bisogno di "più Europa" accomuna una fascia sempre più ampia, anzi ormai maggioritaria, dell'opinione pubblica europea a prescindere dal paese di origine. È verosimile che si tratti di una reazione alle minacce che incombono sulla sicurezza e sull'indipendenza politica europea a causa dell'invasione russa dell'Ucraina e del disimpegno trumpiano dall'Alleanza atlantica; ma è anche l'effetto della crescente consapevolezza che i singoli paesi europei rischiano di essere sempre più stritolati dalla competizione economico-finanziaria, tecnologica e militare delle due grandi potenze internazionali (Stati Uniti e Cina).

È, se si vuole, un europeismo che nasce da un bisogno di protezione (generale e – come tale – legittima) contro crescenti minacce esterne e dal riconoscimento dell'incapacità degli Stati nazionali di soddisfare questo bisogno, se non mediante l'offerta di distorte protezioni particolari, basate sulla creazione di grandi e piccole posizioni di rendita sempre più frammentate, costose, inique e inefficienti. La nuova consapevolezza dei cittadini dei vari stati membri può aprire la strada, in prospettiva, a progressi sulla via dell'integrazione europea che fino a poco fa si giudicavano impossibili. I più ottimisti fra noi pensano che, prima o poi, anche i ceti politici nazionali, che hanno cavalcato negli ultimi due decenni le pulsioni nazionaliste, prenderanno atto che l'aria è cambiata e che la UE non è più vista dalla maggioranza

¹⁸ Da ultimo, nel discorso tenuto ad Aachen il 13 maggio 2026, in occasione del conferimento del Premio Carlomagno. Si veda M. Draghi, *Europe can again turn crisis into Union*, <https://geopolitique.eu/en/2026/05/14/mario-draghi-europe-can-again-turn-crisis-into-union/>.

degli elettori solo come un arcigno produttore di regole e di adempimenti burocratici ma anche come un indispensabile strumento per sopravvivere in un mondo nel quale vigono le “regole del più forte”.

Anche chi pecca di ottimismo (di *wishful thinking*) non può, però, pensare che i nuovi orientamenti della popolazione europea bastino a spianare la strada per riforme incisive dei Trattati europei. Nel medio-lungo termine, la crescente consapevolezza della necessità di una maggiore integrazione europea per salvare libertà, indipendenza, competitività, qualità della vita e *welfare* dell'area potrà rendere la riforma dei Trattati un obiettivo realistico e perseguibile. Assumere tale obiettivo come realizzabile nel breve-medio termine espone, tuttavia, a un elevato rischio di arenarsi in estenuanti trattative e di ritrovarsi fermi al punto di partenza. Già il semplice allargamento delle aree di decisione a maggioranza qualificata, possibile a Trattati invariati mediante il ricorso alle cosiddette passerelle (Art. 48.7 e 31.3 del Trattato dell'Unione Europea: TEU), appare al momento un'impresa ardua pur se da perseguire con determinazione.

Esistono però alternative alla riforma dei Trattati, praticabili anche nel breve termine, per varare politiche europee evitando di passare per le forche caudine della decisione all'unanimità. Diverse tra queste alternative sono già state sperimentate in passato, anche se spesso (ma non sempre) solo come risposta a circostanze eccezionali¹⁹. Proprio il crescente sostegno dell'opinione pubblica per una maggiore integrazione europea (sia pure nell'ottica di una “Europa che protegge”) rende l'opportunità offerta da queste alternative più percorribile che non in passato.

L'opportunità più rilevante consiste nel leggere e utilizzare alcune disposizioni dei Trattati in modi che vanno forse al di là delle intenzioni originarie dei loro estensori ma non di una fondata e legittima interpretazione della loro lettera. Si tratta, infatti, di clausole abbastanza flessibili da fornire alle istituzioni europee una base legale per l'adozione di misure e di interventi di notevole portata ed efficacia rispetto alle sfide sopra delineate. L'esempio più noto è offerto dall'Art. 122 del ‘Trattato sul funzionamento dell'Unione europea’ (TFEU). Il NGEU e le connesse iniziative hanno trovato, per l'appunto, fondamento in quell'articolo del Trattato di Lisbona, che consente alle istituzioni europee l'adozione a maggioranza qualificata di “misure adeguate” a fronteggiare situazioni economiche di estrema gravità soprattutto – ma non esclusivamente – a beneficio di singoli stati membri in difficoltà. Gli atti costitutivi del NGEU hanno chiarito che si trattava di una risposta all'epidemia da Covid 19 di natura eccezionale e temporanea. Ciò non significa, tuttavia, che

¹⁹ Va, del resto, notata l'eccezionalità delle sfide che la UE sta fronteggiando da due decenni e che stanno diventando sempre più acute.

iniziative assimilabili al NGEU, in presenza di situazioni paragonabili sotto il profilo dell'eccezionalità e dell'emergenza, debbano essere irripetibili.

Del resto, il ricorso alla base giuridica offerta dall'art. 122 del TFEU (e dal suo predecessore, l'art. 103 del Trattato istitutivo della Comunità economica europea': TEEC, 1957) è stato, negli anni, molto frequente²⁰. Nella fase più recente, vi si è fatto ricorso per esempio per: fronteggiare la crisi migratoria del 2015-'16 (Regolamento 2016/369); finanziare il programma SURE (*Support to mitigate unemployment risks in an emergency*, Regolamento 2020/672); gestire la crisi energetica conseguente all'invasione russa dell'Ucraina (Regolamenti 2022/1369, 2022/1854, 2022/2576, 2022/2577, 2022/2578); sostenere gli investimenti nazionali in difesa e sicurezza mediante lo strumento finanziario SAFE (*Security Action for Europe*, Regolamento, 2025/110); congelare *sine die* le attività della Banca centrale russa detenute da operatori finanziari all'interno della UE (Regolamento 2025/2600).

Questi esempi suggeriscono che l'art. 122 del TFEU può ormai essere interpretato come la base giuridica di una sorta di "legge di emergenza della UE", analoga al potere di ordinanza (*Executive orders*) del Presidente USA²¹. Non a caso, il Parlamento europeo ha sollevato più volte il problema dei suoi poteri di partecipazione/controllo rispetto all'adozione di provvedimenti basati sul disposto dell'art. 122²². In tal modo, il Parlamento europeo ha implicitamente preso atto che

²⁰ Si veda, al riguardo: M. Chamon, *The use of art. 122 TFEU. Institutional implications and impact on democratic accountability*, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/753307/IPOLSTU\(2023\)753307.EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/753307/IPOLSTU(2023)753307.EN.pdf). Scritto su mandato della Commissione Affari Costituzionali del Parlamento Europeo, il lavoro dà conto di più di cento provvedimenti ex art. 122 (cfr. al riguardo la tav. 2, p. 19).

²¹ Cfr. M. Chamon, *The use of art. 122 TFEU. Institutional implications and impact on democratic accountability*, cit.; D. Calleja, T.M. Rusche, T. Shipley, "EU emergency - Call 122? On the possibilities and limits of using article 122 TFEU to respond to situations of crisis", *Columbia Journal of European Law*, 2024, p. 520 ss.; M. Chamon, "The Non-emergency economic policy competence in article 122(1) TFEU", *Common Market Law Review*, 2024, p. 1501 ss.; P. Dermine, *Article 122 TFEU and the future of the Union's emergency powers*, in *EU Law Live*, 25 gennaio 2024.

²² Nella sua risoluzione del 2020 sulla pandemia da COVID-19, il Parlamento ha chiesto di prevedere una più precisa delimitazione dei presupposti per il ricorso all'articolo 122 TFEU e ha invitato, comunque, la Commissione e il Consiglio a rivedere l'accordo interistituzionale allora vigente. Il fine del accrescere il ruolo del Parlamento nel processo decisionale in materia di gestione delle crisi e di potenziare l'uso della procedura legislativa ordinaria per l'adozione di strumenti di risposta alle emergenze. Nel dicembre 2020 il Parlamento, il Consiglio e la Commissione hanno adottato una dichiarazione congiunta sul controllo delle spese connesse al ricorso all'articolo 122 TFEU con potenziali implicazioni significative per il bilancio dell'Unione. Infine, la recente riforma del regolamento interno del Parlamento ha introdotto un nuovo articolo

il ricorso ai poteri di emergenza è in svariati casi inevitabile e richiede, al riguardo, una ridefinizione del suo ruolo in rapporto alla Commissione. Si potrebbe obiettare che, negli ultimi anni, non vi sia stato un incremento nel numero dei provvedimenti basati sull'art. 122; è però evidente che si sia registrato un salto di qualità nell'importanza di questi provvedimenti. Vari autori ritengono addirittura che sia avvenuto una sorta di cambio di paradigma: mediante il concatenarsi di misure di contrasto delle crisi ex art. 122, la UE avrebbe perseguito una sua specifica linea di politica economica.

Nella prospettiva della nostra ricerca, si pone dunque una domanda: gli interventi e i provvedimenti, che vengono proposti nel libro e che sono stati sintetizzati nel precedente paragrafo, o quanto meno la gran parte tra essi possono essere adottati sulla base giuridica flessibile offerta dall'art. 122? In linea di principio, la risposta ci sembra positiva. Le sfide geopolitiche, economiche, tecnologiche, militari (e ambientali) che la UE deve oggi affrontare non sono infatti meno minacciose dell'epidemia da Covid o dei flussi migratori di una decina di anni fa. Inoltre, come è stato già rilevato e come è confermato da SAFE, l'art. 122 può essere anche utilizzato per prevenire situazioni di emergenza ancora *in fieri*²³.

Ma i paesi della UE possono ricorrere (e hanno fatto ricorso in questi anni) anche ad altri strumenti, che sono altrettanto flessibili. Alcuni nascono al di fuori dei Trattati, almeno in prima battuta, e non richiedono il coinvolgimento di tutti gli stati membri anche se rimangono aperti a successive adesioni. L'esempio più noto di uno strumento, nato al di fuori del TFEU su iniziativa di un gruppo di paesi europei, è l'accordo di Schengen che ha avuto un successo così rilevante da essere incorporato da ultimo nell'*acquis* comunitario. Un altro esempio, che ha avuto una parabola più complessa e non ancora ben definita²⁴, è offerto dal Meccanismo Europeo di Stabilità (ESM). Pur configurandosi come un'istituzione intergovernativa fondata su un Trattato internazionale, il varo dell'ESM ha richiesto una modifica dell'art.136 del TFEU. Il ricorso a questi strumenti, che si può replicare, ha il vantaggio di essere realizzabile senza il vincolo dell'approvazione unanime, dal momento che essi nascono come accordi tra i paesi interessati e disponibili.

138, in base al quale la Commissione è invitata a illustrare al Parlamento i motivi del ricorso all'art. 122 TFEU ogni volta che avrà adottato misure fondate su questa base giuridica.

²³ Si veda per tutti: G.L. Tosato, "Sulla fattibilità giuridica di una capacità fiscale della UE a Trattati costanti", *Astrid Rassegna*, n. 15/2021.

²⁴ Il nuovo statuto dell'ESM, che ne prevede – tra l'altro – un ruolo importante nel secondo pilastro dell'Unione bancaria, non è stato approvato a causa del veto dell'Italia.

Un altro strumento, utilizzabile per superare l'opposizione di singoli stati membri rispetto a una data iniziativa, è rappresentato dalle cooperazioni rafforzate. La loro disciplina presenta tuttavia rilevanti rigidità rispetto agli strumenti sopra menzionati. Basti considerare che il loro varo in determinate materie richiede un 'nulla osta' unanime da parte degli altri stati membri della UE. Ciò spiega perché le cooperazioni rafforzate riguardino, di solito, ambiti politicamente poco sensibili (si pensi alla Procura europea o al Brevetto unitario europeo). Ma non mancano eccezioni: la Cooperazione strutturata permanente (PESCO) nel settore della difesa è una cooperazione rafforzata, pur se sulla base di una specifica disciplina (il disposto degli artt. 42.6 e 46 del Trattato dell'Unione europea); e ha fatto ricorso a una forma particolarmente complessa di cooperazione rafforzata il faticoso varo del più recente finanziamento europeo a favore dell'Ucraina (Regolamento 2025/2600).

Un terzo possibile strumento è costituito dalle iniziative assunte da paesi, anche esterni alla UE, che danno vita alle cosiddette coalizioni dei volenterosi (*coalition of the willings*). Pur non rientrando – per definizione – fra le istituzioni dell'Unione, queste coalizioni non sono necessariamente in contrasto con gli assetti europei. In vari casi, esse nascono anzi per gestire problemi che non troverebbero oggi spazio nelle sedi europee o che, se lo trovassero, dovrebbero escludere paesi non appartenenti alla UE ma essenziali al buon esito dell'iniziativa. Il caso della difesa europea è, al riguardo, emblematico dato l'apporto determinante di paesi non membri della UE (quali il Regno Unito, la Turchia, la Norvegia) e di paesi fuori della Nato (l'Ucraina).

La coesistenza e la concorrenza di strumenti diversi, come quelli fin qui ricordati, disegnano un sistema a geometria variabile, il cui funzionamento solleva problemi complessi in termini di ripartizione di ruoli e di coordinamento. Vi è, in particolare, il rischio di una Unione *à la carte* dove i singoli paesi adottano comportamenti opportunistici, cooperando solo quando ciò è conforme a un interesse nazionale di breve termine.

Non si tratta, però, di problemi irrisolvibili in presenza di una volontà politica che intenda progredire per il rafforzamento della integrazione europea; anche perché proprio il ricorso agli strumenti sopra ricordati può consentire di percorrere questa strada, almeno per una parte significativa, a Trattati invariati.

5. Il finanziamento delle nuove politiche europee

Vi è, invece, un ostacolo ineludibile che va approfondito: l'esigenza di reperire risorse finanziarie comuni. Nella presente *Introduzione* così come in molti capitoli del volume, è sottolineata più volte la necessità di disporre di finanziamenti europei

(CFC) per produrre BPE. La stessa necessità è evidenziata con forza dai Rapporti di Draghi, di Letta e di Niinistö così come dal recente *Florence Report*²⁵. La combinazione di CFC e di BPE è, infatti, lo strumento base per la realizzazione di quella politica industriale europea capace di innescare la mobilitazione della ricchezza finanziaria privata e le scelte produttive (sia pubbliche che private) per il lancio di peculiari traiettorie tecnologiche in grado di innovare il modello produttivo della UE e di salvaguardarne il modello sociale. Ora, è evidente che, quale che sia lo strumento giuridico di volta in volta adottato per varare le nuove politiche europee che consideriamo necessarie, esso non risolve – di per sé – il problema di come pervenire alla copertura delle possibili spese comuni se queste ultime richiedono decisioni unanimi²⁶.

Sotto il profilo giuridico, l'art. 311 del TFEU afferma, in modo perentorio, che la UE si deve dotare dei mezzi necessari per conseguire i suoi obiettivi e per portare a compimento le sue politiche. Esso aggiunge che il bilancio della UE serve a tale scopo e che le relative spese vanno integralmente coperte da 'risorse proprie', ossia da specifiche entrate europee e da trasferimenti effettuati dagli stati membri.

Le sfide, che la UE deve fronteggiare, sono però di entità non finanziabile da queste sole fonti. Secondo le più recenti stime di Draghi²⁷, la riconversione dell'apparato produttivo europeo (industria e servizi) e le relative innovazioni, gli impegni per una

²⁵ Oltre ai già citati rapporti di Draghi e Letta, si vedano: S. Niinistö, *Safer together – Strengthening Europe's civilian and military preparedness and readiness*, European Commission, Brussels, 2024; M. Buti, G. Corsetti and A. Peychev (eds), *Reconfiguring Europe in a fractured global economy*, The 2026 EMU Lab Florence Report, EUI Robert Schuman Centre; Florence, 2026.

²⁶ Resta aperta, per vero, la possibilità di interpretare l'art. 122 TFUE come base giuridica per adottare, a maggioranza qualificata, non soltanto le misure di emergenza eccezionali ritenute necessarie in caso di crisi – come sopra ricordato – ma anche per provvedere, sempre a maggioranza qualificata, al finanziamento delle misure stesse, compreso il ricorso all'emissione di titoli sovrani europei e alle connesse e inevitabili modifiche dei bilanci e del Quadro finanziario pluriennale dell'Unione. Una siffatta interpretazione non sembrerebbe preclusa dalla lettera della disposizione del Trattato, alla luce della giurisprudenza della Corte del Lussemburgo che – da tempo – riconosce l'ampio margine di manovra di cui gode il Consiglio nella cornice, prima, dell'art. 103 del TCEE e, poi, dell'Art. 122 del TFUE (si veda già la sentenza del 24 ottobre 1973, causa 5/73, *Balkan-Import-Export*; sentenza 13 giugno 1972, cause riunite 9 e 11-71, *CIE d'approvisionnement c Commissione*; sentenza 29 giugno 1978, causa 77/77, *B.P. c. Commissione*). Ma in quei casi, sono sempre state enfatizzate l'eccezionalità e la temporaneità delle misure adottabili. È dunque probabile che il Consiglio europeo potrebbe condividere un siffatto ampliamento nell'oggetto delle decisioni da assumere a maggioranza qualificata sulla base giuridica dell'art. 122 solo a patto che i necessari requisiti di eccezionalità e temporaneità delle misure adottate siano interpretati con criteri molto restrittivi. Il che ridurrebbe di molto la portata e la concreta utilità di una soluzione del genere.

²⁷ Cfr. ancora il discorso di Mario Draghi ad Aachen, cit.

politica europea della difesa e della sicurezza, la transizione ambientale fondata sulla decarbonizzazione, le spese per il cambiamento e per l'irrobustimento del modello sociale europeo richiederebbero una spesa aggiuntiva annua pari ad almeno 1200 miliardi di euro; e almeno un terzo di tale spesa andrebbe finanziata centralmente con risorse pubbliche. Ciò rende evidente la necessità di un consistente ampliamento del bilancio europeo e/o di nuovi indebitamenti centrali basati sull'emissione di titoli europei; ed è altrettanto evidente che queste iniziative richiedono l'accordo unanime di tutti i paesi coinvolti²⁸.

Tuttavia, la forte opposizione, manifestata dalla maggioranza degli stati membri della UE rispetto alla proposta della Commissione di rendere il quadro pluriennale finanziario europeo (MFF) per gli anni 2028-2034 più orientato a sostenere le innovazioni accentrate pur senza accrescere la dimensione della spesa totale in termini 'reali'²⁹, segnala quanto sia oggi impervia ogni proposta di ampliare il prossimo MFF per coprire i 400 miliardi di spese aggiuntive centrali all'anno ritenuti necessari secondo le ricordate stime. D'altro canto, la Germania e molti altri stati membri della UE si sono dichiarati contrari a qualsiasi nuova emissione di debito pubblico europeo che replichi il metodo adottato per l'attuazione di NGEU: cioè, un'offerta di titoli europei che - pur rimanendo al di fuori della gestione del MFF - utilizzi il bilancio europeo come garanzia di 'prima istanza' rispetto alla solvibilità di questi titoli e fruisca della garanzia di 'ultima istanza' completa e congiunta (*joint and several*) da parte di ognuno dei paesi della UE in caso di insolvenza.

Di fronte a queste chiusure - che non sembrano ammorbidirsi con il peggiorare del quadro geo-politico a livello globale e con l'incombere della stagflazione a livello europeo - appare chiaro che sarebbe velleitario puntare soltanto su soluzioni unitarie e sistematiche per il reperimento di adeguate fonti europee di finanziamento. Accantonata la via maestra di un rafforzamento e di una riqualificazione del MFF (e anche la via - forse più ragionevole - di una combinazione che leghi insieme un MFF rafforzato nelle dimensioni con un'ulteriore emissione di debito pubblico europeo) risulta sostanzialmente preclusa ogni soluzione definitiva del problema del reperimento a livello europeo di risorse finanziarie aggiuntive nella misura ipotizzata (400 miliardi di euro all'anno). L'obiettivo perseguibile (auspicabilmente

²⁸ Salvo sempre il ricorso all'Art. 122 TFUE, nei termini ricordati nella precedente nota 27, che avrebbe però, per le ragioni ivi analizzate, una portata limitata rispetto alle dimensioni del problema.

²⁹ Considerando che una parte del nuovo MFF dovrà essere utilizzata per la copertura degli oneri finanziari e dei progressivi rimborsi imposti dal finanziamento europeo 'a fondo perduto' di NGEU e della ripresa inflazionistica, la dimensione in termini reali del bilancio europeo del periodo 2028-2034, nella formulazione proposta dalla Commissione, sarebbe addirittura inferiore a quella del bilancio europeo del precedente periodo 2021-2027.

provvisorio) diventa dunque quello di individuare, con pazienza e determinazione, progressi attuabili nel breve termine pur se parziali e frammentari.

Un primo passo può consistere nell'attivare risorse finanziarie, che giacciono inutilizzate nel bilancio europeo o nei bilanci di istituzioni operanti all'interno della UE. Il caso più clamoroso è rappresentato dall'ESM, istituzione internazionale deputata ad assicurare la stabilità finanziaria di stati membri della zona euro in difficoltà per ragioni non gestibili dai governi nazionali. L'ESM è stato dotato di un capitale iniziale di 700 miliardi di euro, di cui 80 miliardi effettivamente versati dai paesi europei per acquisire le relative azioni. Essendo intervenuto nella seconda fase della crisi dei debiti sovrani degli anni 2010-2013 a complemento o in sostituzione del ruolo svolto da precedenti meccanismi europei temporanei (EFSF e EFSM), lo ESM ha utilizzato una parte della sua capacità di finanziamento in vari salvataggi della Grecia e in quello di Cipro. Oggi la soluzione delle crisi, con il conseguente parziale rientro dai crediti concessi, e una stima prudenziale del capitale necessario per possibili nuovi interventi di salvataggio, legati a future difficoltà di paesi europei, suggeriscono che l'ESM disponga di circa 300 miliardi di euro destinabili al finanziamento di altre iniziative accentrate.

La difficoltà è che lo statuto vigente dell'ESM non permette una tale riallocazione delle sue risorse e che l'Italia ha esercitato il potere di veto rispetto a un nuovo statuto dell'ESM che aveva ricevuto l'appoggio di tutti gli altri paesi e che ne estendeva le funzioni (anche se non nella direzione qui auspicata). Alla luce delle riflessioni svolte in questo libro, sembrerebbe ragionevole la rimozione del veto italiano. Una scelta del genere consentirebbe, tra l'altro, all'Italia di avere voce in capitolo al fine di introdurre ulteriori modifiche del nuovo statuto ESM che vadano nel senso della riallocazione del sue risorse nel senso indicato.

Un secondo passo consiste nell'ampliare gli interventi della Banca europea degli investimenti (EIB). L'EIB è già molto attiva nei finanziamenti a favore degli stati membri e delle imprese della UE e ha sostenuto, nel recente passato, un'iniziativa di relativo successo (il cosiddetto 'Piano Juncker', varato alla fine del 2014) per finanziare più di 300 miliardi di euro di nuovi investimenti nell'ambito dei singoli paesi della UE. L'EIB è però soggetta a vincoli prudenziali, che vanno rispettati per la solidità delle banche di investimento operanti nella UE, e si è imposta addirittura la regola di non perseguire iniziative che possano compromettere la sua valutazione "trippla A" da parte delle agenzie internazionali di *rating*. Una riallocazione dei finanziamenti della EIB a favore di BPE e di altri progetti produttivi europei avrebbe, pertanto, l'effetto di ridurre il suo sostegno a favore dei singoli stati membri e delle relative imprese. Sarebbe dunque necessaria una decisione congiunta da parte della

presidenza e degli stati azionisti della EIB per modificarne gli indirizzi e per attivare sistematici canali di finanziamento a sostegno di iniziative europee accentrate.

Un terzo passo poggia sugli aiuti di Stato. Si è sopra ricordato che specie i paesi della UE con ampia capacità fiscale interna stanno esercitando forti pressioni sulle istituzioni europee perché introducano ulteriori allentamenti ai vincoli sul ricorso nazionale agli aiuti di Stato oggi esistenti. Questa iniziativa rischia di concentrare i finanziamenti produttivi e i connessi investimenti in pochi stati membri e di peggiorare la già pesante frammentazione dei mercati su base nazionale, aggravando le divergenze interne all'area europea. Eppure, come ha suggerito Letta nel suo intervento al Consiglio europeo informale di Alden Biesen (metà febbraio 2026), anche le distorsioni degli aiuti di stato potrebbero offrire una fonte di finanziamento per progetti europei. La Commissione potrebbe imporre, come condizione ineludibile per un'autorizzazione – comunque discrezionale – a interventi di ogni stato nazionale che ricadano entro il regime degli aiuti secondo la vigente normativa europea, che una parte (frazionale ma consistente: per esempio, il 30%) del relativo sostegno pubblico sia destinato all'alimentazione di una CFC permanente. Tale quota della CFC potrebbe essere, per esempio, utilizzata per finanziare quegli "Importanti Progetti di Comune Interesse Europeo" (IPCEI) che, oggi, non godono di alcun finanziamento accentrato; e potrebbe anche essere utilizzata per finanziare il cosiddetto "Cern per l'intelligenza artificiale", già previsto nella 'Bussola per la competitività', ma rimasto – almeno per ora – del tutto inattuato.

È poi necessario creare le condizioni per una più sistematica integrazione tra risorse finanziarie pubbliche e private per l'attivazione di progetti europei nel campo della ricerca e delle applicazioni ai processi produttivi. Questa integrazione potrebbe essere lo strumento per dotare di sostegni finanziari quelle cooperazioni rafforzate o quelle coalizioni tra volenterosi che non hanno accesso – né diretto né indiretto – al MFF.

Un buon esempio è fornito, in proposito, dall'esigenza di finanziare le inevitabili spese europee per la difesa e la sicurezza senza compromettere il necessario rafforzamento del modello sociale europeo. Il progressivo disimpegno degli USA dal teatro europeo ha già indotto un consistente aumento della spesa militare nei bilanci nazionali e nello stesso bilancio europeo e sta portando a una ricanalizzazione verso l'industria europea di una parte almeno del *procurement* pubblico di armi e di sistemi d'arma, di cui si sono avuti in questi ultimi mesi numerosi esempi. Anche la componente finanziaria del sostegno militare all'Ucraina ricade ormai, quasi esclusivamente, sulle spalle della UE e dei suoi stati membri con l'aggiunta di alcuni paesi 'volenterosi' (*in primis*, Regno Unito e Norvegia). Sia l'aumento della spesa militare nazionale ed europea che il sostegno all'Ucraina hanno già prodotto primi

ma rilevanti effetti sul rafforzamento della capacità produttiva e della capacità innovativa dell'industria europea della difesa, che non potrà non avere importanti ricadute sull'intero sistema produttivo della UE sia in termini quantitativi che qualitativi (innovazione tecnologica).

La sicurezza europea e l'obiettivo di ottenere una pace giusta in Ucraina richiedono, peraltro, di adeguarsi alla rapidissima evoluzione tecnologica che si sta realizzando in tale industria e che è stata accelerata dalla guerra in Ucraina. Per evitare spese inefficienti e inefficaci, è inevitabile che una parte significativa degli impegni europei sia destinata all'uso dell'intelligenza artificiale e della robotica e che sfrutti, al riguardo, anche il *know how* acquisito sul campo dalle forze armate ucraine. Gli ormai numerosi accordi di cooperazione e di coproduzione tra l'Ucraina e gli stati europei in materia di produzioni militari o *dual use* (a oggi, più di 160) vanno in questa direzione e concorrono, in modo significativo anche se indiretto, a evitare inutili duplicazioni grazie alla progressiva standardizzazione delle armi e dei sistemi d'arma prodotti dalle industrie europee.

Restano gravi fragilità europee in termini di deterrenza nucleare, di difesa antimissilistica e di coordinamento dei sistemi di difesa contro gli attacchi *cyber*. È quindi necessario rafforzare il pilastro europeo della Nato e riorganizzarlo in modo che possa funzionare anche in via separata dagli Stati Uniti. Al riguardo, occorre: costruire sistemi europei integrati per la difesa antimissilistica e per la difesa contro i cyberattacchi; sviluppare l'industria europea dello spazio; negoziare l'acquisizione, anche a titolo oneroso, del controllo degli attuali strumenti di deterrenza nucleare, oggi detenuti e gestiti dagli USA nel territorio europeo, integrandoli con i sistemi di deterrenza che sono posseduti dalla Francia e dal Regno Unito e che vanno estesi agli alleati europei.

Prescindendo da ogni valutazione etica, riteniamo si tratti di impegni ineludibili se davvero l'Unione Europea intende contrapporsi con qualche speranza di successo all'attuale deriva internazionale fondata sui meri rapporti di forza, se aspira a costruire modalità di coordinamento equilibrato con i paesi del Sud globale, se mira a recuperare i suoi attuali ritardi tecnologici per il ripristino di robusti sentieri di crescita sostenibile, se vuole raggiungere un sufficiente livello di autonomia strategica e sicurezza nell'approvvigionamento di materie prime e componenti strategiche. Una UE, che sia indifesa rispetto al dissennato rifiuto di ogni regola internazionale da parte dell'Amministrazione Trump e di suoi alleati come l'Israele di Netanyahu e rispetto alla pressione commerciale esercitata dai prodotti cinesi, sarebbe inevitabilmente condannata alla marginalità e a una stagnazione strutturale; e una UE marginale perderebbe anche le risorse necessarie per mantenere e rafforzare il proprio modello sociale.

Quest'ultimo problema non va sottovalutato: le spese necessarie per la difesa sono ingenti e rischiano di essere alternative al sostegno di quei processi di inclusione sociale che, anche a prescindere dalla tutela di principi di equità pure imprescindibili, sono una condizione irrinunciabile del *soft power* europeo e della attrattività di capitali e risorse umane dal mondo. Di fronte al calo demografico, l'esigenza di educare i cittadini europei e di renderli attori consapevoli dei processi economico-sociali e quella di attrarre e formare in modo selettivo ma inclusivo gli immigrati e di riconoscerli come parte integrante delle nostre società sono fattori di efficienza e non solo di equità. Tuttavia, solo accompagnando gli investimenti nella difesa con un'accelerata riconversione tecnologica che sia compatibile con la sostenibilità ambientale e con l'equità, la UE potrà sfuggire all'alternativa 'diabolica' tra equità e inclusione sociale, da un lato, e competitività economica, autonomia strategica e sicurezza e indipendenza politica, dall'altro. La scommessa europea deve essere quella di sostenere le une e le altre in un processo di integrazione virtuosa.

Fermo restando che campi sensibili come la difesa, l'educazione e la protezione sociale devono rimanere sotto il controllo pubblico, la portata delle sfide europee appena ricordate non può essere coperta dalle sole risorse offerte da una nuova CFC e dai bilanci nazionali. Le iniziative da intraprendere, specie se fondate su forme di cooperazione rafforzata o su coalizioni di volenterosi, devono anche essere capaci di mobilitare la ricchezza privata. Per quanto sia allocata in modi inefficienti a causa di un'eccessiva avversione al rischio e per quanto privilegi – per le componenti più sofisticate – consistenti impieghi in attività extra-europee, la ricchezza finanziaria delle famiglie e delle imprese della UE è ancora ingente. Nel rispetto delle scelte autonome dei detentori di tale ricchezza, si tratta di rendere appetibili allocazioni più conformi al sostegno delle molteplici sfide europee.

Le condizioni necessarie, anche se non sufficienti, per raggiungere questo scopo sono almeno tre. Innanzitutto, occorre costruire mercati finanziari europei, che siano profondi e superino le attuali frammentazioni nazionali, grazie al completamento dell'unione bancaria e grazie – soprattutto – allo sviluppo delle diverse componenti di offerta di capitali (incluse varie forme di *private equity*). In secondo luogo, occorre rafforzare intermediari finanziari che, nel rispetto delle scelte allocative di chi ha risparmiato o ha accantonato profitti, trasformino le scadenze e abbiano orizzonti di medio-lungo periodo. In tal senso, le regolamentazioni che vincolano le scelte degli investitori istituzionali e della loro componente più paziente devono essere snellite e uniformate a livello europeo e devono incentivare gli investimenti finanziari di lungo termine a scapito di quelli a breve, senza per ciò diminuire le tutele dei piccoli risparmiatori che alimentano i flussi finanziari verso quegli investitori. Occorre infine che, nel riallocare la ricchezza finanziaria europea, gli intermediari trovino

sempre più conveniente spostare sui mercati finanziari europei una parte consistente delle risorse oggi investite nei mercati finanziari statunitensi³⁰.

Resta comunque ineludibile che tale mobilitazione della ricchezza privata si combini con la costruzione di una CFC permanente alimentata da risorse pubbliche. Come si è sopra detto, questa esigenza si scontra con la preclusione dei principali governi della UE verso un rafforzamento del prossimo MFF, specie se destinato a finanziare BPE, oppure verso l'emissione di nuovo debito pubblico europeo al di fuori della gestione del bilancio ma fondato sulla sua garanzia³¹.

Ciò non significa che la preclusione di molti governi sia sinonimo di non fattibilità. Nonostante la posizione cauta (per usare un eufemismo) assunta al riguardo dalla Presidente della Commissione, von der Leyen, vari membri della stessa Commissione e di altre istituzioni europee si sono mostrati più possibilisti riguardo a un ampliamento del MFF o a una CFC permanente. Basti ricordare che, in seno alla BCE, sia la Presidente Lagarde che il Governatore della Bundesbank (Nagel) si sono espressi a favore di nuove emissioni di debito europeo; e, mentre scriviamo queste ultime righe, lo stesso commissario europeo per l'Economia e la Produttività, Dombrovskis, ha ricordato – forse un po' a sorpresa – che l'offerta di debito europeo non sarebbe una novità e che il nuovo MFF proposto dalla Commissione include un imprecisato fondo per l'emergenza che non è stato quantificato ma che potrebbe aggiungere circa 400 miliardi di euro. Tra l'altro, un tale fondo potrebbe essere lo strumento per finanziare programmi e interventi temporanei di emergenza adottati a maggioranza qualificata ai sensi dell'art. 122.

Gli accadimenti dei prossimi mesi, che potrebbero assumere connotazioni ancora più drammatiche delle attuali, ci diranno se si tratta di *ballon d'essai* o delle prime aperture verso una fattibilità necessaria.

³⁰ Al riguardo potrebbe anche essere recuperata la proposta prospettata in un non paper del Governo italiano della primavera 2025 (mai reso pubblico) per la costruzione di un sistema di garanzie pubbliche multilivello sul modello di quello istituito dal Piano Juncker per il Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici .

³¹ Si noti che la Commissione non ha mai reso espliciti i margini che sono ancora disponibili, al riguardo, dopo il varo di NGEU e di molte altre iniziative assunte anche di recente.