

Se l'innovazione in Europa soffoca tra i regolamenti

di Giuliano Noci

Le due bolle: Wall Street vola, Bruxelles regola. E l'Europa si sgonfia. C'è un grande acquario nel quale nuotano due bolle. La prima è americana: gonfia, scintillante, piena d'aria calda e dollari. Dentro ci si specchiano le Big Tech, compiaciute come pesci tropicali che si credono immortali. La seconda è europea: più piccola, ma infinitamente più densa. È la «bolla da regolamentazione», quella che ha impedito la nascita delle Big Tech e ora rischia di soffocare anche le applicazioni dell'Intelligenza artificiale. Ecco dunque le due bolle dell'AI: una finanziaria, alimentata dall'inerzia americana, e una strutturale, generata dall'iperburocrazia europea. Due modi diversi di non capire la tecnologia: da una parte la febbre del «tutto e subito», dall'altra l'anemia del «niente, però regolato bene». Come hanno ricordato i premi Nobel per l'Economia 2025 — Joel Mokyr, Philippe Aghion e Peter Howitt — la crescita sostenuta nasce solo dall'incontro tra tecnologia, imprenditorialità e istituzioni intelligenti. Non dal culto della bolla né dal feticismo della norma. Ma noi occidentali, divisi dall'Atlantico, sembriamo incapaci di scegliere la via della ragione.

Negli Stati Uniti, i multipli tra il valore dei titoli e gli utili delle magnifiche sette del tech hanno superato quota 40, la stessa soglia che fece esplodere la bolla Internet di inizio millennio. Le quotazioni sono stellari, ma il flusso di cassa di Alphabet, Amazon, Meta e Microsoft è crollato del 30% negli ultimi due anni. Dal 2024 a oggi, Meta, Amazon, Microsoft, Google e Tesla hanno speso complessivamente 560 miliardi di dollari in investimenti legati all'AI, generando però appena 35 miliardi di ricavi collegati all'intelligenza artificiale. OpenAI e Anthropic crescono, sì, ma restano lontane dalla redditività: valgono rispettivamente 300 e 183 miliardi di dollari, a fronte di ricavi stimati in 13 e 2-4 miliardi. Secondo alcune stime, per coprire i costi dei data center le Big Tech

dovranno generare 2.000 miliardi di dollari aggiuntivi all'anno entro il 2030. È un gigantesco groviglio di interessi incrociati, un barone di Münchhausen finanziario che tenta di sollevarsi tirandosi per il codino.

Emblematico l'ultimo esempio: OpenAI compra chip per 100 miliardi da AMD, che a sua volta le riserva una quota di equity. Tutti comprano da tutti, in una danza circolare che ha più di alchemico che di economico. Ma, paradossalmente, il vero dramma non è oltreoceano. È qui, dove la bolla non nasce nemmeno. L'Europa non ha la bolla finanziaria perché non ha avuto — né sembra voler avere — l'energia creativa che la genera. Da noi ogni innovazione viene prima normata, poi discussa, infine inibita. È un continente che respira regolamenti invece di ossigeno. Abbiamo l'Ai Act, la Data Strategy, l'algoritmo della trasparenza e il regolamento sul rischio: manca solo il permesso di pensare. Mentre gli Stati Uniti rischiano di esplodere per eccesso di entusiasmo, noi implodiamo per eccesso di cautela. Abbiamo perso il treno delle piattaforme digitali e ora stiamo perdendo quello dell'Intelligenza Artificiale. Mentre loro costruiscono motori, noi scriviamo il codice stradale. È l'effetto Bruxelles: la convinzione che il futuro si governi con le note a piè di pagina.

Così, invece di una bolla, abbiamo un tappo: un oceano stagnante dove il talento evapora e i capitali migrano verso chi osa. Eppure la lezione dei Nobel è chiarissima: le società che crescono sono quelle che scommettono sul dinamismo, che accettano l'incertezza come prezzo dell'innovazione. L'Ai non è una semplice tecnologia: è un'innovazione epistemologica, che cambia il rapporto tra conoscenza e decisione, tra soggetto e mondo. Ma per noi europei resta un dossier da approvare, con consultazione pubblica e allegato tecnico. Se ne potrebbe sorridere, se non fosse tragico. L'America gonfia la bolla per sognare, l'Europa la buca per sentirsi sicura. Il risultato? Loro rischiano di volare troppo in alto, e noi continuiamo a respirare sott'acqua. E in quell'acquario globale, almeno la bolla americana scoppia con un boato: la nostra invece si sgonfia in silenzio, tra un emendamento e una conferenza stampa. Gli altri costruiscono il futuro; noi compiliamo l'autocertificazione per poterlo osservare da lontano.