BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Il futuro dell'economia europea tra rischi geopolitici e frammentazione globale

Lectio magistralis di Fabio Panetta
Governatore della Banca d'Italia,
in occasione del conferimento della laurea honoris causa
in scienze giuridiche banca e finanza presso l'Università degli Studi di Roma Tre*

23 aprile 2024

Sono onorato di ricevere la laurea honoris causa in scienze giuridiche banca e finanza dall'Università degli Studi di Roma Tre.

Illustri studiosi hanno posto in luce la profonda connessione che esiste tra diritto ed economia[1].

Le leggi e gli istituti giuridici guidano le interazioni economiche, contribuendo ad allinearle ai bisogni e alle aspirazioni dei cittadini. Al tempo stesso, le trasformazioni dell'economia – in congiunzione soprattutto con il progresso tecnologico – inducono una continua evoluzione delle norme.

Il diritto è dunque una componente imprescindibile del bagaglio culturale e professionale di ogni economista.

La mia conoscenza dell'ordinamento giuridico, la consapevolezza della sua importanza per l'attività produttiva e la finanza discendono dalla mia carriera di banchiere centrale. Avendo trascorso molti anni al servizio della collettività, e avendo ricoperto incarichi

---

* Questa lezione è parte di una riflessione sulla governance europea effettuata negli anni in cui sono stato membro del Comitato esecutivo della BCE, e fa seguito ad altri interventi pubblici sullo stesso tema. La sua preparazione è iniziata quando ero alla BCE ed è poi proseguita in Banca d'Italia. Ringrazio per gli scambi di vedute e i contributi alla preparazione del testo M.G. Attinasi, M. Ca' Zorzi, E. Dorrucci, C. Grynberg, D. Kapp, J.F. Jamet, D. Ioannou, B. Meunier della BCE e P. Alessandri, L. Bellomarini, A. Borin, L. Carpinelli, F. Colonna, I. Faiella, V. Memoli, R. Pisano e P. Rizza della Banca d'Italia.

1 Il premio Nobel per l'economia Ronald Coase sottolineava che «i diritti posseduti dagli individui, con i loro doveri e privilegi, saranno in larga misura ciò che determinerà la legge. Di conseguenza il sistema legale avrà un profondo effetto sul funzionamento del sistema economico e si può dire che per certi aspetti lo controlli» (R.H. Coase, *The institutional structure of production*, discorso tenuto in occasione del conferimento del premio Nobel per le scienze economiche, Stoccolma, 9 dicembre 1991). All'inizio del Novecento Cesare Vivante, uno dei padri del diritto commerciale, si esprimeva con i suoi studenti nel seguente modo: «Non si avventurino mai ad alcuna trattazione giuridica se non conoscono a fondo la struttura tecnica e la funzione economica dell'istituto che è l'oggetto dei loro studi. [...] Se il diritto ha per iscopo di regolare gli effetti di un istituto è evidente che lo studio pratico della sua natura deve precedere quello del diritto» (C. Vivante, *Prefazione* a *Trattato di diritto commerciale. Vol. I: I commercianti*, Milano, Vallardi, 4ª ed., 1911).

connessi con l'attuazione della politica monetaria, la salvaguardia della stabilità finanziaria e la supervisione sugli intermediari, posso dire di essere da sempre immerso nel diritto dell'economia, delle banche e della finanza.

In questo percorso ho avuto il privilegio di lavorare in due prestigiose Istituzioni – la Banca d'Italia in primis e la Banca centrale europea – che hanno favorito la mia comprensione del rapporto tra diritto ed economia. Oggi voglio rivolgere un sentito ringraziamento alle donne e agli uomini che prestano servizio presso di esse per la collaborazione e l'amicizia che mi hanno offerto in tanti anni.

* * *

La mia lezione odierna riguarderà vicende che l'attualità pone ogni giorno sotto i nostri occhi.

Le relazioni internazionali sono oggi messe a dura prova da tensioni e conflitti insorti in molte aree del mondo: dall'Europa orientale al Medio Oriente, dall'Asia all'Africa[2]. Il 2023 è stato l'anno con il maggior numero di conflitti dalla Seconda guerra mondiale[3].

Le dispute geopolitiche, e ancor di più il dramma della guerra, hanno implicazioni che oltrepassano i confini dei paesi coinvolti. Esse generano rischi economici e ostacolano gli scambi internazionali di beni e servizi e i movimenti dei capitali, fino a provocare una frammentazione dell'economia mondiale tra blocchi contrapposti di paesi. L'uso delle politiche commerciali e finanziarie a fini strategici – la cosiddetta *weaponization* – accentua questi rischi[4].

L'economia europea è particolarmente esposta alle conseguenze di una frammentazione del commercio mondiale per effetto sia della sua stretta integrazione produttiva e finanziaria con il resto del mondo, sia del suo modello di sviluppo, dipendente dall'importazione di risorse naturali e fondato sulla domanda estera[5].

Come possiamo reagire a un'incertezza che sembra destinata a rimanere a lungo elevata? Quali misure sono necessarie per rafforzare la competitività, l'autonomia strategica e la rilevanza internazionale dell'economia europea? Per rispondere a queste domande, oggi analizzerò il recente inasprimento delle dispute geopolitiche, i suoi effetti sull'economia mondiale, sulle politiche e sull'assetto istituzionale dell'Europa.

---

2 Per approfondimenti, cfr. sul sito della Banca Mondiale la pagina: *Fragility, Conflict & Violence*.

3 Nazioni Unite, *With highest number of violent conflicts since Second World War, United Nations must rethink efforts to achieve, sustain peace, speakers tell Security Council*, SC/15184, 26 gennaio 2023.

4 F. Panetta, *Oltre i confini della moneta: il ruolo strategico dell'euro nell'Europa del futuro*, intervento alla conferenza *Ten years with the euro*, Riga, 26 gennaio 2024.

5 Per un'analisi delle interdipendenze economiche della UE e delle relative implicazioni macroeconomiche, cfr. *The EU's Open Strategic Autonomy from a central banking perspective. Challenges to the monetary policy landscape from a changing geopolitical environment,* European Central Bank, Occasional Paper Series, 311, 2023.

1. La globalizzazione del secondo dopoguerra

Gli shock economici possono sfociare in contrasti o conflitti geopolitici.

Ad esempio, la Grande Depressione contribuì a determinare le contrapposizioni politiche, economiche e sociali che condussero allo scoppio della Seconda guerra mondiale[6]. Più in generale, analisi empiriche mostrano che variazioni pronunciate delle ragioni di scambio dovute a rincari delle materie prime aumentano la probabilità che insorgano dispute[7].

Il nesso causale opera anche in senso opposto: le contese geopolitiche, a loro volta, provocano di frequente sconvolgimenti economici.

Le due guerre mondiali, ad esempio, hanno causato il maggior calo del PIL pro capite e la più estesa distruzione di capitale fisico dell'era moderna. La guerra arabo-israeliana del 1973 ha innescato un rincaro del petrolio che ha finito per destabilizzare l'economia mondiale[8]. Di recente abbiamo constatato gli effetti inflazionistici e recessivi determinati dall'aggressione all'Ucraina.

Una stretta relazione lega inoltre gli equilibri geopolitici al commercio. Nella storia, all'espansione territoriale delle grandi potenze – dall'antica Roma fino all'epoca coloniale – faceva seguito l'integrazione economica.

In ragione di questi legami tra attività economica e commercio da un lato e ostilità geopolitiche dall'altro, nelle democrazie occidentali dopo la devastazione della Seconda guerra mondiale si è affermato il paradigma secondo cui solo una stretta integrazione economica internazionale avrebbe potuto garantire una pace duratura[9].

Il rapporto tra apertura economica e pace è citato esplicitamente nella Carta dell'Avana, che nel 1948 prefigurava la creazione di un organismo per il commercio internazionale al fine di realizzare il disegno delle Nazioni Unite di creare condizioni di stabilità e benessere

---

6 E.J. Hobsbawn, *Il secolo breve. 1914-1991: l'era dei grandi cataclismi*, Milano, Rizzoli, 1995; S. Broadberry e M. Harrison (a cura di), *The economics of the Second World War: seventy-five years on*, Londra, CEPR Press, 2020.

7 P. Leepipatpiboon, C. Castrovillari e T. Mineyama, *Macroeconomic shocks and conflict*, IMF Working Paper, 68, 2023.

8 Un ulteriore esempio è fornito dalla rivoluzione iraniana del 1979 e dalla guerra tra Iran e Iraq del 1980, che determinarono un crollo della produzione petrolifera e un vertiginoso aumento dei corsi del greggio, spingendo in recessione le economie di molti paesi; cfr. F. Corsello, M. Gomellini e D. Pellegrino, *Inflation and energy price shocks: lessons from the 1970s*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 790, 2023.

9 In occasione del 50° anniversario dell'Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio nel 1998, il presidente degli Stati Uniti Bill Clinton richiamò i princìpi che ispirarono la costruzione dell'ordine economico postbellico: «E così, alla metà del secolo, una generazione lungimirante di leader agì sulla base dei dolorosi insegnamenti lasciati in eredità dal protezionismo, dalla devastante depressione e dalla guerra. Abbracciò l'idea rivoluzionaria secondo cui la libertà – delle democrazie, dei mercati, della circolazione di idee e persone – sarebbe stata la via più sicura per la massima prosperità di tutti. Ebbe fiducia nel fatto che la crescente interdipendenza economica avrebbe portato maggiore pace tra le nazioni. Le alleanze economiche e le istituzioni cui diede vita – l'FMI, la Banca Mondiale, il GATT – crearono una piattaforma per la prosperità, durata fino a oggi» (A. Wolff, *Trade for peace*, intervento presso il Graduate Institute, Ginevra, 28 settembre 2022).

per garantire la pace tra le nazioni. La Carta non entrò mai in vigore, ma i negoziati diedero vita all'Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio (GATT), che nel 1995 lasciò il posto all'Organizzazione mondiale del commercio (WTO).

La conferenza di Bretton Woods, nel 1944, disegnò un sistema multilaterale con regole condivise in grado di promuovere la cooperazione e il commercio a livello globale[10]. Nel tempo sono stati istituiti organismi multilaterali come la Banca Mondiale (1945), il Fondo monetario internazionale (1945), l'OCSE (1961), il G20 (1999) e il Consiglio per la stabilità finanziaria (2009).

In Europa la creazione della Comunità europea del carbone e dell'acciaio nel 1951 e della Comunità economica europea nel 1957 furono ispirate dalla dichiarazione di Robert Schuman secondo cui l'integrazione economica avrebbe reso la guerra in Europa «non solo impensabile, ma materialmente impossibile»[11].

Anche grazie a questo assetto, dal dopoguerra l'economia mondiale ha registrato una progressiva integrazione. Il commercio in rapporto al PIL è salito dal 20 per cento nel 1950 al 34 nel 1975 (fig. 1).

La globalizzazione è proseguita con la fine della Guerra fredda e la partecipazione di nuovi paesi al commercio mondiale – in primis la Cina, che nel 2001 ha aderito alla WTO. Nel 2021 il commercio era salito al 57 per cento del PIL mondiale.

La caduta delle barriere commerciali e i progressi nei trasporti hanno stimolato la creazione di catene globali del valore volte a trarre vantaggio dalle differenze tra paesi in termini sia di specializzazione sia di disponibilità e costo dei fattori produttivi[12].

L'espansione del commercio ha riguardato principalmente i beni, ma è stata significativa anche per i servizi[13]. Lo sviluppo più sorprendente è avvenuto nella finanza: dagli anni novanta alla crisi del 2007-08 le attività finanziarie sull'estero dei paesi del G20 sono raddoppiate[14].

---

10 B. Eichengreen, *Globalizing capital: a history of the international monetary system*, Princeton, Princeton University Press, 1966; M. Obstfeld e A.M. Taylor, *Global capital markets: integration, crisis, and growth*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004.

11 Per approfondimenti, cfr. sul sito della UE: *Dichiarazione Schuman maggio 1950* e F. Panetta, *Un destino, un'economia e un diritto condivisi per l'Europa,* lectio magistralis tenuta in occasione del conferimento della laurea honoris causa in giurisprudenza presso l'Università di Cassino e del Lazio meridionale, Cassino, 6 aprile 2022.

12 Nel 2007 agli scambi effettuati all'interno delle catene globali del valore erano riconducibili quasi la metà dei trasporti internazionali di merci; cfr. A. Borin, M. Mancini e D. Taglioni, *Economic consequences of trade and global value chain integration: a measurement perspective*, World Bank, Policy Research Working Paper, 9785, 2021.

13 L'incidenza degli scambi di servizi sul PIL mondiale è salita dall'8 per cento del 1990 al 14 nel 2019.

14 Gli investimenti diretti esteri netti sono cresciuti anch'essi a ritmi sostenuti, trainati dall'espansione della rete di consociate estere delle multinazionali; cfr. P.R. Lane e G.M. Milesi-Ferretti, *The external wealth of nations revisited: international financial integration in the aftermath of the global financial crisis,* "IMF Economic Review", 66, 2018, pp. 189-222.

Un tale sistema di commerci, aperto e multilaterale, è stato un motore di prosperità[15]. La libertà di scambiare beni e servizi, di investire su base transfrontaliera, di confrontare idee e conoscenze ha alimentato la crescita per larga parte dei paesi e della popolazione mondiale[16]. I lavoratori, soprattutto le donne, hanno trovato occupazioni più produttive[17]. Centinaia di milioni di persone in nazioni in via di sviluppo sono state sottratte alla povertà. A livello mondiale, dagli anni ottanta le disuguaglianze sono diminuite grazie a un'attenuazione dei divari tra paesi[18].

La globalizzazione, pur generando talvolta tensioni sociali per le forti spinte concorrenziali, è stata nel complesso vantaggiosa laddove si è accompagnata a investimenti in istruzione, sanità e sistemi di protezione sociale[19]. L'eliminazione dei dazi e la concorrenza internazionale hanno compresso i prezzi dei beni importati, a beneficio soprattutto dei consumatori a basso reddito delle economie avanzate[20].

2. Rischi geopolitici e frammentazione economica

Ciascuno dei tre pilastri dell'ordine multilaterale del dopoguerra – apertura commerciale, crescita economica e stabilità geopolitica – è oggi messo alla prova.

In primo luogo, la globalizzazione incontra resistenze in più paesi avanzati[21]. Il malcontento riflette la percezione che essa provochi forti disuguaglianze; l'aumento delle importazioni provenienti da paesi a basso reddito e la delocalizzazione produttiva

---

15 A partire dalla Seconda guerra mondiale si è registrata una forte correlazione tra apertura commerciale e crescita del PIL; cfr. J. Feyrer, *Trade and income-Exploiting time series in geography,* "American Economic Journal: Applied Economics", 11, 4, 2019, pp. 1-35; S. Aiyar et al., *Geoeconomic fragmentation and the future of multilateralism*, IMF Staff Discussion Notes, 1, 2023.

16 J.A. Frankel e D.H. Romer, *Does trade cause growth?*, "American Economic Review", 89, 3, 1999, pp. 379-399; D. Rodrik, *One economics, many recipes: globalization, institutions, and economic growth*, Princeton, Princeton University Press, 2007; M.J. Melitz e S.J. Redding, *Trade and innovation,* NBER Working Paper Series, 28945, 2021.

17 N. Rocha e D. Winkler, *Trade and female labor participation: stylized facts using a global dataset,* World Bank, Policy Research Working Paper, 9098, 2019.

18 L. Chancel, T. Piketty, E. Saez e G. Zucman (coordinatori), *World Inequality Report 2022*, World Inequality Lab, 2022.

19 J. Bhagwati e T.N. Srinivasan, *Trade and poverty in the poor countries,* "American Economic Review", 92, 2, 2002, pp. 180-183; D. Dollar e A. Kraay, *Trade, growth, and poverty*, "The Economic Journal", 114, 493, 2004, pp. F22-F49.

20 P.D. Fajgelbaum e A.K. Khandelwal, *Measuring the unequal gains from trade,* "Quarterly Journal of Economics", 131, 3, 2016, pp. 1113-1180; L. Bai e S. Stumpner, *Estimating US consumer gains from Chinese imports*, "American Economic Review: Insights", 1, 2, 2019, pp. 209-224; X. Jaravel ed E. Sager, *What are the price effects of trade? Evidence from the U.S. and implications for quantitative trade models*, Board of Governors del Federal Reserve System, Finance and Economics Discussion Series, 2019-068, 2019.

21 Un tale fenomeno non è nuovo. Resistenze all'apertura internazionale sono emerse in passato ogni qual volta il commercio ha messo in concorrenza tra loro paesi con una diversa dotazione di fattori di produzione (capitale, lavoro, risorse naturali). Ad esempio, alla fine del XIX secolo l'integrazione tra l'Europa, poco dotata di risorse naturali, e le Americhe – che ne disponevano in abbondanza – provocò nel Vecchio Continente un'opposizione che sfociò nell'introduzione di dazi sui prodotti agricoli; cfr. H. James e K.H. O'Rourke, *La prima globalizzazione e i suoi contraccolpi*, in G. Toniolo (a cura di), *L'Italia e l'economia mondiale. Dall'Unità a oggi*, Venezia, Marsilio, 2013 (Collana storica della Banca d'Italia. Contributi, 12), pp. 53-95.

sono spesso considerati cause di impoverimento dei salari reali e del peggioramento delle opportunità di impiego per i lavoratori meno qualificati[22].

Queste percezioni rispecchiano in qualche misura la coincidenza temporale tra la crescita del commercio internazionale e l'aumento delle disuguaglianze e sono in parte infondate.

Dall'inizio degli anni novanta le disuguaglianze tra paesi si sono costantemente ridotte, mentre i divari di reddito all'interno dei paesi sono cresciuti (fig. 2). Tali divari riflettono tuttavia numerosi fattori, molti dei quali hanno poco a che fare con la globalizzazione. Ad esempio, il progresso tecnologico influenza le disparità retributive assai più della delocalizzazione produttiva o della partecipazione a catene globali del valore[23].

Inoltre, la tendenza a trasferire all'estero fasi della produzione è dovuta principalmente ai miglioramenti nei trasporti e nelle telecomunicazioni[24] piuttosto che alla liberalizzazione del commercio. Gli strumenti per contrastare le disuguaglianze a livello domestico sono le politiche nazionali, soprattutto quelle in materia di istruzione, sanità, tutela dei diritti dei lavoratori e sicurezza sociale.

In secondo luogo, l'indebolimento della crescita nelle economie avanzate rispetto alla fase di espansione del dopoguerra, accentuatosi a seguito della crisi finanziaria globale, genera talora l'erronea percezione che lo sviluppo sia un fenomeno "a somma zero" [25], ossia che vantaggi per uno o più lavoratori possano essere ottenuti soltanto a danno di altri. Ciò alimenta divisioni sociali e ispira misure contrarie alla globalizzazione e all'immigrazione, contribuendo alla polarizzazione politica che oggi osserviamo in più paesi[26].

Infine, le tensioni geopolitiche globali sono di frequente dovute all'insicurezza e al conseguente disagio sociale di larghe fasce della popolazione, oltre che alla perdita di rilevanza economica e politica di alcuni paesi e regioni del mondo (fig. 3). Queste sono probabilmente le minacce più insidiose per l'ordine multilaterale del dopoguerra.

---

22 *Fostering inclusive growth,* documento preparato dallo staff dell'FMI in occasione del G20 tenutosi ad Amburgo il 7 e l'8 luglio 2017; P. Saumik, *Understanding the global decline in the labor income share*, IZA World of Labor, 472, 2020. Un'altra critica riguarda il fatto che all'espansione delle catene globali del valore possa corrispondere un deterioramento ambientale; cfr. Banca Mondiale, *World Development Report 2020: trading for development in the age of global value chains*, 2020.

23 R.C. Feenstra e G.H. Hanson, *The impact of outsourcing and high-technology capital on wages: estimates for the United States, 1979-1990*, "Quarterly Journal of Economics", 114, 3, 1999, pp. 907-940; R.C. Feenstra e G.H. Hanson, *Global production sharing and rising inequality: a survey of trade and wages*, in E. K. Choi e J. Harrigan (a cura di), *Handbook of international trade*, Oxford, Blackwell Publishing, 2003, pp. 146-185; *Fostering inclusive growth,* 2017, op. cit.

24 J. Amador e S. Cabral, *Global value chains: a survey of drivers and measures*, "Journal of Economic Surveys", 30, 2, 2016, pp. 278-301; P. Antràs, *Conceptual aspects of global value chains*, "The World Bank Economic Review", 34, 3, 2020, pp. 551-574; S. Cigna, V. Gunnella e L. Quaglietti, *Global value chains: measurement, trends and drivers*, European Central Bank, Occasional Paper Series, 289, 2022; C. Freund, *Intersecting paths: advances in technology affect trade and vice versa*, FMI, "Finance & Development", giugno 2023.

25 S. Chinoy, N. Nunn, S. Sequeira e S. Stantcheva, *Zero-sum thinking and the roots of U.S. political divides*, NBER Working Paper Series, 31688, 2023.

26 L. Guiso, H. Herrera, M. Morelli e T. Sonno, *Global crises and populism: the role of Eurozone institutions*, "Economic Policy", 34, 97, 2019, pp. 95-139.

Negli anni recenti l'instabilità geopolitica si è associata a una frammentazione del commercio mondiale. Gli esempi di questa tendenza includono l'affievolirsi del sostegno degli Stati Uniti alla WTO, le dispute protezionistiche tra Stati Uniti e Cina[27], la Brexit, l'opposizione di molti paesi occidentali – inclusi quelli della UE – all'acquisizione di imprese e infrastrutture strategiche da parte di investitori cinesi[28]. Di recente, la comunità internazionale ha risposto all'invasione dell'Ucraina con sanzioni commerciali e finanziarie nei confronti della Russia. Il tragico conflitto in atto in Medio Oriente potrebbe estendersi e destabilizzare i mercati dei prodotti energetici.

Le restrizioni al commercio – dazi, sovvenzioni, vincoli alle esportazioni e agli investimenti esteri (fig. 4) – hanno aggravato gli effetti delle strozzature all'approvvigionamento di beni emerse dopo la pandemia.

3. Dalla globalizzazione alla frammentazione?

Gli eventi che ho appena descritto hanno stimolato una riflessione su costi e benefici dell'eccessiva dipendenza da paesi terzi per la fornitura di materie prime e prodotti essenziali.

In un mondo ideale, l'integrazione commerciale comporta indubbi vantaggi, consentendo ai produttori di ricorrere ai fornitori più efficienti e agli intermediari di diversificare l'attività a livello internazionale. Nel mondo reale, politicamente instabile, l'interconnessione può però trasformarsi in vulnerabilità.

I governi dei maggiori paesi stanno reagendo a queste vulnerabilità[29]. Con riferimento alle risorse strategiche – quali i prodotti agricoli, energetici o tecnologici – le principali economie sono oggi meno disponibili a dipendere da partner commerciali con cui non hanno relazioni consolidate e affinità politiche, economiche e culturali. Alcune nazioni stanno incentivando il trasferimento all'interno dei propri confini (*reshoring*) o in paesi

---

27 Il governo degli Stati Uniti nel gennaio 2018 ha imposto dazi sulle importazioni di pannelli solari (dal 30 al 50 per cento). Nel marzo dello stesso anno sono stati introdotti dazi sulle importazioni di acciaio (25 per cento) e di alluminio (10 per cento). In settembre ha stabilito un dazio del 10 per cento su altri beni le cui importazioni dalla Cina ammontavano a circa 250 miliardi di dollari.

28 *Climate Diplomacy Report. The geopolitics of decarbonisation: reshaping European foreign relations*, Adelphi Research, Berlino, 2020.

29 I principali esempi sono la *Dual Circulation Strategy* (DCS) in Cina, il *Chips Act* (CA) e l'*Inflation Reduction Act* (IRA) negli Stati Uniti e la *Open Strategic Autonomy* (OSA) nella UE. La DCS, adottata nel 2020, mira a ridurre la dipendenza cinese dalla tecnologia estera sia integrando verticalmente la produzione facendo leva sul mercato interno, sia internazionalizzando le imprese cinesi e stimolando la domanda estera. Negli Stati Uniti, il CA del 2022 offre sussidi per attività di ricerca, sviluppo e produzione condotte nel paese in campo tecnologico; l'IRA concede crediti di imposta per veicoli elettrici e apparecchiature a energia rinnovabile. Nella UE, l'OSA mira a rafforzare la capacità dell'Unione di operare in settori strategici sostenendo il settore industriale e la sua capacità di produrre beni strategici. Politiche analoghe sono state adottate nel Regno Unito (cfr. S. Kinkel, D. Pegoraro e R. Coates, *Reshoring in the US and Europe*, in L. De Propis e D. Bailey (a cura di), *Industry 4.0 and regional transformations*, Londra, Routledge, 2020, pp. 176-194) e in Giappone (cfr. J.I. Dingel e B. Neiman, *How many jobs can be done at home*?, "Journal of Public Economics", 189, 2020).

"amici" (*friend-shoring*)[30] di produzioni in passato delocalizzate. Questa scelta avviene talora a danno di alleati dal punto di vista geopolitico[31].

Le imprese stanno anch'esse ripensando le proprie strategie[32], rivedendo le scelte di localizzazione al fine di riportare l'attività entro i confini nazionali o diversificando i mercati di sbocco e le fonti di approvvigionamento per creare reti di produzione regionali (*regional reshoring*)[33].

Anche per effetto di tali andamenti, dopo decenni di forte espansione, gli scambi di beni e servizi in rapporto al PIL mondiale stanno ristagnando (fig. 5.a) e la distribuzione geografica del commercio sta mutando, con l'emersione di nuovi centri di gravità (fig. 5.b).

Queste tendenze non si sono tuttavia finora tradotte in una vera e propria deglobalizzazione[34].

L'abbrivio del processo di globalizzazione riflette fattori che rendono costosa un'inversione di tendenza. Il progresso tecnologico permette infatti alle imprese di gestire agevolmente produzioni *offshore* e di scambiare a distanza servizi che in passato richiedevano contatti diretti tra le controparti[35]. Inoltre, i divari di costo e salariali rendono tuttora conveniente la delocalizzazione, anche se stanno mutando i siti di destinazione[36].

Nel sistema monetario internazionale il grado di integrazione rimane elevato: l'euro e soprattutto il dollaro statunitense mantengono un ruolo centrale come monete

---

30 Il termine *reshoring* indica la decisione di trasferire la produzione o reperire gli input di produzione all'interno dei confini nazionali. Il termine *friend-shoring* indica invece la decisione di trasferire la produzione o reperire gli input di produzione presso paesi alleati a livello geopolitico.

31 Ad esempio, gli incentivi alla produzione sul territorio statunitense contenuti nell'*Inflation Reduction Act* varato negli Stati Uniti in alcuni casi penalizzano l'industria europea.

32 McKinsey & Company, *Taking the pulse of shifting supply chains*, agosto 2022. L'indagine sulle imprese condotta nel luglio del 2022 dall'istituto di ricerca tedesco IFO indicava che l'87 per cento delle imprese aveva adottato misure per aumentare la capacità di tenuta delle catene di approvvigionamento. Dopo la pandemia le imprese europee dei settori sanitario e farmaceutico hanno rilocalizzato, o stanno valutando di rilocalizzare, parte della produzione in precedenza situata all'estero.

33 Una recente indagine della Banca d'Italia indica che le aziende manifatturiere italiane che dipendono da input provenienti dalla Cina stanno sostituendo i fornitori cinesi con altri localizzati nella UE; cfr. A. Borin, G. Cariola, E. Gentili, A. Linarello, M. Mancini, T. Padellini, L. Panon ed E. Sette, *Inputs in geopolitical distress: a risk assessment based on micro data*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 819, 2023. Un'indagine congiunta condotta da Banca d'Italia, Deutsche Bundesbank e Banco de España segnala che un analogo fenomeno si riscontra per le imprese tedesche e spagnole.

34 Nel rapporto del 2023 sul commercio mondiale, la WTO indica che le tensioni nell'interscambio si stanno ripercuotendo sui flussi commerciali, segnalando una potenziale frammentazione. Il commercio internazionale continua tuttavia a crescere sulla spinta della rivoluzione digitale, che agevola il commercio di beni e, soprattutto, di servizi. Nel complesso non emergono evidenze di una deglobalizzazione; cfr. anche M. Di Sano, V. Gunnella e L. Lebastard, *Deglobalisation: risk or reality?*, "The ECB Blog", 12 luglio 2023.

35 Si pensi ad esempio a servizi quali la consulenza aziendale, la diagnostica medica, l'istruzione, la traduzione e il marketing; cfr. R. Baldwin, *The globotics upheaval: globalization, robotics, and the future of work*, New York, Oxford University Press, 2019.

36 Di recente diverse imprese hanno spostato la produzione dalla Cina ad altri paesi quali il Vietnam e il Messico; cfr. L. Alfaro e D. Chor, *Global supply chains: the looming "great reallocation"*, Harvard Business School, Working Paper 24-012, 2023.

di riserva globali[37]. Alcune banche centrali stanno tuttavia aumentando il peso delle riserve auree e riducendo quello delle principali valute. Si è inoltre aperto un dibattito sul rischio che le sanzioni commerciali e finanziarie possano influenzare la configurazione del sistema[38].

Nel complesso, è evidente la convenienza a preservare un'economia mondiale aperta agli scambi internazionali. Recidere i legami commerciali sarebbe costoso[39] e provocherebbe una forte perdita di benessere per la popolazione mondiale[40].

4. L'area dell'euro: rafforzare la resilienza e la competitività

Al tempo stesso non possiamo ignorare i rischi geopolitici e i loro effetti. Dobbiamo considerare la possibilità di trovarci di fronte a ulteriori spinte protezionistiche e a una deglobalizzazione dell'economia mondiale, e valutare come rispondere in una tale evenienza.

La soluzione è rafforzare l'economia europea lungo tre direzioni principali: riequilibrando il suo modello di sviluppo; garantendo la sua autonomia strategica; adeguando la sua capacità di provvedere alla propria sicurezza esterna e potenziando il suo ruolo nel dibattito internazionale. L'obiettivo non è contrapporsi ad altri o chiudersi all'interno dei confini domestici, ma acquisire forza per contribuire alla concorrenza, all'integrazione e al dialogo tra paesi. Per conseguire questi obiettivi sono necessari interventi strutturali.

Ridurre la dipendenza dalla domanda estera

Occorre innanzi tutto riconsiderare il modello di crescita europeo. Negli ultimi due decenni l'economia della UE ha fatto eccessivo affidamento sulla domanda estera e ha penalizzato la domanda interna, al contrario degli Stati Uniti (fig. 6)[41]. Le controversie commerciali e gli shock globali rendono però questa strategia di crescita meno sostenibile e più rischiosa.

---

37 BCE, *The international role of the euro*, giugno 2023.

38 F. Panetta, *Oltre i confini della moneta: il ruolo strategico dell'euro nell'Europa del futuro*, 2024, op. cit.

39 Nella UE l'imposizione di vincoli al commercio internazionale avrebbe effetti negativi sulle esportazioni e sulla disponibilità di input intermedi. Potrebbe inoltre causare l'attivazione di misure ritorsive che potrebbero ripercuotersi sulle importazioni di input strategici; cfr. U. von der Leyen, intervento al Mercator Institute for China Studies and the European Policy Centre, Bruxelles, 30 marzo 2023.

40 Si stima che una frammentazione del commercio globale ridurrebbe il benessere mondiale del 5 per cento e i flussi commerciali del 25. Gli effetti sarebbero amplificati da rigidità quali l'esistenza di restrizioni alla riallocazione dei fattori produttivi o carenze di input, nonché da aumenti dell'incertezza o dei premi per il rischio. Se la frammentazione limitasse l'accesso alla tecnologia, la perdita di benessere salirebbe al 10 per cento; cfr. M.G. Attinasi, L. Boeckelmann e B. Meunier, *Rilocalizzazione delle catene globali del valore in paesi amici: una valutazione basata su modelli*, in BCE, *Bollettino economico*, 2, 2023, pp. 65-74.

41 Negli Stati Uniti la crescita è stata alimentata dalla domanda interna; cfr. F. Panetta, *Monetary autonomy in a globalised world*, indirizzo di saluto alla conferenza congiunta BRI, Bank of England, BCE ed FMI su *Spillovers in a "post-pandemic, low-for-long" world*, Francoforte, 26 aprile 2021.

In prospettiva, la UE dovrà rafforzare la domanda interna e valorizzare il mercato unico[42].

Una tale ricetta è coerente con l'evoluzione in atto nell'economia mondiale. Ad esempio la Cina, a lungo uno dei principali mercati di sbocco delle esportazioni europee, sta riducendo la sua apertura commerciale (fig. 7) per effetto sia del rafforzamento della domanda interna, sia delle politiche volte a ridurre la dipendenza dall'estero, soprattutto nei settori tecnologici[43]. Ma il problema non è soltanto l'inaridimento dei mercati di sbocco: i produttori cinesi stanno divenendo via via più competitivi, e in alcuni settori stanno conquistando quote crescenti del mercato mondiale[44].

Rafforzare la sicurezza energetica

Nell'attuale contesto geopolitico, e per contribuire al contrasto dei cambiamenti climatici, l'economia europea non può più fare affidamento su un'offerta stabile di risorse energetiche importate a basso costo[45] e rimanere dipendente dai combustibili fossili[46].

Occorre incrementare la produzione di energia pulita senza escludere alcuna tecnologia[47], promuovendo la decarbonizzazione dei processi industriali e investendo in una rete infrastrutturale integrata per gas ed elettricità[48]. Ciò conterrà i costi dell'energia, contribuendo a migliorare la nostra competitività.

---

42 Queste considerazioni sono coerenti con le principali conclusioni del rapporto sul mercato unico presentato nei giorni scorsi al Consiglio europeo; cfr. E. Letta, *Much more than a market: speed, security, solidarity. Empowering the single market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens*, aprile 2024.

43 Il principale strumento con cui le autorità cinesi stanno attuando queste strategie è la *Dual Circulation Strategy* (cfr. la nota 29).

44 È il caso, ad esempio, del comparto dei veicoli elettrici e ibridi, in cui le importazioni europee dalla Cina stanno aumentando e il saldo commerciale europeo sta rapidamente peggiorando.

45 Nei decenni scorsi l'ampia offerta e il basso costo delle fonti fossili hanno reso convenienti produzioni ad alta intensità energetica (quale il settore chimico, che in Germania fornisce input essenziali all'industria domestica) che perdono competitività al crescere dei costi della materia prima (ad esempio passando dal gas dei metanodotti al più costoso gas naturale liquefatto). Tali inefficienze presentano analogie con la *resource curse*, ossia il paradosso per cui i paesi ricchi di risorse naturali mostrano uno sviluppo inferiore rispetto a quelli che ne hanno una scarsa dotazione. Ciò può accadere se la ricchezza di risorse favorisce la rendita a scapito della produttività e dell'innovazione; cfr. S. Mansoob Murshed, *The resource curse*, Newcastle upon Tyne, Agenda Publishing, 2018.

46 I combustibili fossili (petrolio, gas, carbone) rappresentano tre quarti del consumo di energia europeo, e sono per lo più importati; cfr. F. Panetta, *La transizione energetica può generare una coincidenza divina?*, intervento presso l'Associazione bancaria italiana, Roma, 16 novembre 2022. A questa dipendenza dai combustibili fossili ha contribuito anche la riduzione di investimenti e ricerca nel campo dell'energia nucleare.

47 Disporre di un'ampia gamma di opzioni tecnologiche consente di avanzare nel processo di decarbonizzazione riducendo i rischi per gli approvvigionamenti alla popolazione. Tra le diverse opzioni, la Commissione europea (tra gli altri) ha recentemente richiamato quella del nucleare di ultima generazione, promovendo un'alleanza industriale al fine accelerare lo sviluppo dei mini reattori nucleari (*small modular reactors*, SMR). Per approfondimenti, cfr. sul sito della Commissione europea la pagina: *European Industrial Alliance on SMRs*.

48 F. Panetta, *La transizione energetica può generare una coincidenza divina?,* 2022, op. cit.

Ma pure questa trasformazione non ci affrancherà del tutto dalla dipendenza dai fornitori esteri di input energetici: anche se aumenterà l'apporto delle fonti rinnovabili, la UE continuerà a importare risorse essenziali da un ristretto numero di paesi, anch'essi esposti a tensioni geopolitiche.

È questo il caso dei metalli e dei minerali necessari per la transizione energetica, quali il litio, il nichel, il cobalto e gli elementi delle terre rare. L'Europa ha attualmente minore affinità con le nazioni ricche di queste risorse rispetto a paesi che con esse hanno stabilito rapporti stretti. Tra questi paesi spicca la Cina, che oggi domina la catena mondiale di approvvigionamento e trasformazione di tali materiali (fig. 8)[49].

Una strategia lungimirante richiede di stabilire legami economici e diplomatici con le nazioni più ricche delle risorse critiche per la transizione energetica[50], costruendo con esse relazioni reciprocamente vantaggiose, facendo leva sulla possibilità di fornire loro le tecnologie necessarie a integrarsi nelle filiere produttive globali[51]. Vanno promosse iniziative di partenariato e rafforzate le catene di approvvigionamento, sul modello dell'iniziativa RISE, che ha un ruolo centrale nell'agenda del G7 a presidenza italiana[52].

Avanzare nella produzione di tecnologia

L'Europa ha una scarsa specializzazione nelle produzioni alla frontiera tecnologica (fig. 9). In una fase in cui la tecnologia è soggetta a misure protezionistiche e a fenomeni di *reshoring*, occorre rafforzare la competitività in questo comparto e ridurre la dipendenza

---

49 L'Agenzia internazionale per l'energia stima che la domanda di metalli e minerali essenziali per la transizione climatica (litio, rame, nichel, cobalto, manganese e grafite) quadruplicherà entro il 2040. L'offerta di tali risorse è concentrata nelle economie emergenti e in via di sviluppo, con cui la Cina intrattiene rapporti economici e politici più stretti rispetto alla UE o agli Stati Uniti. I paesi sudamericani hanno una posizione dominante: il Cile è tra i principali fornitori di litio e rame, mentre il Perù è il terzo fornitore di rame grezzo al mondo. I mercati di nichel, cobalto e grafite sono dominati da un produttore principale ciascuno (Indonesia, Repubblica democratica del Congo e Cina, rispettivamente). La Cina occupa una posizione strategica anche nella catena di approvvigionamento dei metalli e dei minerali verdi: essa detiene l'80 per cento delle miniere di cobalto nella Repubblica democratica del Congo ed è il principale trasformatore di nichel, rame, litio e cobalto. Le imprese cinesi hanno inoltre investito in attività estrattive in Australia, Cile e Indonesia.

50 Il *Raw Material Information System* (RMIS) della Commissione europea valuta la disponibilità di un'ampia gamma di materie prime esposte a rischi di approvvigionamento. Nel 2023 sono state individuate sedici materie prime strategiche ed è stata definita una mappa dei paesi in cui tali materiali sono collocati, nonché una classificazione del relativo rischio di approvvigionamento; cfr. sul sito della Commissione europea la pagina: *Critical, strategic and advanced materials*.

51 Lo sviluppo e il trasferimento di tecnologie a sostegno della lotta ai cambiamenti climatici è al centro delle negoziazioni internazionali sul clima. La Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici esorta le economie avanzate a promuovere l'accesso alle tecnologie per la transizione da parte dei paesi in via di sviluppo. L'Accordo di Parigi stabilisce un quadro istituzionale per realizzare il Technology Mechanism, istituito allo scopo di accelerare il trasferimento tecnologico per la mitigazione dei cambiamenti climatici.

52 L'iniziativa RISE (*Resilient and Inclusive Supply-chain Enhancement*) mira a integrare i paesi a basso reddito nelle catene di approvvigionamento di prodotti per la transizione energetica; cfr. *G7 Finance Ministers and Central Bank Governors' Statement*, 12 ottobre 2023.

dall'estero[53]. Ciò stimolerebbe la concorrenza in settori in cui si vanno affermando monopoli di pochi giganti tecnologici globali; determinerebbe vantaggi che oltrepassano la dimensione economica e riguardano i diritti fondamentali dei cittadini – si pensi alla privacy e al pluralismo nel settore dell'informazione.

Progressi sono necessari nelle tecnologie per la produzione e l'utilizzo di fonti di energia a emissione di anidride carbonica nulla[54]. In prospettiva queste tecnologie – oltre ai vantaggi che ho menzionato in termini di sicurezza energetica – attireranno ingenti investimenti e genereranno guadagni di produttività e posti di lavoro[55].

Altri paesi hanno varato iniziative nella medesima direzione[56]. La risposta a queste iniziative va data con misure europee, che non indeboliscano il mercato unico. Il piano industriale del *Green Deal* varato dalla Commissione[57] prevede invece interventi che non sono finanziati con nuove risorse europee, ma che allentano le norme sugli aiuti di Stato. Questo meccanismo avvantaggia i paesi più forti dal punto di vista fiscale e rischia di segmentare il mercato unico, avviando una competizione deteriore al ribasso in cui ciascuno Stato membro mira a offrire incentivi superiori a quelli degli altri. Il risultato sarebbe una scarsa efficacia degli interventi e un minore guadagno di competitività per il sistema produttivo europeo nel suo complesso.

È inoltre necessario espandere gli investimenti pubblici e privati nelle tecnologie avanzate, portandoli ai livelli dei paesi più attivi e valorizzando i centri europei all'avanguardia in comparti quali l'intelligenza artificiale, la robotica, le infrastrutture digitali e di comunicazione, l'esplorazione spaziale e le biotecnologie[58].

---

53 Questa strategia pone la politica di fronte a dilemmi difficili da sciogliere. Ad esempio, la transizione verde sarebbe accelerata puntando su una rapida adozione di tecnologie a basso costo, prodotte essenzialmente in Cina, ma il prezzo da pagare sarebbe quello di una crescente dipendenza strategica.

54 La UE vanta risultati positivi nella diffusione di tecnologie per la decarbonizzazione, quali l'alta quota di energia elettrica generata da fonti rinnovabili (22 per cento per la sola energia eolica e solare, contro il 20 del gas) e l'ampia diffusione delle pompe di calore; cfr. Strategic Perspectives, *Competing in the new zero-carbon industrial era*, Bruxelles, 2023.

55 Ad esempio, si stima che in Italia gli interventi verdi del *Piano nazionale di ripresa e resilienza* creeranno 120.000 nuovi posti di lavoro entro il 2025. Considerando soltanto le iniziative volte a ridurre le emissioni di gas serra, i nuovi posti di lavoro sarebbero 50.000; cfr. G. Basso, F. Colonna, D. Depalo e G. Mendicino, *The green transition and the Italian labour market*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 811, 2023.

56 Il riferimento è all'*Inflation Reduction Act* negli Stati Uniti e alla *Dual Circulation Strategy* in Cina (cfr. la nota 29).

57 Il *Piano industriale del Green Deal per l'era a zero emissioni nette* varato dalla Commissione europea nel 2023 si basa su quattro pilastri: riduzione degli oneri burocratici, aumento delle competenze, iniziative commerciali e sussidi.

58 Nel campo dell'intelligenza artificiale l'Europa è dotata di un vasto gruppo di scienziati all'avanguardia e di talenti di alto livello (cfr. B. Lanvin e F. Monteiro (a cura di), *The global talent competitiveness index 2023: what a difference ten years make, what to expect for the next decade*, Fontainebleau, INSEAD, 2023); vi sono poi diverse società con una valutazione di mercato di almeno un miliardo di dollari (secondo le elaborazioni di Crunchbase.com). Nelle tecnologie per il posizionamento e la navigazione satellitare civile, il sistema europeo Galileo rappresenta un'alternativa al *Global Positioning System* degli Stati Uniti. Inoltre, secondo la Commissione europea, le biotecnologie rappresentano un settore in rapida espansione, che fornisce un contributo al PIL pari a 31 miliardi di euro e occupa 210.000 persone in via diretta e 625.000 in via indiretta (i dati, di fonte ANSA, sono del marzo del 2024).

Al fine di trasformare i risultati dell'eccellenza accademica in opportunità imprenditoriali occorre potenziare il trasferimento tecnologico e superare la frammentazione del mercato digitale europeo, attuando una decisa azione di semplificazione normativa e favorendo l'integrazione di dati e sistemi informatici[59].

Nei pagamenti digitali l'Eurosistema contribuisce già oggi a collocare l'Europa sulla frontiera tecnologica, rafforzando il ruolo internazionale dell'euro e, per questa via, la nostra capacità di incidere sugli equilibri economico-finanziari globali[60].

Riconfigurare la partecipazione alle catene globali del valore

Ho già ricordato che le imprese europee stanno riconfigurando le catene del valore a cui partecipano.

A questo riguardo, le regioni meno sviluppate d'Europa (fig. 10) offrono importanti opportunità. Se da un lato tali regioni hanno un costo del lavoro maggiore rispetto alle economie emergenti, dall'altro lato esse presentano un quadro economico e istituzionale stabile e integrato nel mercato unico e una collocazione geografica che limita i costi di trasporto e collegamento con i centri economici europei.

Esse sono inoltre caratterizzate da ampie risorse di lavoro inutilizzate: un innalzamento dei loro livelli di reddito e consumo le renderebbe mercati di sbocco per molti beni e servizi. Per di più, alcune di queste regioni – ad esempio quelle che si affacciano sul Mediterraneo – beneficiano di condizioni climatiche favorevoli per la generazione di energie rinnovabili[61].

Un rafforzamento dei programmi europei dei fondi strutturali e di coesione e delle capacità di esecuzione dei progetti finanziati può rendere queste aree attrattive come destinazioni di investimenti rispetto ai siti *offshore*. Oltre a valorizzare le catene di approvvigionamento europee, ciò promuoverebbe la convergenza economica e sosterrebbe la domanda interna in Europa.

Negli Stati Uniti, interventi in favore di aree in ritardo di sviluppo sono stati attuati con risultati positivi nell'ambito di programmi di *reshoring*[62]. Grazie alla concessione

---

59 Si pensi, ad esempio, all'iniziativa *Common European Data Spaces,* parte dell'*AI Innovation Package*, un pacchetto di misure volto a migliorare la disponibilità di dati ad alta qualità per le start up e le comunità innovative, per il training dei modelli di intelligenza artificiale.

60 F. Panetta, *Demystifying wholesale central bank digital currency*, intervento al simposio organizzato dalla Deutsche Bundesbank su *Payments and Securities Settlement in Europe – today and tomorrow*, Francoforte, 26 settembre 2022; F. Panetta, *Il costo di non emettere un euro digitale*, intervento alla conferenza CEPR-BCE *The macroeconomic implications of central bank digital currencies*, Francoforte, 23 novembre 2023; P. Cipollone, *Preserving people's freedom to use a public means of payment: insights into the digital euro preparation phase*, dichiarazione introduttiva alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo, Bruxelles, 14 febbraio 2024.

61 K. Nabiyeva, *Energy transition in South East and Eastern Europe, South Caucasus and Central Asia*, Berlino, Friedrich Ebert Stiftung, 2018.

62 Gli interventi sono stati attuati soprattutto nell'ambito dell'*Inflation Reduction Act*; cfr. E. Van Nostrand e M. Ashenfarb, *The Inflation Reduction Act: a place-based analysis*, U.S. Department of the Treasury, novembre 2023.

di incentivi pubblici, alcuni Stati con minor reddito e bassi salari sono divenuti la destinazione di investimenti ingenti connessi con la produzione di energie rinnovabili[63] e stanno registrando significativi incrementi dell'occupazione[64].

La riconfigurazione delle filiere produttive globali offre un'occasione per rilanciare l'economia del Mezzogiorno d'Italia[65]. Per rendere concreta tale opportunità occorrono politiche di attrazione dei capitali e il rafforzamento di fattori di contesto produttivo quali la dotazione di infrastrutture, la disponibilità di risorse di lavoro qualificate, l'efficienza delle Amministrazioni pubbliche[66]. È essenziale perseguire con decisione gli obiettivi stabiliti in questi ambiti dal *Piano nazionale di ripresa e resilienza* (PNRR).

Gestire i flussi migratori

Molti Stati membri della UE stanno affrontando la sfida dell'invecchiamento e del calo della popolazione. Secondo l'Eurostat nei prossimi quindici anni la popolazione in età lavorativa nell'Unione si ridurrà del 7 per cento, e senza gli afflussi di cittadini extracomunitari oggi previsti la flessione sarebbe addirittura del 13 per cento.

Per evitare un forte calo dell'offerta di lavoro e quindi della crescita potenziale dell'economia europea occorre uno sforzo significativo per consentire un ingresso regolare e controllato di immigrati e la loro integrazione nel mercato del lavoro.

La questione dei flussi migratori non può essere affrontata dagli Stati membri singolarmente. Una politica di immigrazione comune a livello europeo è necessaria sia per evitare squilibri tra Stati membri di fronte alla pressione asimmetrica esercitata

---

63 Il caso emblematico è quello della Georgia, negli Stati Uniti. In risposta agli incentivi pubblici, nei mesi scorsi primarie aziende internazionali hanno realizzato o annunciato investimenti ingenti, che stanno trasformando questo Stato in un polo chiave per la produzione di energie rinnovabili, batterie elettriche e veicoli a emissioni nulle. Tra le iniziative più importanti si può segnalare, a titolo di esempio, quella della Hyundai relativa alla realizzazione di due *giga-factories* con una capacità di 35 GWh per la produzione di veicoli elettrici, in grado di fabbricare 300.000 veicoli ogni anno; cfr. sul sito del *Financial Times* il video: *How Biden's Inflation Reduction Act changed the world*, 6 dicembre 2023 e Hyundai, *Hyundai Motor Group and SK On to establish EV battery cell production joint venture in US*, comunicato stampa del 25 aprile 2023.

64 L. Bermel et al., *Clean investment at the community level*, Rhodium Group-MIT Center for Energy and Environmental Policy Research, novembre 2023 ed E. Van Nostrand e M. Ashenfarb, 2023, op. cit.

65 Un esempio di opportunità da cogliere è la localizzazione dei *data centers* necessari per il funzionamento dell'intelligenza artificiale. L'alimentazione di questi impianti richiederà quantità di energia elettrica enormi e in rapida crescita, che secondo l'Agenzia Internazionale per l'Energia raggiungeranno nel 2026 il livello di 1.000 TWh (pari all'energia elettrica utilizzata ogni anno dall'intera economia giapponese). Per soddisfare un tale fabbisogno sarà necessario aumentare in misura significativa l'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili, e gli sviluppatori stanno esaminando le aree economiche dotate delle necessarie risorse naturali. Tra queste aree, il dibattito pubblico fa di frequente riferimento all'Italia meridionale; cfr. C. Hodgson, *Booming AI demand threatens global electricity supply*, "Financial Times", 17 aprile 2024.

66 A. Accetturo, G. Albanese e R. Torrini (a cura di), *Il divario Nord-Sud: sviluppo economico e intervento pubblico*, Banca d'Italia, Seminari e convegni, 25, 2022; S. Galano, L. Sessa e S. Zuccolalà, *La qualità dell'approvvigionamento di energia elettrica: un confronto fra macroaree*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 737, 2022.

dagli arrivi massicci da paesi del Sud del mondo, sia per coordinare gli ingressi regolari per motivi di lavoro. Essa è inoltre essenziale per attrarre lavoratori qualificati, in grado di contribuire all'innovazione nei sistemi produttivi anche come imprenditori. Date le difficoltà di reperimento di professionalità elevate da parte delle imprese in molti paesi avanzati, la concorrenza internazionale per questa tipologia di lavoratori è particolarmente intensa[67].

Rafforzare la sicurezza esterna

Nell'attuale contesto internazionale, è superfluo commentare l'esigenza che la UE rafforzi la capacità di garantire autonomamente la propria sicurezza esterna.

Un aumento degli investimenti nel campo della difesa al fine di raggiungere il livello del 2 per cento del PIL stabilito in sede NATO è stato invocato dai Capi di Stato e di governo nella dichiarazione di Versailles del marzo del 2022. Ciò nonostante, il bilancio militare europeo è tuttora di dimensioni limitate ed è caratterizzato da un'elevata frammentazione tra paesi che sbilancia la spesa verso le retribuzioni del personale e provoca sovrapposizioni di progetti, riducendone l'efficienza[68].

Investimenti comuni a livello europeo, volti a salvaguardare la nostra sicurezza esterna, consentirebbero di evitare duplicazioni di spesa, ottenere sinergie e conseguire economie di scala, liberando risorse da destinare alla realizzazione di infrastrutture e alle attività di ricerca e sviluppo[69]. Ciò contribuirebbe a innalzare la produttività delle imprese anche in ambito civile[70].

5. L'area dell'euro: espandere gli investimenti

Gli interventi che ho appena descritto richiedono un forte incremento degli investimenti pubblici e privati rispetto al periodo precedente la pandemia, in cui l'accumulazione di capitale nell'area dell'euro è stata assai contenuta.

Gli investimenti e i contributi agli investimenti della Pubblica amministrazione – che prima della crisi finanziaria globale ammontavano al 4 per cento del PIL (fig. 11) – nel decennio

---

67 Nella scelta di emigrare, o cambiare paese, i lavoratori qualificati possono essere scoraggiati da procedure amministrative complesse e disomogenee, dalla difficoltà a vedersi riconosciuti i titoli di studio, nonché dalla ristrettezza dei canali di ingresso regolari. L'introduzione e la recente revisione di uno specifico visto per lavoratori qualificati – noto come Carta blu UE – va nella giusta direzione. Rafforzare strumenti di questo tipo potrebbe accrescere la competitività dell'Europa nell'attrarre talenti. Anche in tal caso servono politiche tempestive e coordinate all'interno dell'Unione, per evitare squilibri e tensioni tra Stati membri.

68 M. Freier, D. Ioannou e F. Vergara Caffarelli, *EU public goods and military spending*, in *The EU's Open Strategic Autonomy from a central banking perspective. Challenges to the monetary policy landscape from a changing geopolitical environment*, 2023, op. cit., pp. 144-154.

69 F. Panetta, *Investing in tomorrow: future-proofing fiscal policies and governance in Europe*, intervento al seminario congiunto delle istituzioni di bilancio indipendenti europee e del SEBC su *European fiscal policy and governance reform in uncertain times*, Francoforte, 20 settembre 2023.

70 E. Moretti, C. Steinwender e J. Van Reenen, *The intellectual spoils of war? Defense R&D, productivity and international spillovers*, NBER Working Paper Series, 26483, novembre 2019.

successivo alla crisi sono diminuiti di oltre un punto percentuale. Il quadro è ancora più deludente se dall'ammontare degli investimenti lordi si sottrae il deprezzamento dello stock di capitale: gli investimenti netti si sono azzerati tra il 2010 e il 2013 e sono poi rimasti stabili fino al 2019[71], risultando i più bassi tra le economie avanzate, ad eccezione del Giappone[72].

La dinamica degli investimenti pubblici – sia lordi sia netti – è stata inoltre prociclica, registrando un calo durante la crisi finanziaria e quella del debito sovrano. In particolare, tra il 2011 e il 2019 i governi europei hanno investito circa 500 miliardi di euro in meno rispetto agli anni tra il 2000 e il 2009.

Una ricomposizione della spesa pubblica verso gli investimenti renderebbe il bilancio pubblico più favorevole alla crescita[73], soprattutto se l'accumulazione di capitale si concentrasse su capitoli di spesa con moltiplicatori elevati, quali la ricerca, le infrastrutture, l'istruzione[74]. Un aumento in questa direzione si è osservato negli anni recenti, anche grazie al programma *Next Generation EU* (NGEU) varato all'indomani della pandemia.

Gli investimenti privati hanno mostrato anch'essi una dinamica insoddisfacente a partire dalla crisi finanziaria globale. Nei quindici anni dal 2008 al 2023 sono cresciuti di appena il 7 per cento in termini reali[75], meno della metà rispetto al quinquennio precedente la crisi. Ciò ha contribuito a limitare il potenziale di crescita dell'economia europea. Ha inoltre accentuato il divario con l'economia degli Stati Uniti, in cui gli investimenti privati dopo la crisi finanziaria sono cresciuti del 50 per cento[76].

Un aspetto spesso trascurato riguarda gli effetti negativi che il basso volume e la natura prociclica degli investimenti hanno avuto sulla politica monetaria. Durante la crisi finanziaria le banche centrali nell'area dell'euro si sono infatti trovate a dover sostenere per intero l'onere di stimolare la domanda, al fine di evitare che la recessione si trasformasse in una depressione. Di fatto, le politiche monetarie non convenzionali adottate in quella fase sono state in qualche misura la conseguenza delle politiche di austerità fiscale.

---

71 M. Sandbu, *The investment drought of the past two decades is catching up with us*, "Financial Times", 20 luglio 2022.

72 F. Panetta, *Investing in Europe's future: the case for a rethink*, intervento all'Istituto per gli Studi di Politica Internazionale (ISPI), Milano, 11 novembre 2022.

73 *La composizione delle finanze pubbliche nell'area dell'euro*, BCE, *Bollettino economico*, 5, 2017, pp. 48-65.

74 Investimenti in questi settori sono in grado di generare rendimenti maggiori dei costi e di favorire nel tempo una riduzione del rapporto debito/PIL; cfr. R. Martino, *Public investment, convergence and productivity growth in European regions*, Università degli Studi di Firenze. Dipartimento di scienze per l'economia e l'impresa, Working Paper, 19, 2021; J. de Jong, M. Ferdinandusse, J. Funda e I. Vetlov, *The effect of public investment in Europe: a model-based assessment*, European Central Bank, Working Paper Series, 2021, 2017; A. Abiad, D. Furceri e P. Topalova, *The macroeconomic effects of public investment: evidence from advanced economies*, IMF Working Paper, 95, 2015; A. Mourougane, J. Botev, J-M. Fournier, N. Pain ed E. Rusticelli, *Can an increase in public investment sustainably lift economic growth?*, OCSE, Economics Department Working Papers, 1351, 2016.

75 La stima esclude l'Irlanda i cui dati riflettono la contabilizzazione dei brevetti delle multinazionali. La sua inclusione porterebbe il tasso di crescita intorno al 9 per cento.

76 P. Lopez-Garcia e B. Szörfi, *Fattori determinanti alla base dell'andamento della produttività nei paesi dell'area dell'euro*, in BCE, *Bollettino economico*, 7, 2021 pp. 99-124.

6. Investimenti comuni in beni pubblici europei

In precedenti interventi, due anni fa[77], riportavo le stime della Commissione europea relative al fabbisogno di investimenti pubblici e privati necessari per finanziare le transizioni climatica e digitale e per innalzare la spesa militare al 2 per cento del PIL. Quelle stime – allora dell'ordine di 600 miliardi di euro annui fino al 2030 – sono nel frattempo aumentate, a 800 miliardi di euro annui[78], così come sono aumentati gli interventi necessari per garantire la competitività e l'autonomia strategica dell'economia europea.

È evidente che un programma di tale portata richiede di impegnare il bilancio della UE. Anche se la quota a carico del bilancio pubblico fosse contenuta – ad esempio, tra un terzo e un quarto del totale – l'onere sarebbe comunque pesante, e se dovesse ricadere soltanto sui singoli Stati membri alcuni paesi potrebbero ritrovarsi con un ammontare di investimenti insufficiente o con un assottigliamento dello spazio fiscale. E potremmo assistere a un aumento della frammentazione finanziaria e della divergenza tra paesi, a danno del mercato unico.

Per di più, le misure che ho descritto in precedenza – nel campo della sicurezza energetica, della transizione digitale, della produzione di tecnologia, dell'immigrazione, della difesa – riguardano beni pubblici europei, che richiedono interventi anch'essi europei, in quanto un insufficiente ammontare di investimenti genererebbe esternalità e ripercussioni negative su tutti i paesi e i cittadini dell'Unione[79].

In questi settori i vantaggi di un'azione congiunta vanno ben oltre la sfera finanziaria.

Investimenti coordinati e finanziati a livello europeo sono necessari per conseguire economie di scala e generare benefici per tutti i paesi[80]. Eviterebbero duplicazioni di spesa e distorsioni del mercato unico, che sarebbero invece inevitabili se i progetti fossero realizzati a livello nazionale. Ed eviterebbero che la spesa possa ridursi nelle fasi di congiuntura sfavorevole, risultando prociclica. Rappresenterebbero un potente volano per attrarre risorse private.

Il ricorso al bilancio della UE per finanziare investimenti in beni pubblici comuni determinerebbe forti vantaggi per la stessa governance europea.

Investimenti finanziati con emissioni obbligazionarie comuni permetterebbero di creare un titolo europeo privo di rischio (*safe asset*). Ciò rimuoverebbe il principale ostacolo

---

77 F. Panetta, *Un destino, un'economia e un diritto condivisi per l'Europa,* 2022, op. cit. e F. Panetta, *Investing in Europe's future: the case for a rethink,* 2022, op. cit.

78 Il fabbisogno relativo agli investimenti pubblici e privati legati al clima nella UE ammonta a circa 620 miliardi di euro in media all'anno; cfr. Commissione europea, *Relazione di previsione strategica 2023. Sostenibilità e benessere dei cittadini come fulcro dell'autonomia strategica aperta dell'Europa*, COM(2023) 376 final, 6 luglio 2023, p. 8. A questa cifra vanno aggiunti circa 125 miliardi di euro all'anno per la transizione digitale e circa 75 miliardi annui per raggiungere una spesa militare pari al 2 per cento del PIL, in linea con gli impegni presi in sede NATO.

79 Gli investimenti in beni pubblici europei sono esaminati in F. Panetta, *Investing in Europe's future: the case for a rethink,* 2022, op. cit.

80 F. Panetta, *Investing in tomorrow: future-proofing fiscal policies and governance in Europe*, 2023, op. cit.

alla formazione di un'autentica Unione dei mercati dei capitali[81] e rappresenterebbe un passo fondamentale per dotare l'Unione economica e monetaria di uno strumento indispensabile per finanziare il vasto programma di investimenti che ho descritto in precedenza. Più in generale, un'Unione dei mercati dei capitali è necessaria per allocare in modo efficiente i risparmi dei cittadini e per attrarre capitali dall'estero.

Inoltre, con programmi di spesa su scala comunitaria, la politica di bilancio europea non sarebbe più la semplice somma delle politiche nazionali, ma potrebbe essere definita in funzione delle esigenze dell'economia dell'area. Ciò garantirebbe coerenza tra l'orientamento della politica fiscale e quello della politica monetaria[82] e consentirebbe di compiere un passo decisivo verso il completamento dell'Unione economica e monetaria, superando l'illusione che essa possa funzionare bene senza una capacità fiscale centrale permanente[83].

Non mi soffermo sugli ulteriori interventi di riforma necessari per conferire competitività all'economia europea, che includono la realizzazione di un ambiente economico favorevole all'attività imprenditoriale, la semplificazione normativa e amministrativa, l'ampliamento delle fonti di finanziamento per le piccole e medie imprese.

Le regole di bilancio europee definite lo scorso febbraio dovranno inaugurare un approccio innovativo al coordinamento delle politiche fiscali nazionali, coniugando la necessità di mantenere conti pubblici in ordine con l'esigenza di innalzare gli investimenti e rilanciare le riforme strutturali[84]. La prudenza fiscale è essenziale, ma va resa compatibile con lo sviluppo.

Infine, va pienamente attuato il programma NGEU nei suoi ultimi anni di vita. I governi europei devono impiegare 500 miliardi di euro concessi nell'ambito dei programmi NGEU e *REPowerEU*, di cui l'80 per cento da destinare a investimenti. Ciò aggiungerebbe 2,5 punti percentuali agli investimenti pubblici dell'area dell'euro entro il 2026, portandoli sui livelli massimi dalla crisi finanziaria[85].

Conclusioni

Dopo decenni in cui la globalizzazione sembrava inarrestabile, i conflitti geopolitici stanno ora minacciando il sistema di scambi internazionali e la stabilità dell'economia mondiale. Sono riemersi timori che il mondo possa tornare a lacerarsi tra blocchi economici, politici e persino militari contrapposti.

La frammentazione commerciale e finanziaria pone rischi rilevanti per l'economia europea, data la sua ampia apertura internazionale. Più in generale, le dispute geopolitiche

---

81 F. Panetta, *L'Europa deve pensare in grande per costruire la sua unione dei mercati dei capitali*, "The ECB Blog", 30 agosto 2023.

82 F. Panetta, *Investing in tomorrow: future-proofing fiscal policies and governance in Europe*, 2023, op. cit.

83 F. Panetta, *Un destino, un'economia e un diritto condivisi per l'Europa,* 2022, op. cit.

84 F. Panetta, *Investing in tomorrow: future-proofing fiscal policies and governance in Europe*, 2023, op. cit.

85 Bańkowski et al., *The economic impact of Next Generation EU: a European perspective*, European Central Bank, Occasional Paper Series, 291, 2022, stimano che, se attuato pienamente, lo strumento *Next Generation EU* potrebbe innalzare il livello del PIL in termini reali nell'area dell'euro fino all'1,5 per cento entro il 2026. Per una panoramica delle sfide legate all'attuazione di NGEU, cfr. E. Dorrucci e M. Freier, *The opportunity Europe should not waste*, "The ECB blog", 15 febbraio 2023.

minacciano i principi di cooperazione internazionale e l'assetto multilaterale che dal secondo dopoguerra hanno sorretto lo sviluppo economico mondiale e favorito il mantenimento della pace tra le principali potenze.

È nel nostro interesse difendere con determinazione i progressi sin qui conseguiti nel grado di apertura e integrazione globale.

Al tempo stesso, non possiamo ignorare i rischi geopolitici e i loro effetti. Dobbiamo individuare le modalità per operare efficacemente in un mondo meno stabile e meno aperto.

La soluzione è rafforzare l'economia europea. Riequilibrando il suo modello di crescita e valorizzando il mercato unico. Rendendola più competitiva. Ponendola all'avanguardia in campo tecnologico ed energetico. Mettendola in grado di difendere la propria sicurezza esterna. Conferendole la forza e l'autorevolezza necessarie per contare nel mondo e contribuire al dialogo e alla cooperazione tra paesi[86].

La portata di questi impegni è enorme, e i paesi europei possono avere successo soltanto unendo le forze e progredendo verso un'Unione economica e monetaria vera e propria, con un'integrazione più stretta in termini sia finanziari sia fiscali[87].

Alla metà del secolo scorso l'Europa fu creata per scelta, per non rivivere gli orrori della guerra. Di fronte ai rischi di frammentazione economica e ai conflitti che stanno emergendo in più aree del mondo, il suo rafforzamento è oggi un obbligo: per contrastare le divisioni esterne all'Unione dobbiamo poter contare su una maggiore integrazione interna.

L'Europa deve convogliare a suo favore la forza collettiva dei paesi che la compongono. Nel secondo dopoguerra Luigi Einaudi, mio illustre predecessore poi eletto Presidente della Repubblica italiana – conscio dell'esigenza di progredire verso una cooperazione sempre più stretta tra gli Stati europei – affermava: «La necessità di unificare l'Europa è evidente. Gli Stati esistenti sono polvere senza sostanza. Nessuno di essi è in grado di sopportare il costo di una difesa autonoma. Solo l'unione può farli durare. Il problema non è fra l'indipendenza e l'unione; è fra l'esistere uniti e lo scomparire»[88].

Il suo monito è tremendamente attuale nei tempi di frammentazione e di guerra che stiamo vivendo.

Le risposte che daremo dovranno essere all'altezza delle sfide che abbiamo di fronte.

Grazie dell'attenzione.

---

86 Si veda anche M. Draghi, intervento alla Conferenza di alto livello sul pilastro europeo dei diritti sociali, La Hulpe, 16 aprile 2024.

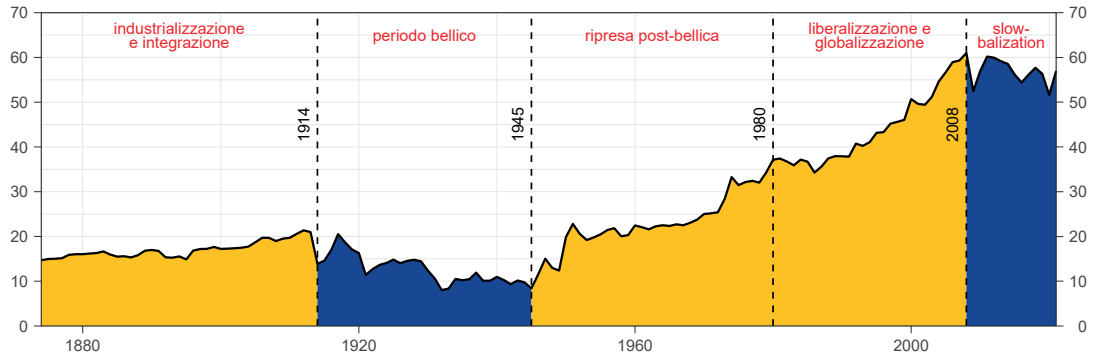
87 Si veda anche I. Visco, *Un futuro per l'Europa: demografia, tecnologia, mercato*, Conferenza istituzionale presso l'Accademia nazionale dei Lincei, Roma, 15 dicembre 2023.

88 L. Einaudi, *Lo scrittoio del Presidente (1948-1955)*, Torino, Einaudi, 1956, p. 89. Luigi Einaudi fu Governatore della Banca d'Italia dal 1945 al 1948 e Presidente della Repubblica italiana dal 1948 al 1955. Come testimoniano i suoi scritti, già alla metà del secolo scorso egli era un sincero sostenitore dell'esigenza di progredire verso una maggiore integrazione europea. Il *Manifesto di Ventotene*, che ha segnato la strada verso l'integrazione europea, fu anche ispirato, secondo il suo primo estensore Altiero Spinelli, dagli scritti di Einaudi.

FIGURE

Figura 1

Andamento del commercio mondiale dagli anni settanta del XIX secolo
(somma di esportazioni e importazioni in percentuale del PIL)

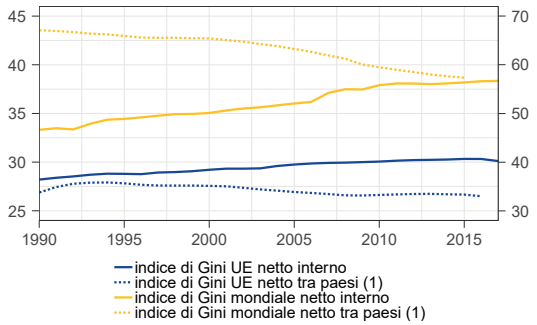


Fonte: elaborazioni degli esperti della BCE su dati e metodologie tratti da M.J. Klasing e P. Milionis, *Quantifying the evolution of world trade, 1870-1949*, "Journal of International Economics", 92, 1, 2014, pp. 185-197, e K. Barbieri, O.M.G. Keshk e B.M. Pollins, *Trading data: evaluating our assumptions and coding rules*, "Conflict Management and Peace Science", 26, 5, 2009, pp. 471-491.

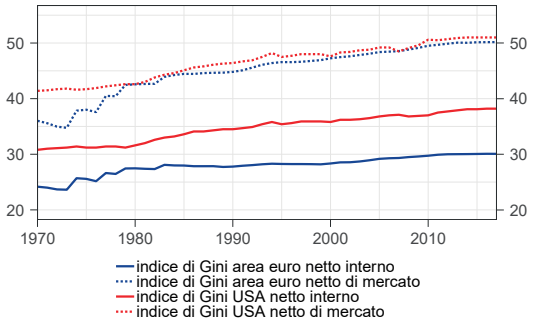
Figura 2

Tendenze delle disuguaglianze all'interno e tra i diversi paesi

(a) misure di disuguaglianza nella UE e nel mondo



(b) misure di disuguaglianza nell'area dell'euro e negli Stati Uniti (2)

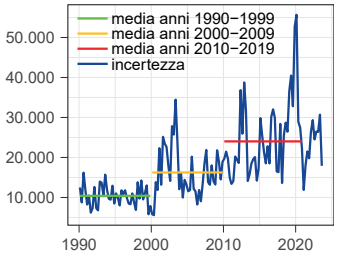


Fonte: M. Ca' Zorzi, P. Cova e A. Jochem, *Globalisation and inequality*, in *The implications of globalisation for the ECB monetary policy strategy*, European Central Bank, Occasional Paper Series, 263, 2021, pp. 32-33.
(1) Scala di destra. – (2) L'indice di Gini di mercato è al lordo delle imposte; l'indice di Gini netto è al netto delle imposte.

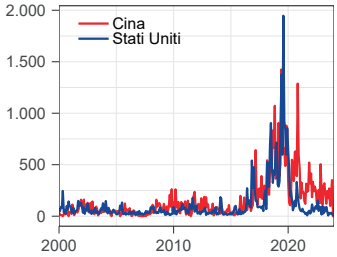
Figura 3

Diverse dimensioni del rischio geopolitico (1)

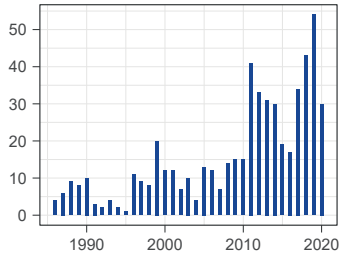
(a) indice di incertezza mondiale



(b) indice di incertezza della politica commerciale negli Stati Uniti e in Cina



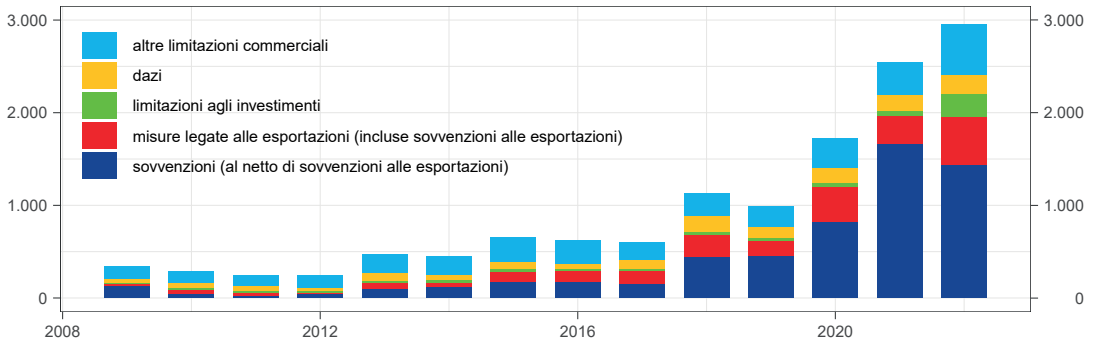
(c) indice di tensioni sociali dell'FMI
(numero di eventi)



Fonte: FMI ed *Economic Policy Uncertainty Index*.
(1) L'indice di incertezza mondiale è calcolato sulla base della frequenza della parola "incerto" o sue varianti nei rapporti dell'Economist Intelligence Unit sui vari paesi (cfr. H. Ahir, N. Bloom e D. Furceri, *The World Uncertainty Index*, NBER Working Paper Series, 29763, 2022). L'indice di incertezza della politica commerciale riflette la frequenza di articoli di giornale che trattano il tema dell'incertezza in materia di politica economica e contengono riferimenti alla politica commerciale (cfr. S.R. Baker, N. Bloom e S.J. Davis, *Measuring economic policy uncertainty*, "The Quarterly Journal of Economics", 131, 4, 2016, pp. 1593-1636). L'indice di tensioni sociali dell'FMI riflette la frequenza di eventi legati a tensioni sociali (cfr. P. Barrett, M. Appendino, K. Nguyen e J. de Leon Miranda, *Measuring social unrest using media reports*, IMF Working Paper, 129, 2020).

Figura 4

Restrizioni commerciali imposte a livello mondiale per tipologia (1)
(numero)

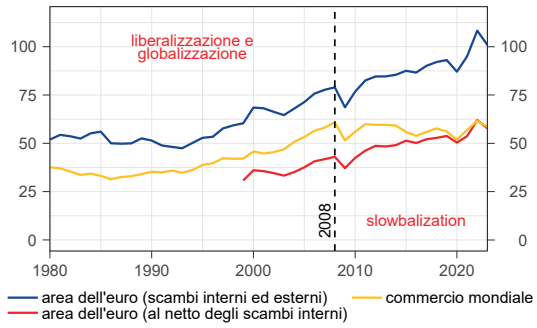


Fonte: banca dati del Global Trade Alert ed elaborazioni degli esperti della BCE.
(1) La banca dati del Global Trade Alert raccoglie le modifiche unilaterali nel trattamento relativo degli interessi commerciali esteri rispetto a quelli nazionali, con riferimento sia ai flussi commerciali sia agli investimenti esteri diretti; cfr. S.J. Evenett e J. Fritz, *The Global Trade Alert database handbook*. *Manuscript*, 26 ottobre 2022.

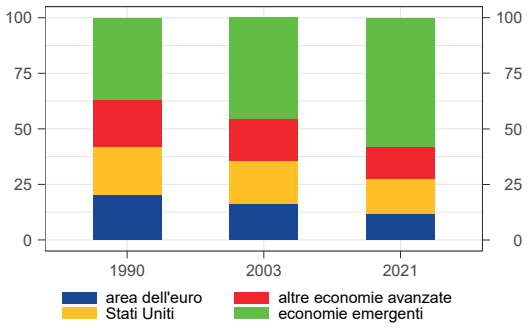
Figura 5

Principali tendenze della globalizzazione

(a) apertura commerciale
(somma di esportazioni e importazioni in percentuale del PIL)



(b) contributi delle diverse regioni al PIL mondiale
(valori percentuali)



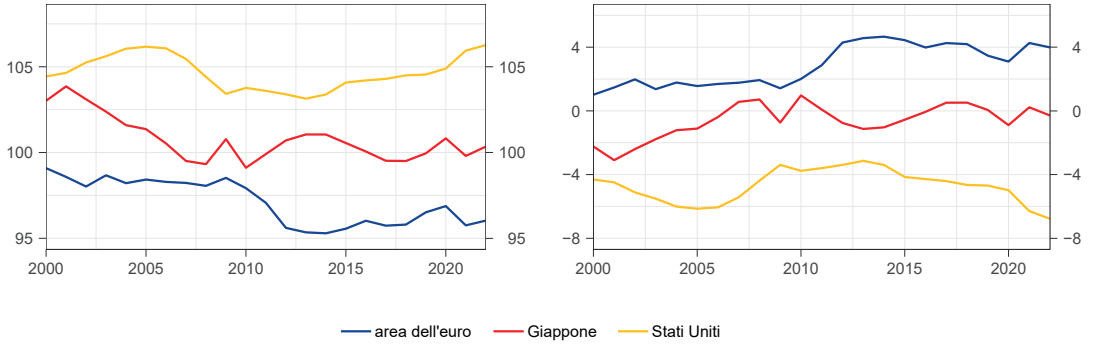
Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, ottobre 2023; nel pannello (b) per il PIL mondiale, Banca Mondiale, *World Development Indicators*.

Figura 6

Domanda interna ed estera nell'area dell'euro, negli Stati Uniti e in Giappone
(in percentuale del PIL)

(a) domanda interna

(b) domanda estera netta

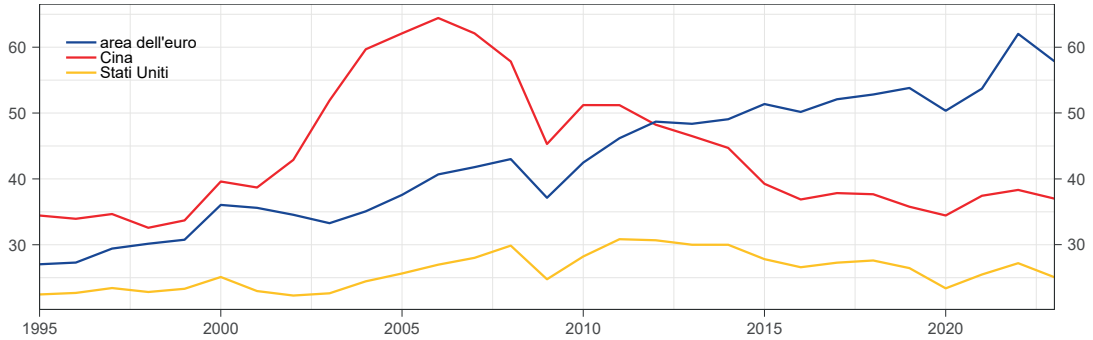


Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, ottobre 2023.

Figura 7

Apertura commerciale

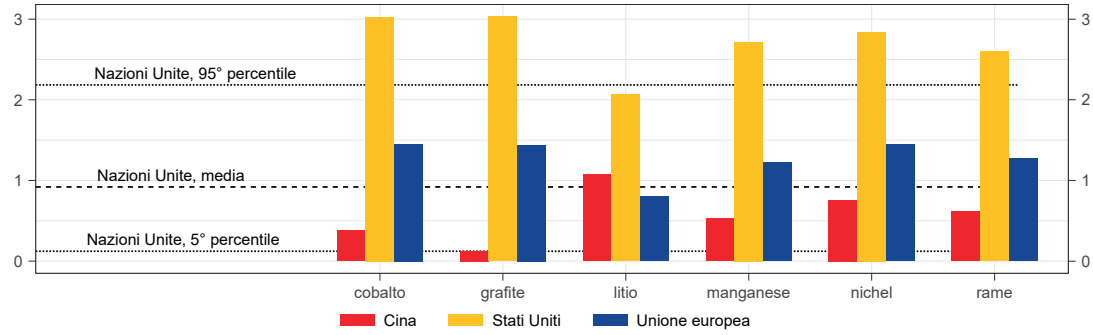
(somma di importazioni ed esportazioni in percentuale del PIL)



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, ottobre 2023.

Figura 8

Indice di disaccordo politico con i paesi dediti all'estrazione mineraria (1)

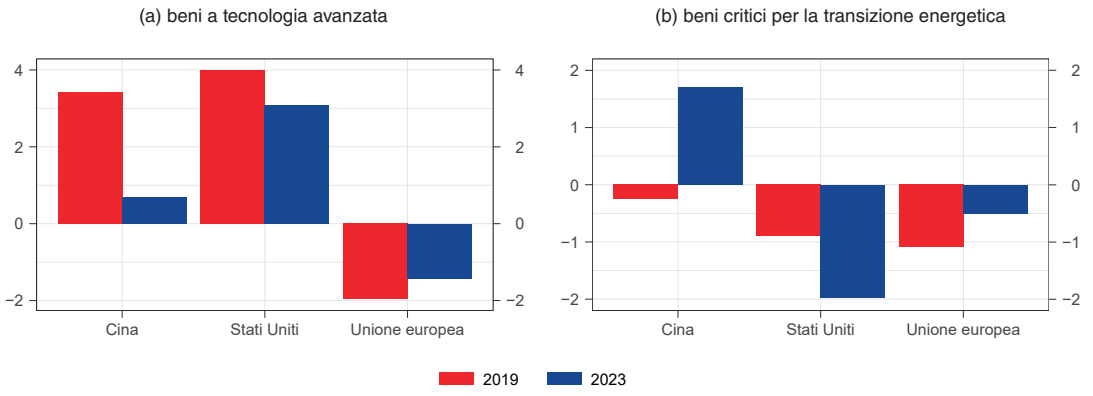


Fonte: U.S. Geological Survey, *Mineral Commodity Summaries*, 2022; M.A. Bailey, A. Strezhnev ed E. Voeten, *Estimating dynamic State preferences from United Nations voting data*, "The Journal of Conflict Resolution", 61, 2, 2017, pp. 430-456; elaborazioni degli esperti della BCE.
(1) Valori più elevati indicano un maggiore disaccordo. Secondo M.A. Bailey et al., 2017, op. cit., il disaccordo politico tra due paesi è definito come distanza di punteggi che sintetizzano le rispettive preferenze politiche desunte dai verbali di voto delle Nazioni Unite nel periodo 2011-20.

Figura 9

Specializzazione internazionale delle principali economie globali in selezionate classi merceologiche (1)

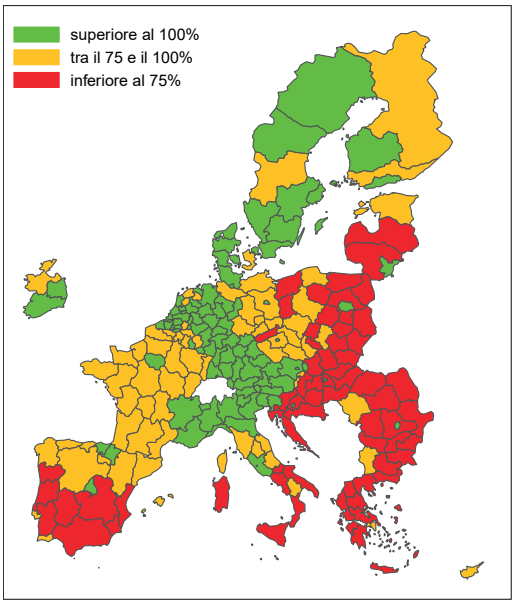
(indici di Balassa calcolati sulle esportazioni di beni a prezzi correnti)



Fonte: elaborazioni su dati Trade Data Monitor.
(1) Gli indici di Balassa sono calcolati come: $IB_{it}^{p}=x_{it}^{p}/x_{t}^{p}-x_{it}^{MONDO}/x_{t}^{MONDO}$, dove: (a) x sono le esportazioni di beni in valore in euro; (b) i indica la classe merceologica esportata (secondo le classificazioni contenute in F.P. Conteduca, S. Giglioli, C. Giordano, M. Mancini e L. Panon, *Trade fragmentation unveiled: exploring recent European trends in a shifting global context*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanze, in corso di pubblicazione); (c) p denota l'economia che esporta; (d) $MONDO$ si riferisce a tutti i paesi esportatori nel mondo; (e) t indica l'anno di riferimento. Se l'indice di Balassa per un dato paese-classe merceologica è positivo (negativo), quell'economia ha (non ha) un vantaggio comparato internazionale in quei beni. Le esportazioni sono calcolate al netto dei beni energetici e, per la UE, al netto delle esportazioni intra-UE.

Figura 10

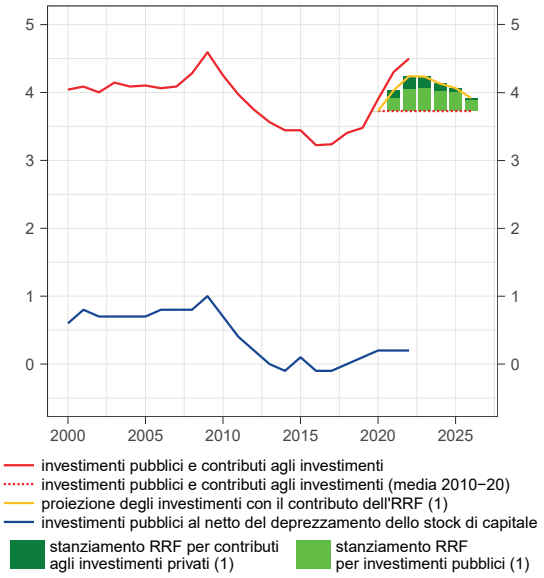
PIL pro capite per regione (1)
(percentuale della media UE-27 nel 2021)



Fonte: Banca Mondiale.
(1) I dati sono calcolati alla parità di potere d'acquisto.

Figura 11

Spesa pubblica per investimenti nell'area dell'euro
(in percentuale del PIL)



Fonte: Eurostat e K. Bańkowski et. al., 2022, op. cit.
(1) L'acronimo RRF fa riferimento al Dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*) del programma NGEU. La proiezione degli investimenti col contributo dell'RRF è pari alla media della linea continua rossa sul periodo 2010-20 (linea tratteggiata rossa) aumentata, anno per anno, degli importi stimati degli stanziamenti RRF per investimenti pubblici (istogrammi verde chiaro) e per contributi agli investimenti privati (istogrammi verde scuro).

Grafica e stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d’Italia