



Maggiori: «Trump ha scioccato più l'Europa della Cina. Il vecchio equilibrio con gli Usa è finito».

Descrizione

(Adnkronos) «Non è la fine della globalizzazione. È qualcosa di più profondo: una riscrittura della mappa delle dipendenze che per decenni abbiamo considerato soltanto come il prodotto efficiente della specializzazione internazionale. Un chip, una rete di pagamenti, un magnete al neodimio, un servizio cloud non valgono più soltanto per ciò che producono o per quanto costano, ma per il potere che attribuiscono a chi li controlla e per la vulnerabilità che creano in chi ne dipende.

È su questo confine, sempre meno netto, tra economia e geopolitica che lavora Matteo Maggiori, professore di Finanza alla Stanford Graduate School of Business, senior fellow allo Stanford Institute for Economic Policy Research e cofondatore del Global Capital Allocation Project. La sua ricerca, nata dallo studio della finanza internazionale, dei flussi di capitale, delle valute di riserva e del ruolo del dollaro, negli ultimi anni si è spostata sempre più decisamente verso la geoeconomia: il modo in cui gli Stati trasformano relazioni economiche apparentemente ordinarie in strumenti di influenza e coercizione.

Con Christopher Clayton e Jesse Schreger, Maggiori ha costruito un'architettura teorica del fenomeno. In *The Great Game: A Model of Geoeconomic Competition*, due egemoni continuano a commerciare tra loro mentre cercano contemporaneamente di impedire che il rivale diventi un'alternativa credibile per il resto del mondo: il profitto di una relazione economica viene costantemente pesato contro il potere geopolitico che quella stessa relazione può consegnare all'avversario.

Maggiori è in questi giorni a Torino per il Festival Internazionale dell'Economia. Al Collegio Carlo Alberto tiene la Pareto Lecture dedicata alla «Geoeconomics»: è da qui che parte anche la conversazione con Adnkronos.

Si parla continuamente di deglobalizzazione, decoupling, friend-shoring. Stiamo davvero assistendo alla fine della globalizzazione?

«No. È un cambiamento molto più sottile. Se guardiamo i dati del commercio internazionale non vediamo semplicemente un mondo che smette di commerciare: siamo ancora su livelli molto elevati. Quello che vediamo è piuttosto un reassessment, una riconsiderazione della natura della globalizzazione e soprattutto delle dipendenze economiche.

Per l'Europa questo è fondamentale. E lo shock, a mio avviso, non è arrivato soltanto o soprattutto dalla Cina: è arrivato dagli Stati Uniti.

Prendiamo i sistemi di pagamento. Sono un classico esempio di un sistema nel quale vuoi stare perché ci sono tutti gli altri, un po' come avviene con un social network. Negli acquisti retail in Europa utilizziamo in larga misura Visa e Mastercard. A livello internazionale abbiamo Swift. La domanda che dieci anni fa quasi nessuno si sarebbe posto oggi diventa invece naturale: quanto vogliamo dipendere da infrastrutture che possono essere sottoposte all'influenza di un altro Paese?

Da qui vengono iniziative come l'euro digitale o il tentativo di connettere maggiormente i sistemi europei di pagamento wholesale con quelli di Paesi come Brasile e India. E lo stesso ragionamento vale per aziende come Asml, che si trova in un nodo essenziale della catena mondiale dei semiconduttori.

Per decenni abbiamo spiegato il vantaggio della globalizzazione attraverso la specializzazione: io faccio una cosa, tu un'altra, diventiamo entrambi molto bravi e poi commerciamo. È il classico argomento economico. Adesso bisogna aggiungere una domanda: cosa succede se un giorno la controparte ti dice che quella cosa non te la vende più, a nessun prezzo?

Molte produzioni si possono ricreare abbastanza rapidamente. Altre no. Non si costruisce dall'oggi al domani un sistema internazionale di pagamenti o una capacità produttiva di semiconduttori avanzati. È qui che emerge il trade-off fra il vantaggio della specializzazione e il valore della sicurezza economica.

Ma questo porterà davvero alla formazione di due sistemi economici, uno occidentale e uno cinese?

Qui bisogna partire dall'importanza degli alleati. Gli Stati Uniti sono un Paese enorme e hanno un potere economico molto forte, ma in molti settori, per esercitare una vera pressione su Paesi terzi, hanno bisogno dell'Europa, del Regno Unito, della Corea, dell'Australia.

Pensiamo alle sanzioni finanziarie: senza i grandi centri finanziari europei e britannici la loro efficacia potrebbe essere enormemente ridotta. Pensiamo ai semiconduttori: ci sono tecnologie essenziali in Europa e altre in Corea. Per esercitare e mantenere potere geoeconomico serve quindi una rete di alleanze.

Per questo, se l'obiettivo americano è competere con la Cina, distruggere l'alleanza transatlantica o introdurre una forte incertezza al suo interno è probabilmente una delle politiche economiche meno sensate che si possano perseguire.

Allo stesso tempo, non vedo una semplice scomparsa del commercio. Il rapporto tra importazioni ed esportazioni e Pil mondiale, dopo il grande aumento dei decenni precedenti al 2008, si è sostanzialmente stabilizzato. E in questa fase il boom dell'AI sta addirittura alimentando molto

commercio internazionale, perché la sua manifattura e le sue infrastrutture sono distribuite attraverso molti Paesi.

Quindi il cambiamento strutturale non sarà necessariamente meno globalizzazione. Sarà una globalizzazione diversa: una rotazione delle attività, delle catene del valore e delle dipendenze.

Il problema, però, è stabilire che cosa sia davvero strategico. Ormai qualunque industria in difficoltà tende a definirsi tale.

Ed è esattamente il rischio. La maggior parte delle industrie non è strategica. Una delle ragioni per cui facciamo questa ricerca è proprio cercare di dare disciplina al concetto. Altrimenti il meccanismo diventa molto semplice: sei un'impresa europea che non riesce a competere e chiedi protezione dicendo che, se chiudi, arrivano i cinesi. Ma a un economista interessano anzitutto le persone, non tenere in vita qualsiasi azienda. Se una chiusura provoca uno shock molto rapido e concentrato su lavoratori che hanno poche alternative, esistono ottime ragioni per politiche di sostegno e riqualificazione. È diverso dal dire che quella specifica impresa debba sopravvivere.

Perché un settore sia davvero strategico vedo almeno tre caratteristiche.

La prima è un fortissimo controllo dell'offerta. Se qualcuno mi dice "non te lo vendo più", devo domandarmi se esiste un altro fornitore. Controllare il 95% di qualcosa è molto diverso dal controllarne il 50%.

La seconda è la difficoltà tecnologica di ricreare un'alternativa. È una delle ragioni per cui Asmi conta così tanto. Ricostruire certe capacità richiede anni, tecnologia e competenze che non si comprano semplicemente mettendo denaro sul tavolo.

La terza è l'importanza del settore per tutto il resto dell'economia. I sistemi di pagamento sono strategici perché bloccare le transazioni ha un effetto trasversale enorme. Lo stesso non vale per la stragrande maggioranza dei beni che commerciamo.

Quindi dobbiamo smettere di utilizzare "strategico" come una categoria binaria o come un'etichetta politica. È una questione quantitativa.

Prendiamo casi concreti: pannelli solari, pale eoliche, batterie, in poche parole energia verde. L'Europa dovrebbe accettare di comprare prodotti cinesi molto più economici oppure investire (e pagare prezzi più alti) per ricostruire una propria industria?

Bisogna prima capire quale sia esattamente la dipendenza. Se domani la Cina smettesse di venderci pannelli solari, quelli che abbiamo già installato continuerebbero a produrre energia. È diverso dal petrolio: il petrolio si consuma e, se smettono di vendertelo, hai soltanto le riserve disponibili.

Questo è importante perché la risposta alla dipendenza non deve essere necessariamente: produciamo tutto in casa. Puoi avere scorte strategiche. Puoi installare una capacità maggiore. Puoi diversificare i fornitori.

La transizione verso le energie rinnovabili, tra l'altro, può avere anche un beneficio di indipendenza economica per l'Europa. Noi non abbiamo abbastanza petrolio o gas naturale, mentre possiamo produrre eolico e fotovoltaico. Questa è una buona ragione per creare capacità.

Ma dobbiamo abbandonare l'idea che l'Europa debba essere in grado di produrre tutto, o che la semplice esistenza di un concorrente straniero molto efficiente costituisca automaticamente una minaccia geostrategica. Lo dice qualcuno che dedica gran parte della propria ricerca proprio a dimostrare che alcune dipendenze geoeconomiche esistono. Ma da questo a sostenere che ogni Paese debba avere la propria acciaieria è una distanza enorme.

E allora come dovrebbe funzionare una politica industriale europea?

Il primo principio dovrebbe essere: sussidiare un settore, non un'azienda.

Se decidiamo che una certa tecnologia è davvero strategica, possiamo creare incentivi affinché in quel settore emerga capacità europea. Ma poi deve esserci una competizione molto forte tra le imprese e dobbiamo accettare che vinca quella migliore.

E questo, politicamente, per l'Europa è difficile. Immaginiamo che finanziamo un settore strategico e alla fine tutte le aziende che vincono siano tedesche. Quanto ci mettiamo prima di tornare a dire: allora ne vogliamo una italiana, una spagnola, una francese?

A quel punto siamo di nuovo alla politica dei campioni nazionali. E quella politica non ha funzionato.

Negli Stati Uniti questo problema è meno forte. Se si finanzia l'industria dei chip e molte fabbriche finiscono in Texas, il sistema politico riesce ad assorbirlo. In Europa dobbiamo essere capaci di pensare davvero a una politica industriale europea, non a ventisette politiche industriali nazionali coordinate attraverso Bruxelles.

Sull'altra questione diventa ancora più delicata. L'Europa parla di gigafactory, sovranità tecnologica, un proprio stack. È realistico inseguire Stati Uniti e Cina lungo tutta la catena?

Qui distinguerei almeno tre cose.

La prima: siamo davanti a una tecnologia che cambia con una velocità enorme. Ogni sei mesi scopriamo nuovi utilizzi e nuove possibilità. Pensare che un'amministrazione pubblica possa decidere dall'alto quale tecnologia o quale specifica impresa vincerà mi sembra abbastanza folle.

Lo Stato può creare incentivi, infrastrutture, condizioni fiscali e regolamentari che favoriscano il settore. Ma l'innovazione deve avvenire attraverso una fortissima competizione privata.

La seconda distinzione è tra il training dei frontier models e l'inference, cioè l'utilizzo dei modelli.

Addestrare i modelli alla frontiera richiede investimenti enormi ed è, almeno nelle condizioni attuali, un obiettivo molto difficile per l'Europa. Ma gran parte dell'impatto dell'AI sulla produttività e sull'economia reale, e una parte importante delle questioni di sovranità, hanno a che fare con

l'Inference e quindi con l'adozione. Quello costa molto meno.

Al momento esistono inoltre modelli open-weight, americani e cinesi, che possono essere trasferiti e utilizzati in Europa e che rimangono relativamente vicini alla frontiera. Non sappiamo se sarà così per sempre.

Per questo una strategia europea realistica potrebbe essere costruire una grande infrastruttura di Inference, fare in modo che i dati possano rimanere nei data center europei e soprattutto favorire un'adozione dell'AI molto più diffusa.

Mi sembra più sensato che decidere di creare per decreto una società europea che faccia concorrenza ai grandi cloud americani e finire, come diceva De André, con lo Stato che si impegna, si indigna e poi getta la spugna con gran dignità.

Resta però il problema della capacità computazionale e dei data center.

Quello è un problema vero. Ma lì esiste anche molta politica economica relativamente concreta da fare.

Bisogna rendere possibile costruire. I rapporti di Letta e Draghi hanno posto questioni importanti sull'integrazione dei mercati europei. Non possiamo lamentarci di non avere infrastrutture computazionali e contemporaneamente rendere quasi impossibile costruire un data center per problemi regolamentari, energetici, amministrativi o legati al lavoro.

L'Europa è grande e ha la capacità di farlo.

E dobbiamo lasciare anche qui spazio all'innovazione privata, perché oggi non sappiamo quale sarà il data center ottimale fra due o tre anni. Quel rischio deve assumerlo l'investitore. Il compito della politica è non creare condizioni che impediscano all'investimento di avvenire per poi lamentarsi che il settore privato non investe.

Parliamo di Unione dei risparmi e degli investimenti. Vivendo a Stanford, a pochi passi dall'ecosistema del venture capital, lei individua un ostacolo europeo di cui si parla molto meno: il diritto fallimentare.

È una questione a cui tengo molto. Qui il sistema funziona accettando che un investimento in una startup sia estremamente rischioso. Il venture capitalist sa che molte società falliranno e che alcune soltanto ripagheranno tutte le altre. Quando un progetto non funziona, l'impresa viene chiusa rapidamente, si recupera il valore che rimane e si passa al prossimo investimento.

È un sistema che può produrre anche fallimenti spettacolari e frodi, ma produce anche moltissima innovazione.

Se invece in Italia un giovane che vuole aprire un'impresa deve mettere a garanzia la casa dei genitori, il problema non è semplicemente che le banche non vogliono rischiare. Se quando un'azienda va male servono quindici anni per liquidarla distruggendo gran parte del valore, è razionale che il capitale privato sia molto più prudente.

Non basta quindi dire «Uniamo i mercati». Il capitale può assumersi rischio se esiste anche un sistema nel quale guadagni e perdite possono essere realizzati velocemente.

In Europa veniamo inoltre da due o tre secoli di forte penalizzazione culturale e giuridica del fallimento. Nel sistema americano il failure is part of trying: provi, non funziona, vai avanti.

Credo che questa sia una questione che l'Europa dovrebbe affrontare seriamente. E se le condizioni fossero quelle giuste, non è affatto vero che il venture capital americano non avrebbe interesse a investire in Europa. Il capitale di rischio nel mondo non manca. Mancano, molto spesso, le condizioni nelle quali possa essere impiegato.

E il rischio di uno «switch off» americano? Cloud, software, sistemi di pagamento. È uno scenario realistico o le multinazionali americane avrebbero troppo da perdere?

Il conflitto tra interesse delle imprese e interesse geopolitico dello Stato esiste già. Il caso più evidente è Nvidia.

La Cina è un mercato enorme per Nvidia. Quando l'amministrazione Biden ha imposto restrizioni sull'esportazione dei chip avanzati, certamente Nvidia non era contenta. Perde ricavi, perde scala e corre persino il rischio che Pechino sussidi un concorrente che un giorno potrebbe diventare competitivo.

La stessa cosa vale per Asml: non è che l'impresa olandese avesse spontaneamente interesse a non vendere le proprie macchine in Cina.

Quindi il conflitto esiste.

L'approccio dell'amministrazione Biden era stato sintetizzato da Jake Sullivan con l'immagine dello small yard, high fence: un piccolo giardino circondato da una barriera molto alta, cioè pochissime tecnologie veramente strategiche sottoposte a controlli molto severi.

Alla fine, scherzando, direi che invece del piccolo giardino abbiamo messo barriere medio-alte e un po' fragili intorno a tutta Villa Borghese.

Ma soprattutto è cambiato qualcosa per gli alleati. L'idea originaria era che Canada, Regno Unito o Europa non dovessero preoccuparsi di queste forme di coercizione economica americana. Dovevano preoccuparsene Cina, Russia, Iran.

Trump ha cambiato profondamente quella percezione.

E paradossalmente credo che lo shock sia stato più forte per l'Europa e il Canada che per la Cina. A Pechino nessuno è sorpreso dall'esistenza di una competizione geoeconomica con Washington. Per gli europei, invece, l'incertezza ha investito insieme le industrie, le tariffe e persino l'impegno americano nella Nato.

Può essere soltanto una parentesi legata a un'amministrazione americana?

Quando introduci incertezza su impegni di questo tipo il problema non scompare semplicemente perché cambia l'inquilino della Casa Bianca.

Le politiche di sicurezza hanno orizzonti di vent'anni. Se scopri che un impegno che consideravi strutturale può essere rimesso in discussione, devi incorporare quel rischio nelle tue decisioni future.

Da questo punto di vista credo che dovremo trovare un nuovo equilibrio e che tornare semplicemente a quello precedente non sia possibile.

Questo non significa che Stati Uniti, Europa e Cina smetteranno di commerciare. L'interdipendenza economica crea un enorme valore e quindi impone anche limiti alla coercizione.

Durante la Guerra fredda il commercio fra Stati Uniti e Unione Sovietica era molto più segmentato. Oggi dire alla Cina "non ti vendiamo assolutamente nulla che possa avere un utilizzo militare" è quasi impossibile, sia perché moltissime tecnologie sono dual use sia perché il mercato cinese è talmente grande che una separazione radicale produrrebbe danni enormi anche a chi la impone.

La questione è quindi come calibrare queste politiche. E, francamente, nessuno ha ancora una risposta definitiva.

Dove si traccia la linea fra il libero commercio assoluto e l'idea che qualsiasi dipendenza sia una minaccia alla sicurezza?

È quello che studiamo dalla mattina alla sera.

L'analogia che ho in mente è la regolamentazione finanziaria dopo il 2008. Per un certo periodo sembrava che esistessero soltanto due possibilità estreme: o le banche centrali garantivano qualunque cosa, oppure tornavamo all'idea che i mercati fossero perfetti e che si potessero creare tutti i derivati possibili perché tanto le crisi non sarebbero arrivate.

Con ricerca, esperienza e un po' di sangue freddo abbiamo costruito nel tempo una regolamentazione intermedia. Imperfetta, certamente, ma capace di limitare alcune attività senza abolire la finanza.

Sulla geoeconomia siamo ancora in una fase molto più primitiva. Sembriamo oscillare tra tutto bullismo geopolitico e facciamo libero commercio, le dipendenze economiche non esistono. Dobbiamo arrivare a una posizione più disciplinata.

Ci sono alcune attività nelle quali non è prudente dipendere interamente dalla Cina o dagli Stati Uniti. Ci sono tecnologie che dobbiamo valutare attentamente prima di esportare perché potrebbero rafforzare una capacità che poi viene utilizzata contro di noi.

Ma per la maggior parte dell'economia la risposta deve continuare a essere: lasciamo lavorare il settore privato e continuiamo a commerciare.

Definire dove passa quel confine richiede tempo e ricerca. Ma avrà un impatto enorme sulle nostre vite future.

Quindi quello che vediamo oggi non è un episodio, ma l'inizio di una trasformazione destinata a durare?

È una rotazione che è appena cominciata e continuerà.

Non significa necessariamente che il livello complessivo del commercio globale debba diminuire. Potrebbe salire o scendere. Quello che cambierà è la sua natura: quali settori commerciamo, con chi, quali attività consideriamo sensibili e come si organizzano i blocchi geopolitici. Questa rotazione è già iniziata. Quello che stiamo osservando oggi è soltanto l'inizio.

È infine un problema istituzionale. La geoeconomia attraversa governo, settore privato, politica estera, sicurezza nazionale. Chi dovrebbe decidere? Non ci vorrebbe un Consiglio di Sicurezza nazionale?

Anche negli Stati Uniti la divisione delle competenze fra National Security Council, Tesoro, dipartimento del Commercio e dipartimento di Stato produce una politica spesso molto frammentata. Ma è una questione ancora più importante.

La geoeconomia è un argomento molto vecchio e al tempo stesso molto nuovo. E non può essere delegato interamente agli esperti come abbiamo fatto, almeno in parte, con la politica monetaria. Queste decisioni hanno conseguenze fiscali, industriali e sul lavoro. In una democrazia devono quindi essere assunte dal potere esecutivo. E questo significa anche che devono essere comprese dai cittadini.

Se a decidere è il primo ministro con il suo governo, quel primo ministro viene votato. Non possiamo pensare di affidare tutto a qualche burocrate. Dobbiamo spiegare al pubblico che cosa significano queste scelte e convincerlo delle ragioni per cui vengono fatte.

Se non riusciamo a portare i cittadini dentro questa discussione, rischiamo di perderli, come è già accaduto sul commercio e sui dazi. E questa, forse, è una delle parti più difficili del lavoro.

??

economia

webinfo@adnkronos.com (Web Info)

Categoria

1. Comunicati

Tag

1. Ultimora

Data di creazione

Ottobre 23, 2026

Autore

redazione

default watermark