



Il riarmo è in piena corsa: le ragioni, i numeri, i vincoli e le tre ricadute

NEWSLETTER XXXIII

| MAGGIO 2026

AUTORE

Luca Paolazzi

Economista e Advisor
Ceresio Investors



Introduzione

L'Europa e il Mondo intero si sono avviati sulla pericolosa china dell'aumento della spesa in difesa, dopo trent'anni di copioso dividendo della pace. Guerra in Ucraina e disimpegno USA sono le ragioni immediate, ma sullo sfondo giocano le crescenti divisioni e tensioni di un sistema multipolare. La spesa è salita da 1.912 a 2.887 miliardi di dollari tra 2019 e 2024 e punta a 4.704 nel 2035. Il vincolo del bilancio pubblico è reso più stringente dagli alti debiti pubblici e dall'invecchiamento della popolazione. Saranno influenzati benessere, strutture industriali e mercati finanziari, con titoli azionari (della difesa) già saliti alle stelle.

LA PACE NON C'È PIÙ E NEANCHE IL SUO PREMIO

Il dividendo della pace è svanito. Ormai da alcuni anni la spesa militare sale nei bilanci pubblici a scapito di altri impieghi delle risorse dei contribuenti. Nel classico dilemma *guns or butter* è facile stabilire chi oggi abbia la meglio. Tradotto: la sicurezza e la difesa sottraggono fondi a istruzione, sanità, sostegni alle famiglie e alle imprese.

Quel dividendo era stato partorito dalla fine della Guerra fredda, fine simbolicamente rappresentata dall'abbattimento del Muro di Berlino (9 novembre 1989), e aveva consentito di dimezzare il peso delle uscite statali per la difesa.



Giovani della DDR
demoliscono il Muro di
Berlino (9 novembre 1989).

LA GRANDE CEDOLA STACCATA IN 30 ANNI

Nei Paesi membri dell'Unione europea queste spese erano passate dal 2,5% del PIL nel 1989 all'1,3% nel 2013. Negli USA dal 5,9% al 3,1% nel 1999, per poi tornare al 4,9% a causa delle due guerre (Afghanistan partita nel 2001 e Iraq avviata nel 2003) e ridiscendere al 3,3% nel 2009. Nel Regno Unito erano diminuite dal 4% al 2%. Insomma, ogni anno per trent'anni si è risparmiato tra uno e due punti di PIL sulla difesa, con un ammontare cumulato, ai valori storici, di quasi 57 punti negli USA, 43 punti nello UK e 25 nell'UE (Grafico 1). Simili cali e risparmi si sono avuti un po' ovunque, anche in Cina e Svizzera.

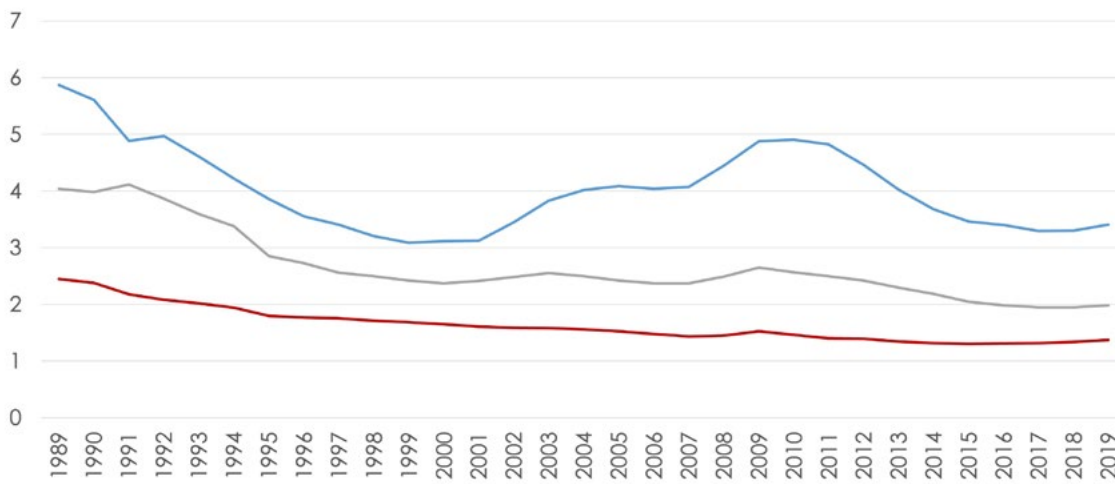
GR. 1

Il dividendo della pace (Spesa per la difesa in % del PIL)

Tra parentesi differenza cumulata nel 1990-2019 sul 1989

Fonte Elaborazione REF su dati World Development Indicators

— USA (56,9 punti PIL)
— UE (25,2 punti PIL)
— UK (42,7 punti PIL)



LA GUERRA "CALDA" HA AVVIATO IL RIARMO: OBIETTIVO 3,5% DEL PIL

Il ritorno della guerra "calda" nei territori del Vecchio continente, ai confini dell'Unione europea, con l'aggressione russa all'Ucraina, e il riorientamento strategico dell'impegno militare statunitense dal fronte atlantico a quello pacifico (con una piccola deviazione nel Golfo Persico) hanno rilanciato la corsa europea agli armamenti. La spesa per la difesa graverà per il 2,4% del PIL UE nel 2026, portandosi al 3,1% nel 2030 e al 3,5% nel 2035, in ottemperanza agli accordi NATO. Simile l'evoluzione nel Regno Unito, mentre nei Paesi più vicini alla Russia è già arrivata a livelli superiori: nel 2024 al 4,2% del PIL in Polonia, al 3,4% in Estonia, al 3,3% in Lettonia e al 3,1% in Lituania.

La spesa militare di chi è in guerra è molto più alta: 34,5% del PIL l'Ucraina nel 2024, 8,8% Israele e 7,1% la Russia. Ma anche sulle sponde del Golfo Persico non si lesina: 7,3% Arabia Saudita, 5,6% Oman e 4,8% Kuwait (non c'è il dato degli Emirati).

LA SPESA IN DIFESA È SALITA IN 5 ANNI DA 1.912 A 2.887 MILIARDI DI DOLLARI...

Nel Mondo l'aumento della spesa militare, osservato nel 2019-24, ha interessato 73 dei 149 Paesi di cui si hanno le statistiche (prendendo in considerazione incrementi di almeno lo 0,1% del PIL). In valore assoluto si è passati dai 1.912 miliardi di dollari del 2019 ai 2.887 del 2024, con la quota USA scesa marginalmente dal 37,2% al 36,5% e quella dell'Europa (EU+UK) salita dal 14,9% al 16,5%.

Dai dati emerge chiaramente che lo spostamento del pendolo della spesa militare da un estremo all'altro è già stato completo. Anzi, le cifre qui riportate indicano che l'oscillazione in direzione di più risorse pubbliche per la difesa è destinata ad andare ben oltre il punto di partenza, ossia il livello del 1989. Gli accadimenti recenti, come la terza Guerra del Golfo, e il continuo acuirsi delle tensioni nello scenario geopolitico confermano che il rischio è sbilanciato verso uscite militari più elevate.

...NEL 2035 SARÀ 4.704, IN CRESCITA PIÙ DEL PIL

Proiettando le dinamiche del PIL nominale dei vari Paesi e tenendo conto degli impegni assunti all'interno della NATO, che saranno almeno parzialmente emulati da altri, nel 2035 la spesa in difesa raggiungerà i 4.704 miliardi di dollari correnti nel 2035, mentre in volume, dopo l'impennata recente, ci sarà comunque una crescita superiore a quella del PIL globale (Grafico 2).

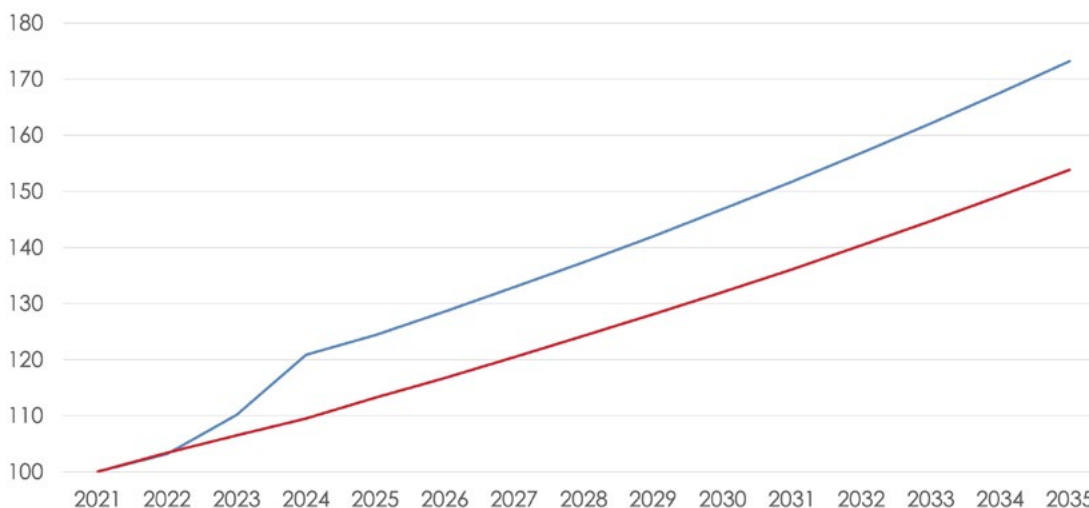
GR. 2

La difesa corre più del PIL

(Mondo, indici in volume 2021=100)

Fonte Elaborazione REF su dati World Bank, IMF, SIPRI

— Spesa in difesa
— PIL mondiale



IL CONFLITTO CON GLI ALTRI OBIETTIVI

L'utilizzo di maggiori uscite pubbliche per fini militari confligge con le necessità finanziarie per il soddisfacimento di altri bisogni sociali e per la risposta ad altre sfide contemporanee. Per esempio, secondo stime recenti elaborate dall'OCSE l'invecchiamento della popolazione spinge all'insù la spesa pubblica per le pensioni di circa due punti di PIL tra il 2022 e il 2060 nell'insieme dei Paesi membri dell'organizzazione e di altrettanto sia la spesa per la sanità sia quella per l'assistenza agli anziani (*long-term care*).

ENERGIA E DIGITALE NECESSARI ALLA DIFESA

Poi ci sono gli investimenti necessari a cambiare il mix delle fonti energetiche in favore delle rinnovabili, con l'obiettivo primario di contrastare l'innalzamento delle temperature e preservare un ambiente terrestre compatibile con la sopravvivenza della specie umana. Per l'UE, che è fortemente dipendente da altri Paesi per l'approvvigionamento di combustibili fossili, questi investimenti servono anche ad accrescere l'autonomia energetica, che è pure cruciale in ottica di difesa militare. Un po' come avveniva con l'acqua nei castelli medievali assediati.

Infine, e non per ordine di importanza, vengono le spese per tenere il passo con la digitalizzazione, nelle sue diverse articolazioni, compresa l'ultima e decisiva innovazione: l'intelligenza artificiale (su quest'ultima si veda la [Newsletter XXV](#)). I fatti osservati nei conflitti in atto sul fronte europeo orientale e su quello medio-orientale insegnano che il nuovo modo di combattere fa leva proprio sulle infrastrutture e sulle dotazioni digitali. Quindi anche la spinta alla digitalizzazione ha grande valenza in funzione difensiva.

LA SPESA MILITARE COME NUOVO MEGATREND

Volenti o nolenti, l'ampliamento della spesa militare è diventato un nuovo megatrend, intrecciato in vari modi, come si è accennato, con quelli digitale (di cui l'AI è la punta più avanzata), della produzione e dell'impiego dell'energia rinnovabile, della space economy ([Newsletter XXI](#)) e della glaciazione demografica (con i suoi portati di sparizione di giovani e di invecchiamento della popolazione, [Newsletter XXVIII](#)).

IL VINCOLO DI BILANCIO MORDE

D'altra parte, il vincolo del bilancio pubblico impone di scegliere come impiegare le risorse dei contribuenti tra questi molteplici obiettivi. Più precisamente, essendo il rafforzamento della difesa balzato, e con forti ragioni, in testa all'agenda delle priorità politiche, le altre voci di spesa devono fargli spazio nei bilanci.

MA NESSUNO OSA DIRE: PIÙ DIFESA=MENO SANITÀ

Un aspetto, questo, non secondario che per ovvii motivi di consenso elettorale nessuno ha ancora avuto la forza di rendere esplicito. Infatti, dichiarare senza alcuna reticenza che per coprire l'acquisto di più armi e munizioni occorre diminuire la quota di spesa che va alle pensioni, per esempio, inevitabilmente farebbe diminuire il consenso popolare verso il riarmo e sarebbe un'ottima ricetta per perdere le prossime consultazioni politiche.

In ogni caso il vincolo di bilancio è ancora più stringente quando i debiti pubblici hanno raggiunto gli attuali livelli, e ancora più elevati saranno nei prossimi anni. Ciò comporta che la spesa per interessi si prenda una fetta sempre più grossa delle entrate pubbliche, comprimendo lo spazio per tutti gli altri impieghi, compresa la difesa.

L'ALTO DEBITO PUBBLICO AUMENTA LA VULNERABILITÀ

In altre parole, alti debiti pubblici rendono più vulnerabili militarmente gli Stati. Senza scomodare Niall Ferguson e la sua legge («Qualunque grande potenza che spende più per il servizio del debito che per la difesa rischia di cessare di essere una grande potenza»), è statisticamente evidente la relazione inversa tra spesa per interessi e spesa militare (Grafico 3).

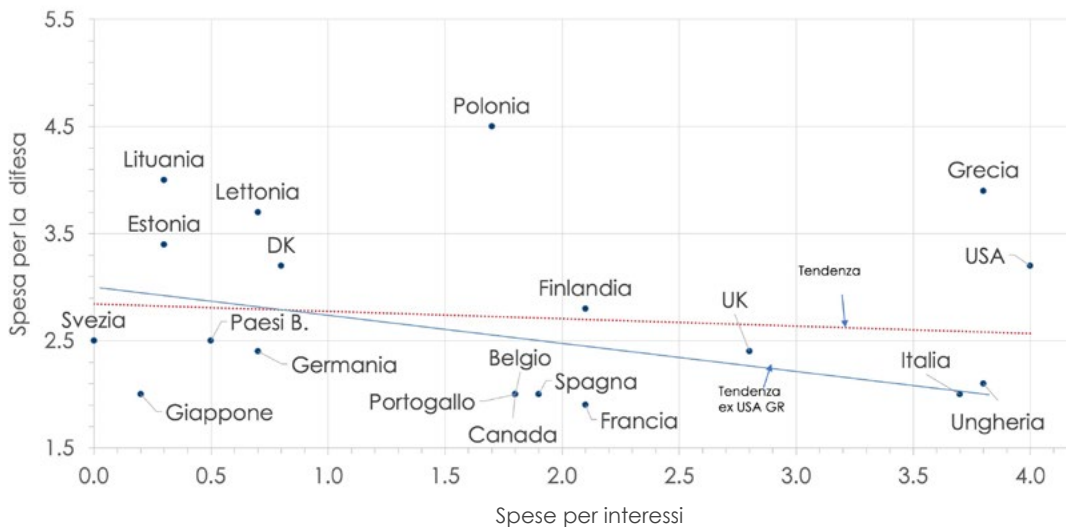
GR. 3

Il debito spiazza la difesa

(2025, dati in % del PIL)

Spesa netta per interessi

Fonte Elaborazione REF su dati OCSE



NO DEFENCE, NO STATE!

Tuttavia, va sottolineato con forza che la difesa è un pilastro di ogni contratto sociale. Fin dall'antichità gli individui si sono aggregati in gruppi per difendersi dai predatori di ogni specie (anche umana). E se la moneta e la sua politica sono al cuore della gestione economica di qualunque Stato sovrano, la difesa è la colonna portante dell'unità statale.

OGNI DIRITTO ESISTE SE C'È LA FORZA PER DIFENDERLO

Non solo. La guerra scatenata dalla Russia contro l'Ucraina, e ancor di più le motivazioni dichiarate da Vladimir Putin (anzitutto la negazione dell'esistenza di un popolo ucraino distinto da quello russo), hanno messo a nudo qualcosa che era stato rimosso nelle coscienze europee dai progressi di civilizzazione e, soprattutto, da quasi ottant'anni di pace: i popoli, o se si preferisce le nazioni, esistono <solo in relazione alla forza che sono capaci di mettere in campo> (Andrea Graziosi, *Occidenti e modernità. Vedere un mondo nuovo*, Il Mulino, 2023).

MA NON È IL DIRITTO DEL PIÙ FORTE

Un principio che, come ci ha insegnato la storia della prima metà del Novecento, vale anche per i diritti individuali e per il rispetto di quella che gli anglofoni chiamano *rule of law*, a cominciare dai rapporti internazionali. Il che non vuol dire che il diritto sia sostituito dalla forza e che prevalga «la semplice primitiva dottrina che il forte ha ragione», o che il diritto sia quello del più forte (Re Giorgio VI, discorso del 3 settembre 1939).



Re Giorgio VI mentre diffonde via radio il famoso discorso del 3 settembre 1939.

NO DEFENCE=NO WELFARE

Se la mancanza di adeguate capacità difensive rende fragili, per non dire precari, i diritti più elementari dei popoli e degli individui che li compongono, a maggiore ragione ciò vale per altri tipi di tutele contro rischi in cui i singoli possono incorrere e che riguardano la salute, il reddito pensionistico, e così via. Tutele che vacillerebbero paurosamente quando dovesse venire meno la sovranità nazionale o, prima ancora, quando si dovesse ricorrere alle armi per difendere quella stessa sovranità, entrando quindi in una vera economia di guerra.

HOW TO PAY FOR THE WAR? MENO CONSUMI, PIÙ REDISTRIBUZIONE

Siamo, fortunatamente, ancora lontani da una tale entrata, che fa venire in mente la porta d'accesso all'Inferno dantesco. Nondimeno, prima o poi occorrerà rendere edotta l'opinione pubblica del difficile e doloroso passaggio da un'economia con poche spese militari a un'economia con molte spese militari («Dovrà arrivare il tempo in cui le necessità di un'economia di guerra saranno comprese», John M. Keynes, *How to pay for the war*, 1940), perché bisognerà dirottare più risorse distogliendole dai consumi e dai relativi investimenti attraverso scelte di bilancio pubblico. Più in generale, tali scelte spingono verso un maggiore intervento dello stato e una maggiore redistribuzione del carico fiscale. Non è un auspicio ma l'osservazione di una tendenza generale.

INCERTE LE RICADUTE SUL BENESSERE DEI CITTADINI

Il benessere dei cittadini aumenta o diminuisce quando sale la spesa militare? Esistono differenti valutazioni, posto che è impossibile osservare direttamente il benessere per sé. Una prima valutazione approssima il benessere con il PIL per abitante, quindi la domanda diventa: più spesa per la difesa fa salire questa misura? D'acchito si è portati a pensare: affermativo; perché quella maggiore spesa stimola produzione, reddito e altra domanda, attraverso i consueti meccanismi moltiplicativi. In realtà, più correttamente si dovrebbe replicare: dipende dalla composizione di questa maggiore spesa.

EFFETTO SUL PIL NULLO SE SPESA IN ARMI IMPORTATE

Per esempio, si possono destinare gli incrementi del budget militare a più alti stipendi di soldati (o alle loro pensioni: le regole Nato le comprendono nella spesa per difesa, come se i vecchietti potessero essere richiamati e mandati al fronte...) o a munizioni o a sistemi d'arma (cannoni, lancia missili, aerei, etc). Nel primo caso il moltiplicatore è più basso, come si insegna nei manuali di macroeconomia, nel secondo più alto. Poi per stimolare l'attività domestica è fondamentale che munizioni e armi siano comperate da fornitori interni; se fossero esteri l'effetto sul PIL sarebbe nullo: maggiori importazioni azzerano la spinta che viene dalla più alta spesa.

PERFINO NEGATIVO SE FATTI TAGLI DI ALCUNE SPESE

Infine, l'effetto sul PIL dipende dalla modalità di finanziamento di quella più alta spesa, per esempio con il taglio di altre uscite pubbliche o con l'aumento di imposte che decurtino la domanda che, in tutto o in parte, si rivolge alla produzione domestica o con maggior debito che faccia salire i tassi di interesse. Per queste ragioni le analisi empiriche non sciolgono il rebus: la maggiore spesa per la difesa può aumentare o diminuire o lasciare invariato il PIL e quindi il benessere dei cittadini così misurato.

IL TRAGICO DILEMMA: PIÙ ARMI UGUALE PIÙ DIFESA O PIÙ GUERRE?

Riguardo al benessere ci sono poi considerazioni che prescindono dall'impatto sul PIL. Per esempio, da un lato si può sostenere, sulla scia di quanto affermato sopra circa il ruolo della difesa come pietra angolare della costruzione statale, che la spesa militare consenta ai cittadini di godere niente meno che della libertà e dell'autodeterminazione (secondo la definizione e nei limiti di ciascun regime e diritto costituzionale), e che tale prezioso bene valga pure qualche punto di PIL investito in armi.

All'estremo opposto, e contrariamente al detto latino di <preparare la guerra se si vuole la pace> (ma gli antichi romani non erano esattamente dei pacifisti), c'è chi sostiene che il riarmo possa addirittura accelerare le ostilità, e quindi sarebbe del tutto dannoso, perché è certo che una guerra guerreggiata causi disastri umani ed economici la cui misurazione statistica non dà mai veramente conto della loro dimensione reale.

LE RICADUTE INDUSTRIALI DEGLI INVESTIMENTI MILITARI

Il secondo angolo visuale dell'aumento della spesa in difesa riguarda le ricadute industriali. In generale, le invenzioni e innovazioni in ogni ambito possono avere applicazioni sia civili sia militari (dual use) e la ricerca che le ha originate può essere stata condotta in qualunque delle due sfere, tanto che alla fine è quasi impossibile attribuire all'una o all'altra l'impiego di un prodotto.

INNOVAZIONI DAL CIVILE AL MILITARE...

Un paio di esempi tratti dalla chimica. Nel 1943 l'americano Arthur Galston studiò l'uso di un acido per accelerare la fioritura della soia e scoprì che a un maggior dosaggio era defoliante; l'esercito USA usò questo defoliante nella guerra del Vietnam. L'acido cianidrico veniva impiegato come pesticida a fine 800 ed è tuttora impiegato come reagente per la produzione di plastiche, farmaci e coloranti; ma in dosi letali, benché basse data la sua elevata tossicità, era utilizzato nelle camere a gas naziste.

...E DAL MILITARE AL CIVILE

In direzione opposta, ossia di innovazioni originate in campo militare che hanno avuto enormi applicazioni civili, ci sono Internet, GPS e macchine fotografiche digitali. Solo per fare pochi esempi. Secondo alcuni calcoli dalla Missione Apollo, che portò il primo uomo sulla Luna e che nacque dalla necessità USA di rispondere al successo URSS nell'aver inviato per prima un astronauta nello spazio, derivarono 6.500 nuovi prodotti per uso civile (cibi liofilizzati e microchip, TAC e pacemaker, telefoni cellulari ed elettrodomestici a pile ricaricabili, arti artificiali biocompatibili e celle a combustibile, schermi a cristalli liquidi e led, materiali ignifughi).

STARLINK DUAL USE

Un altro caso recentissimo di dual-use è l'impiego della costellazione satellitare Starlink nella guerra russo-ucraina; eppure, quell'infrastruttura spaziale nasce per aumentare la connettività Internet in giro per il mondo, con una molteplicità di grandi benefici potenziali.

FONDAMENTALE LA SPESA IN RICERCA E SVILUPPO...

Stiamo parlando di innovazioni. Le quali richiedono spesa in ricerca e sviluppo. Dunque, quando si parla di relazione tra maggiore spesa militare e applicazioni civili si deve considerare quanta parte dei nuovi fondi va destinato alla ricerca.

...DOVE L'EUROPA È MOLTO INDIETRO

Il divario tra Paesi UE e USA nell'investimento in R&D militare (compreso quello per i test e la valutazione dei prodotti) è gigantesco: 17 miliardi di euro contro 134 miliardi nel 2025. Negli anni precedenti il budget dei 27 EU per questa voce fondamentale era addirittura molto più basso, essendo oscillato tra i 4 e gli 11 miliardi nel 2005-2023. D'altronde gli Stati Uniti hanno una lunga tradizione di ricerche dedicate alla difesa, avendo istituito nel 1958, in piena Guerra fredda, la Defense Advanced Research Projects Agency (DARPA), specializzata in ricerca avanzata ad alto rischio di fallimento ma anche con elevato potenziale.

DALL'AUTOMOTIVE AI MISSILI PASSO BREVE...

C'è un secondo aspetto delle ricadute industriali dell'incremento della spesa in armamenti, un aspetto di più immediato significato ed effetto: la riconversione di molte produzioni meccaniche. Le imprese industriali hanno cataloghi di articoli molto ampi, soprattutto quando si tratta di componentistica, e possono facilmente apportare variazioni su specifiche dei clienti. Alla fine, l'affidabilità di un sistema di fissaggio di un motore di un'automobile di Formula 1 e quello che serve a un carro armato o a un cannone militare è la stessa e chi fabbrica il primo è perfettamente in grado di fabbricare il secondo.

**...E L'INDUSTRIA EUROPEA
DEVE COMPIERLO**

L'esempio dell'automobile non è casuale: in Europa l'industria dell'automotive si è avvitata in una grave crisi da quasi dieci anni e il passaggio dall'endotermico all'elettrico riduce del 60% il valore aggiunto, essendo il motore elettrico terribilmente più semplice di quello alimentato con carburanti fossili. Questo significa una sola cosa: molte imprese e molti lavoratori destinati a uscire dal mercato. L'aumento della produzione di mezzi per la difesa (non solo di trasporto) può aiutare ad accompagnare questo difficile passaggio.

**SENZA DIGITALE È COME
USARE SPADE DI BRONZO
NELL'ETÀ DEL FERRO**

Ancora, proprio perché le nuove guerre sono combattute con sempre più sofisticati strumenti digitali, inclusa l'AI, investire in tali strumenti dà un forte impulso a tutta l'economia europea per fare quel salto verso la frontiera tecnologica ora saldamente occupata da Cina e USA, con l'India incalzante.

**L'OSTACOLO PIÙ ALTO:
27+2 PAESI, 27+2 ESERCITI**

Infine, c'è una questione più profonda che è anche l'ostacolo più alto da superare per far sì che tutti i soldi dei contribuenti che verranno gettati nella fornace che forgia cannoni, carri armati, proiettili di vario genere e così via risultino efficienti (ben spesi) ed efficaci (nel garantire la difesa): l'interesse nazionale. I 27 Paesi dell'UE e l'UK e la Norvegia hanno finora seguito politiche molto poco coordinate di acquisto e dotazione di mezzi da guerra.

Un esempio: nei loro eserciti ci sono 14 tipi diversi di carri-armati, sebbene il più diffuso sia il tedesco Leopard (circa il 48% dei 4.428 pezzi), e molti sono ancora eredità dei tanker sovietici. Lo stesso si può dire per gli aerei da caccia, sebbene vada un po' meglio perché l'Eurofighter è fabbricato da un consorzio partecipato da Germania, Francia, UK, Italia e Spagna; tuttavia, è solo un quinto di tutta la flotta, mentre un altro quinto è composto dagli F-16 USA e un decimo dai Rafale francesi.

**NELLE SOCIETÀ DI ARMI
LEADERSHIP AMERICANA**

Questo spezzatino di dotazioni e produzioni, assieme alla minore spesa militare e specialmente in ricerca, spiega la distanza tra USA ed Europa (incluso UK) nelle società produttrici di armamenti. Tra le prime 100 a livello mondiale (stilata nel 2025 sui dati di fatturato dalla difesa 2024 in US\$) 48 sono statunitensi, 29 europee (EU+UK+Ucraina+Norvegia), 5 cinesi, 7 altri Paesi asiatici, 3 israeliane, 2 dei Paesi del Golfo e 1 canadese (Grafico 4).

GR. 4

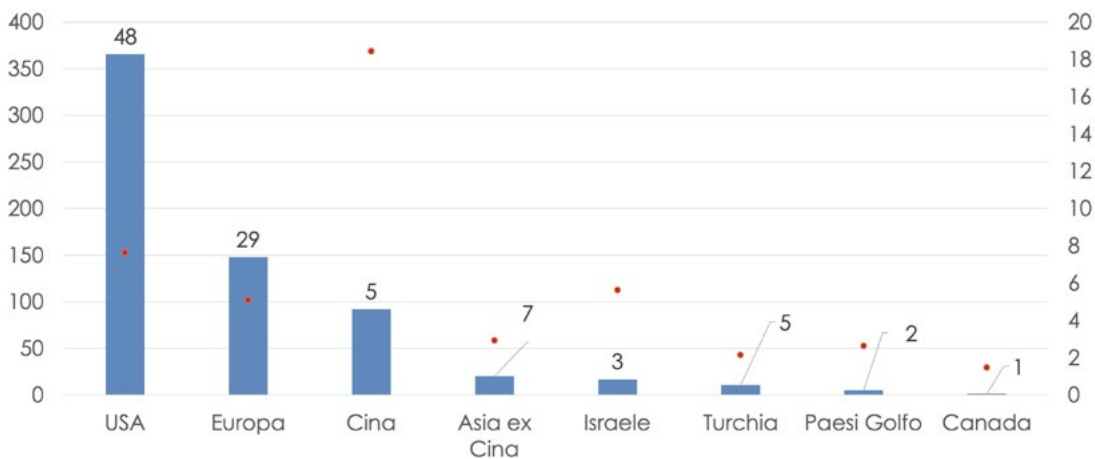
Classifica sulle prime 100 imprese

(2025, basata su fatturato difesa in miliardi US\$)

Sopra le barre il numero di imprese

Fonte Elaborazione REF su dati DefenceNews

■ Totale fatturato
● Fatturato medio per impresa (dx)



LE IMPRESE CINESI SONO PIÙ GRANDI E SOTTOVALUTATE

In questi dati è da notare, oltre all'assenza di produttori russi e nord-coreani (questione di trasparenza?), il grande divario tra la dimensione media delle imprese cinesi e le altre, e va tenuto conto della sottovalutazione dello yuan (50% nel 2024 sulla base delle parità di potere d'acquisto per il PIL), al netto della quale raddoppierebbero sia il valore del fatturato totale (a 188 miliardi) sia quello medio aziendale (a 38 miliardi), con quello che significa per economie di scala e di scopo e per accorciamento della catena di comando e della filiera. Ovviamente usando le parità di potere d'acquisto altre imprese salirebbero tra le prime 100 del mondo e tutta la classifica qui costruita cambierebbe.

LE QUATTRO MOSSE DEL RIARMO EUROPEO

Dei limiti del sistema di difesa unitario europeo e degli ostacoli per costruirlo c'è piena consapevolezza nelle capitali e principalmente nelle istituzioni UE. Per queste ragioni sono stati creati nuovi strumenti e rafforzati quelli esistenti. E qui entra in gioco il terzo angolo visuale, quello delle implicazioni finanziarie, dal lato di chi paga e di come si effettuano gli acquisti. Poi c'è il lato degli effetti borsistici che esaminiamo alla fine.

1) EDIS,

Nel 2024, di fronte alla necessità di reagire all'aggressività russa, sono stati lanciati la EDIS (European Defence Industrial Strategy) e l'EDIP (European Defence Industry Programme). Succintamente, l'EDIS ha l'obiettivo di ampliare il mercato interno di armi, di aumentare l'assegnazione di ordini attraverso meccanismi coordinati (portandolo al 60% nel 2035) e di dar luogo a progetti industriali comuni, anche attraverso grant assegnati dall'EDIP attraverso bandi.

2) EDIP,

3) PRESTITI SAFE,

Nel 2025 è stato varato SAFE (Security Action For Europe), un fondo da 150 miliardi di euro cui possono accedere i Paesi membri finalizzato ad appalti congiunti di beni per la difesa prodotti nell'UE; si tratta di prestiti a lungo termine e a bassi tassi di interesse, una sorta di debito comune, che costituisce il primo pilastro del ReArm Europe Plan/Readiness 2030. Sono finora stati approvati prestiti a 18 Paesi, di cui il più grosso alla Polonia (43,7 miliardi), seguita dalla Romania (16,7), dalla Francia (15,1) e dall'Italia (14,9), per un totale di 130,6 miliardi allocati, mentre un prestito da 16,2 miliardi all'Ungheria è in corso di valutazione.

4) LA "CLAUSOLA DI FUGA" VALE 11.286 MILIARDI IN 4 ANNI

Infine, per facilitare la possibilità di effettuare maggiori investimenti in difesa è stata introdotta una National Escape Clause (NEC), ossia una clausola di salvaguardia che consente di derogare dagli obiettivi del Patto di Stabilità anche in relazione al tetto del limite per il deficit del 3% del PIL, che se previsto perdurare nel tempo fa scattare la Procedura per Disavanzo Eccessivo (PDE).

La NEC prevede di poter aggiungere 1,5 punti PIL all'anno in maggiori spese per la difesa per una durata massima di quattro anni; in totale, quindi, sei punti che, per l'Italia, per esempio, equivalgono a oltre 135 miliardi di euro (ai prezzi del 2025) e per l'intera UE a 11.286 miliardi. Essendo uno scostamento temporaneo, logica vorrebbe che queste ingenti somme venissero impiegate in investimenti, e dunque nell'acquisto di mezzi di difesa.

MA CONTIENE UN CATCH 22

La NEC ha, tuttavia, una sorta di catch 22 (<Chi è pazzo può chiedere di essere esentato dalle missioni di volo. Ma chi chiede di essere esentato dalle missioni di volo non è pazzo>). Infatti, qualunque Paese può chiederla. Tuttavia, qualora si sia già in PDE, per uscirne occorre far diminuire il deficit calcolato comprendendo anche le spese per la difesa attivate con la NEC. Mentre se si è fuori dalla PDE allora la NEC non fa scattare la Procedura. Nel 2025 undici Paesi hanno registrato un deficit superiore al 3% del PIL e dieci erano già in PDE.

17 PAESI L'HANNO CHIESTA, 6 SONO IN PROCEDURA

Questo catch 22, tuttavia, non ha impedito a 17 Paesi di far richiesta e di vedere attivata la NEC, e sei di questi erano già in Procedura; l'Italia non l'ha attivata e ha fatto sapere che al più arriverà a spendere uno 0,2% di PIL aggiuntivo, dopo che sarà uscita dalla PDE. Comunque, l'Europa si prepara a spendere centinaia di miliardi in armi con il consenso e, in parte, il coordinamento anche industriale dell'Unione.

LE BORSE SCOMMETTONO SUL MEGATREND

Le Borse ormai da tempo hanno scommesso sul megatrend del riarmo globale. Prendendo la fine del 2021 come riferimento (prima della guerra russo-ucraina), le azioni dell'italiana Leonardo sono salite di 8,3 volte, quelle della britannica BAE di 3,7, della francese Thales di 3,1 e della tedesca Rheinmetall di 4,7 (ma dal novembre '23, non essendo quotata in precedenza); per confronto l'indice mondiale MSCI è di 1,5 volte più alto e il NASDAQ di 1,6 volte.

FONDI ETICI? A LA GUERRE COMME A LA GUERRE

A questo punto ci si potrebbe chiedere che fine hanno fatto l'ESG e i fondi etici (che escludono società produttrici di armi). Il primo, se correttamente inteso, può aiutare qualunque impresa a essere più efficiente e redditizia, e i suoi lavoratori più soddisfatti. Per i secondi, vale il detto francese: *à la guerre comme à la guerre*.

DALLE SPADE AI VOMERI E DAI VOMERI ALLE SPADE

Cosicché la famosa profezia utopica di Isaia (Isaia 2: 3-4), «Forgeranno le loro spade in vomeri, le loro lance in falci» diventa «Forgeranno i loro vomeri in spade, le loro falci in lance».

Avvertenze Importanti

Il presente documento è stato preparato da REF Ricerche S.r.L. per Ceresio Investors, per tale intendendosi Banca del Ceresio e le sue controllate; è reso disponibile a mero fine informativo sul sito www.ceresioinvestors.com da Banca del Ceresio e da Ceresio SIM S.p.A. Esso non costituisce in nessun caso ricerca in materia di investimenti, offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento; non è destinato alla distribuzione, pubblicazione o utilizzo in qualsiasi giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o utilizzo sarebbe illegale, né è rivolto a qualsiasi persona o entità a cui sarebbe illegittimo indirizzare tale documento. Il contenuto del documento riflette unicamente l'opinione dell'autore alla data della sua predisposizione. Ceresio Investors non ha verificato in via indipendente i dati contenuti nel documento e non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nello stesso contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione e declina ogni responsabilità per errori od omissioni. I dati in esso eventualmente riportati si riferiscono al passato: i risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Ceresio Investors non potrà essere ritenuto responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione. Il presente documento non può essere, nemmeno parzialmente, riprodotto, trasmesso o usato a qualsiasi scopo senza il preventivo consenso scritto di Ceresio Investors.

Qualora desideri ricevere via e-mail le prossime Newsletter Le chiediamo gentilmente di inviare una richiesta agli indirizzi di posta elettronica di seguito elencati:



www.ceresioinvestors.com

Tel.: +41 (0)91 923 84 22
info.bdc@ceresioinvestors.com

Lugano

Banca del Ceresio SA
Lagom Family Advisors SA

Milano

Ceresio SIM
Global Selection SGR
Eurofinleading Fiduciaria

Londra

Belgrave Capital
Management Ltd.