



## IL VOLTO NUOVO DELLA GLOBALIZZAZIONE PLASMATO DA *JUST-IN-CASE* E *FRIENDSHORING*

di Luca Paolazzi\*

La stagione di intensificazione degli scambi mondiali è durata dalla fine della Seconda guerra mondiale alla Grande crisi finanziaria del 2008-09. È finita perché molte spinte si erano esaurite e sono state elevate barriere di varia natura e genere, sempre tinte di nazionalismo e/o demagogia.

Le interruzioni delle forniture dovute ai lockdown anti-pandemia e la guerra in Ucraina accelerano la fase di

accorciamento delle catene globali del valore e dettano alle imprese strategie ispirate più all'efficacia che all'efficienza. Gli stati le assecondano per tutelare la sicurezza nazionale. Ma ricerca di produzioni più convenienti, allargamento dei mercati e diffusione ineguale delle competenze tengono sempre viva la globalizzazione.

Nel ridisegno della mappa industriale internazionale l'Italia può svettare.

### SCAMBIO, ERGO SUM

La globalizzazione, come le stagioni, non è più quella di una volta. Ma quale volta? In effetti nei secoli si sono succedute varie fasi di intensificazione e rarefazione degli scambi commerciali, finanziari, migratori, tecnologici e culturali tra le popolazioni.

Tutto cominciò 120mila anni fa, quando i primi uomini e donne *sapientes* iniziarono a muoversi dal centro dell'Africa e, a ondate che si fecero più consistenti a partire da 60mila anni addietro, si sparsero per i cinque continenti. Se fossero rimasti fermi lì non ci sarebbero mai stati vari luoghi popolati tra cui comunicare e scambiare.

Infatti, lo scambio, spiega Adam Smith, nasce dalla naturale tendenza degli umani a «trafficare e barattare una cosa con un'altra». Tendenza con molte origini, tra cui spiccano la socialità, la parola, la ragione, le emozioni, i sentimenti. Di conseguenza, vi è scambio se vi è diversità (in senso ampio) tra individui e tra popolazioni. Se tutti avessero gli stessi oggetti, le medesime idee, gusti identici, una sola religione (o nessuna) e così via, non vi sarebbe alcuna ragione per scambiare alcunché.

### DIVIDERE-SCAMBIARE: COSÌ AUMENTA IL BENESSERE

Smith mette gli scambi all'origine della divisione del lavoro e quindi dell'innalzamento della produttività e della ricchezza delle nazioni. Dunque, per migliorare la condizione umana, la libertà di scambio è fondamentale. Libertà che ha un ostacolo naturale nella distanza fisica tra gli insediamenti umani, uno tecnologico nell'efficienza e velocità dei mezzi di trasporto e di comunicazione e un ostacolo politico nei confini tra le differenti nazioni (dalle semplici tribù ai vasti imperi). Da quest'ultimo ostacolo ne consegue che la guerra è nemica degli scambi.

## I LUNGI RESPIRI DELLA CONTAMINAZIONE

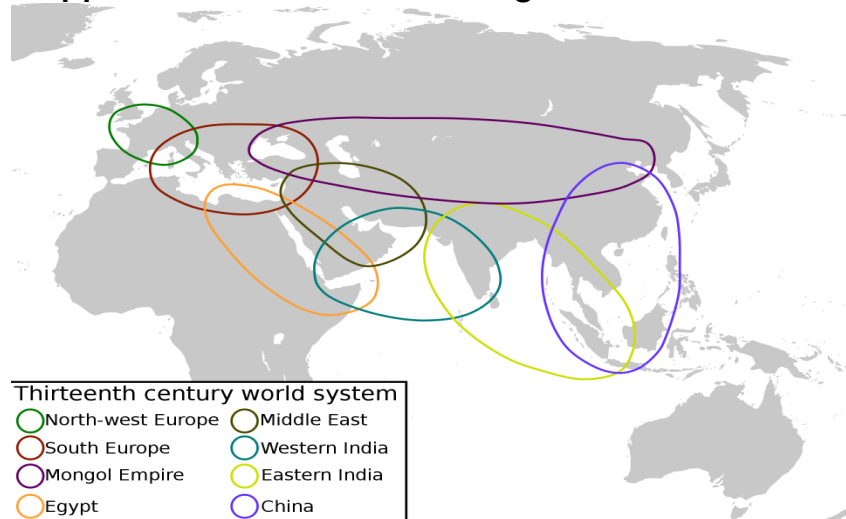
L'interazione tra questi ostacoli e il loro mutare nel tempo hanno determinato il grado di internazionalizzazione dei traffici in ogni fase storica. Come lunghi respiri, si sono succedute espansioni e contrazioni dell'intensità e dell'estensione degli scambi.

Va ribadito che, assieme ai beni e alle persone, circolavano e circolano idee e innovazioni di ogni genere: artistiche, scientifiche, filosofiche, produttive. In una contaminazione continua tra singoli individui e interi popoli.

## PER MARI E PER TERRE NEL MEDIOEVO COLLEGATI

Anche nel lontano passato le vie di trasporto per terre e per mari collegavano popoli molto lontani, attraversando regni e imperi. Nel Medio Evo, quando la popolazione mondiale era appena superiore ai 300 milioni di abitanti (quindi con una densità assai rarefatta) e la domanda era commisurata ad essa, le rotte degli scambi univano sei sistemi regionali euroasiatici (Mappa).

### Mappa – L'avo medievale della globalizzazione



Fonte: Janet Abu-Lughod, *Before European Hegemony*, OUP 1991.

Il breve excursus storico ci ricorda che l'integrazione economica è come una marea: quando l'acqua si ritira non sparisce.

## SI FA PRESTO A DIRE GLOBALE

In senso stretto si può parlare di globalizzazione solo dopo la scoperta delle Americhe e la prima rivoluzione industriale, che permise di velocizzare trasporti e comunicazioni. Da allora si sono susseguite due grandi fasi di globalizzazione: la prima si svolse nel corso dell'800 e fu un portato dell'Impero britannico, il più esteso della storia abbracciando tutti i continenti, e terminò con lo scoppio della Prima guerra mondiale.

## SCAMBIATE IN PACE

La sua fine conferma quanto la pace non solo sia un bene assoluto, da perseguire in sé, ma sia necessaria per la crescita degli scambi e quindi l'innalzamento del benessere materiale, il quale migliora la convivenza tra i popoli, in un circolo virtuoso.

## IL VANTAGGIO COMPARATO

Dell'avvio, del dipanarsi e degli effetti sulle condizioni di vita di questa prima fase avevano piena coscienza gli osservatori dell'epoca. Tanto che David Ricardo elaborò nel 1817 la teoria dei vantaggi comparati, ai quali dovrebbe sottostare la divisione internazionale del lavoro; teoria che è considerata una delle poche non banali e controintuitive del pensiero economico.

Mentre a metà dell'800 si poteva leggere:

### L'IMPRONTA COSMOPOLITA

*Il bisogno di uno smercio sempre più esteso per i suoi prodotti spinge la borghesia a percorrere tutto il globo terrestre. Dappertutto deve annidarsi, dappertutto deve costruire le sue basi, dappertutto deve creare relazioni. Con lo sfruttamento del mercato mondiale la borghesia ha dato un'impronta cosmopolitica alla produzione e al consumo di tutti i paesi. (Karl Marx e Friedrich Engels, *Il manifesto*, 1848; mia sottolineatura).*

Sessant'anni dopo, John Maynard Keynes descriveva così il mondo prebellico:

### SORSEGGIANDO IL TÈ

*L'abitante di Londra poteva ordinare per telefono, sorseggiando a letto il tè della mattina, qualsiasi prodotto del globo intero, in qualsiasi quantità desiderasse, e confidare in una consegna ragionevolmente sollecita, sull'uscio della propria casa. (Le conseguenze economiche della pace, 1919)*

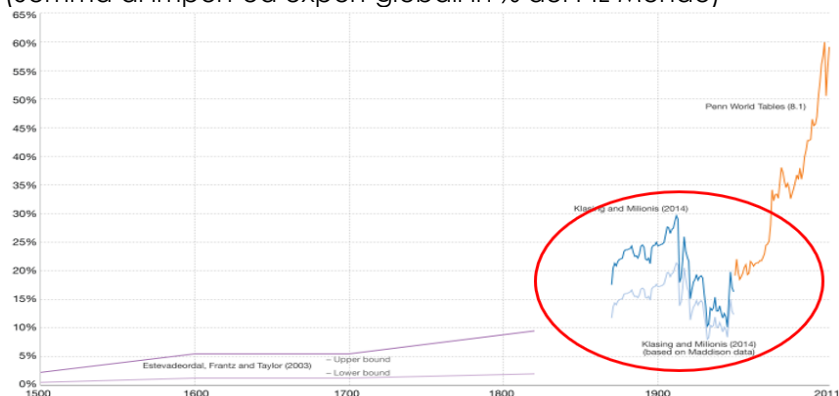
Keynes non mancava di sottolineare la libertà di investire e viaggiare e concludeva: «E infine – ed è questa la cosa più importante – considerava questa situazione come qualcosa di normale, certo e permanente, e qualsiasi deviazione da questo stato di cose come un'aberrazione e uno scandalo».

### LE GUERRE MONDIALI FANNO SALTARE I PONTI TRA I POPOLI

Nelle guerre mondiali e nell'intervallo tra esse, invece, queste abitudini, date per scontate, furono molto modificate, se non cancellate. Tanto che per ritrovare i livelli di interscambio raggiunti nel 1914 si dovrà attendere oltre sessant'anni (Grafico1).

## Graf. 1– Cinque secoli di globalizzazione

(Somma di import ed export globali in % del PIL Mondo)



Fonte: OWID

### LA SECONDA VERA GLOBALIZZAZIONE FAVORITA DA TRE TIPI DI FATTORI:...

Dopo il secondo conflitto mondiale si aprì una nuova fase di globalizzazione che è proseguita fino alla Grande crisi del 2008-09, con un'accelerazione nell'ultima parte. Fu favorita da diversi ordini di fattori. Li menzioniamo perché alcuni di questi sono venuti meno o addirittura sono in fase di riavvolgimento.

### ...ISTITUZIONALI,...

Anzitutto fattori istituzionali. Come gli accordi multilaterali di riduzione delle barriere tariffarie e non tariffarie, fino alla costituzione di un organismo, il WTO, deputato a verificarne l'attuazione e a svolgere da stanza di risoluzione delle dispute. L'integrazione economica tra i paesi europei, dove la

liberalizzazione degli scambi (commerciali, finanziari, normativi) è stata spinta al massimo grado e ancora avanza. L'allargamento di tale integrazione a molti nuovi entranti (in origine erano 6 membri, oggi sono 27, dopo la sciagurata uscita del Regno Unito). L'ingresso della Cina nel WTO. La fine della guerra fredda.

### ...TECNOLOGICI...

Il secondo ordine di fattori è tecnologico: le innovazioni di varia natura hanno abbattuto costi e tempi di trasporto e comunicazione. Ciò ha messo in moto un colossale processo di frammentazione delle catene del valore, permettendo di andare a produrre in luoghi molto lontani, anche beni che prima non venivano considerati commerciabili internazionalmente (programmazione di software, progettazione ingegneristica, prenotazioni di voli). In un futuro non lontano altri beni potranno essere oggetto di delocalizzazione (perfino interventi chirurgici).

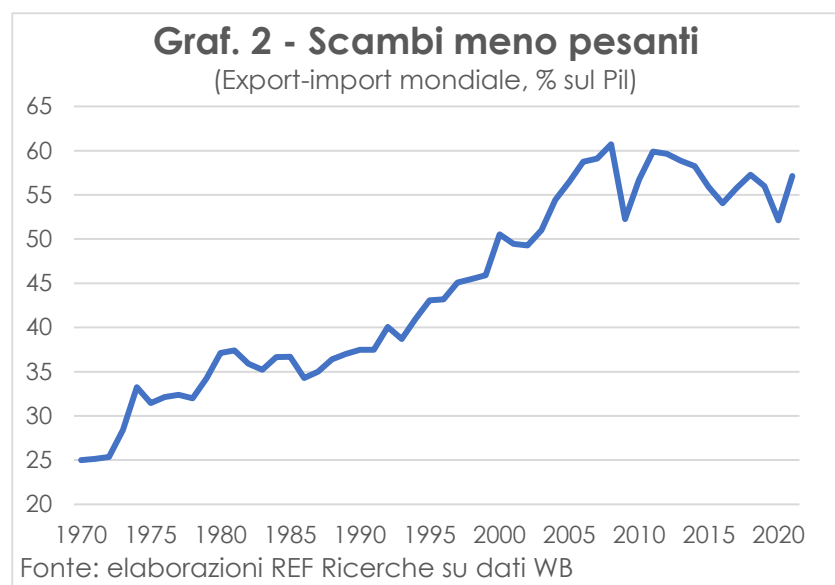
Il decentramento produttivo ha comportato il trasferimento di saperi, fino al punto che i paesi destinatari si sono appropriati dello sviluppo innovativo e sono diventati leader mondiali. Esempio il caso dell'elettronica, con Sud Corea, Cina e Taiwan passati alla guida di semiconduttori e telefonia mobile.

### ...E GEOECONOMICI

Il trasferimento ha aiutato l'industrializzazione dei paesi emergenti (molti non più tali), innalzandone la crescita e affermandovi una classe media che domanda beni di lusso o, fino a non tanto tempo fa, accessibili solo agli abitanti dei paesi avanzati. Lo sviluppo degli emergenti è il terzo ordine di fattori che ha fatto accrescere il commercio mondiale. Se nel Medioevo spezie, sete e pietre preziose erano acquistabili da pochi, automobili, scarpe, vestiti e smartphone sono oggi alla portata di moltissimi.

### MA DAL 2008 INNESTATA LA RETROMARCIA...

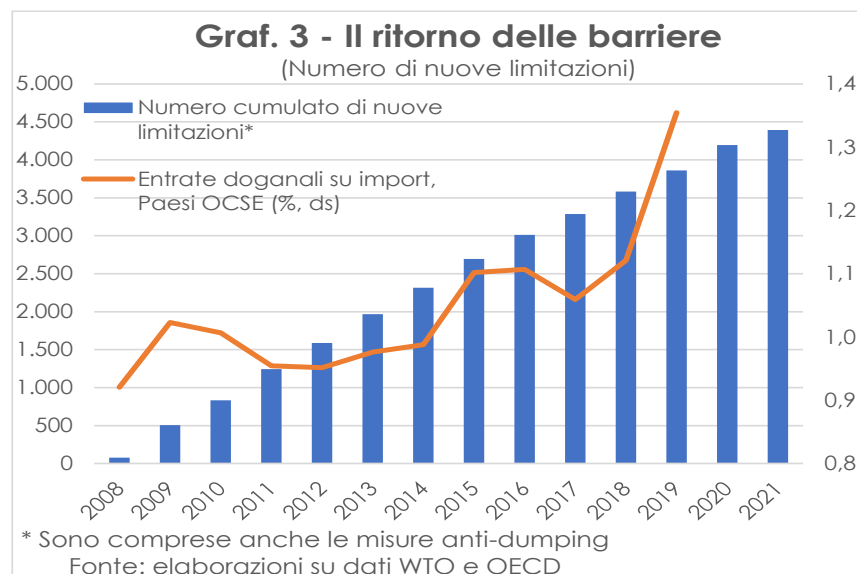
Tutti questi fattori hanno interagito tra di loro e favorito, quindi, ancor più l'aumento del commercio internazionale. Cosicché fino al 2008 il peso degli scambi sul PIL mondiale è salito molto. Poi il pendolo ha iniziato a oscillare in senso opposto e quel peso ha iniziato a calare (Grafico 2). Perché?



### ...CON NUOVE BARRIERE...

Superficialmente, e senza sbagliare, si può rispondere che al posto della liberalizzazione hanno cominciato a essere erette

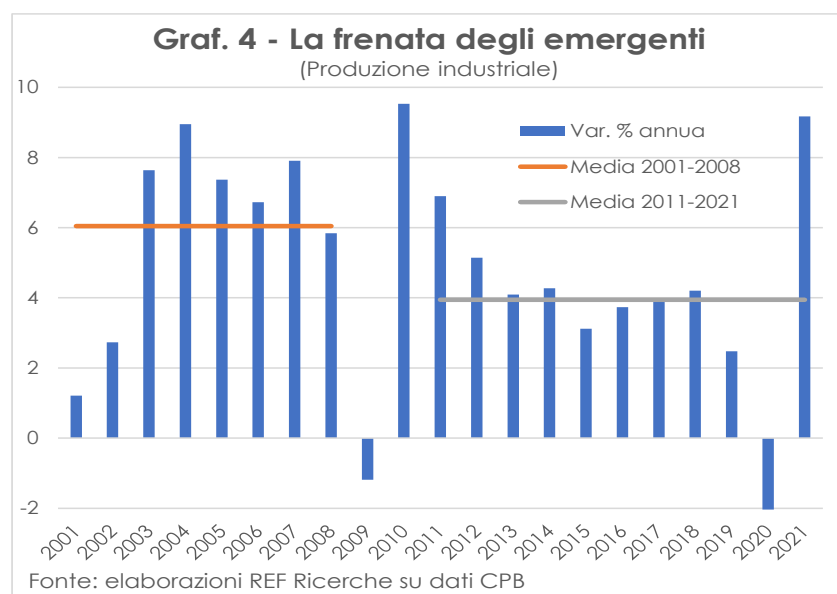
protezioni di ogni genere, nonostante in tutte le riunioni del G20 si sia ribadito che bisognava rifuggire la tentazione (Grafico 3).



Inoltre, l'ingresso di alcuni paesi nel mercato globale ha un forte effetto una tantum, che poi sfuma in variazioni più limitate degli scambi. Ancora, l'abbattimento dei costi di trasporto e di comunicazione è molto rallentato, e anzi ha cominciato a oscillare in funzione del prezzo dei carburanti.

### ...E PERDITA DI SLANCIO DEGLI EMERGENTI

Infine, la crescita degli emergenti si è abbassata (Grafico 4). Il rallentamento è fisiologico, nel senso che ai primi stadi di sviluppo i ritmi di espansione sono più alti, perché si trasferiscono risorse verso il manifatturiero, che ha una produttività più elevata, prevalentemente dall'agricoltura. Poi tendono a scendere per varie ragioni, il cui esame ci porterebbe troppo fuori strada rispetto al tema di questa newsletter. Una va citata: se all'inizio il traino è l'industria, dopo sale la domanda di servizi, per lo più non commerciabili internazionalmente e con produttività inferiore.



### LE REGIONI STRATEGICHE

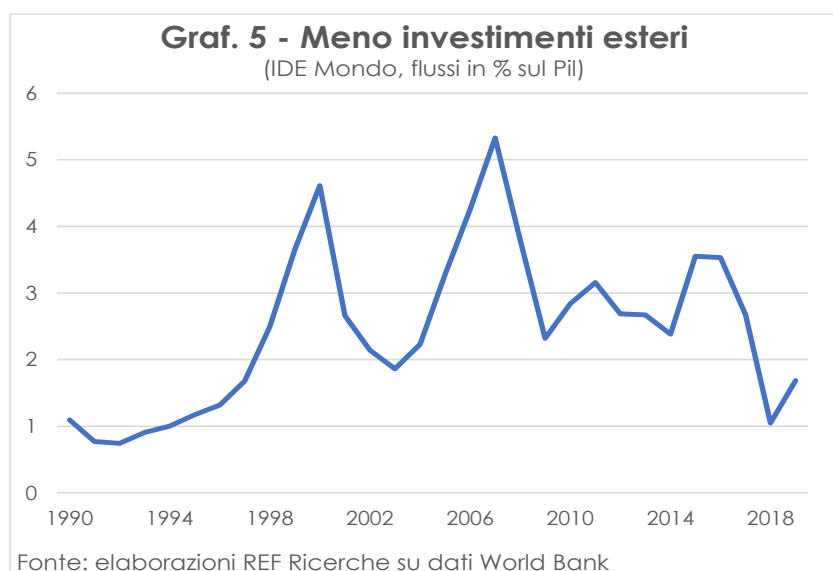
Meno in superficie, sono subentrate scelte strategiche di imprese

## DIETRO AL RESHORING

e governi, entrambi preoccupati per la cessione di competenze e di competitività che la delocalizzazione aveva portato con sé. Cosicché le prime hanno iniziato a riportare in casa una serie di lavorazioni considerate vitali (*reshoring*) e i secondi hanno varato politiche di rafforzamento del settore manifatturiero, riscoperto nel suo ruolo di «sala macchine» della crescita economica.

Nell'ultimo biennio, poi, alcuni Paesi tendono a riportare in casa la produzione di componenti di autovetture: la sostituzione dell'endotermico con l'elettrico riduce valore aggiunto e occupati, e quei Paesi scambiano i sussidi alle marche nazionali con la difesa dei posti di lavoro per i propri cittadini-elettori.

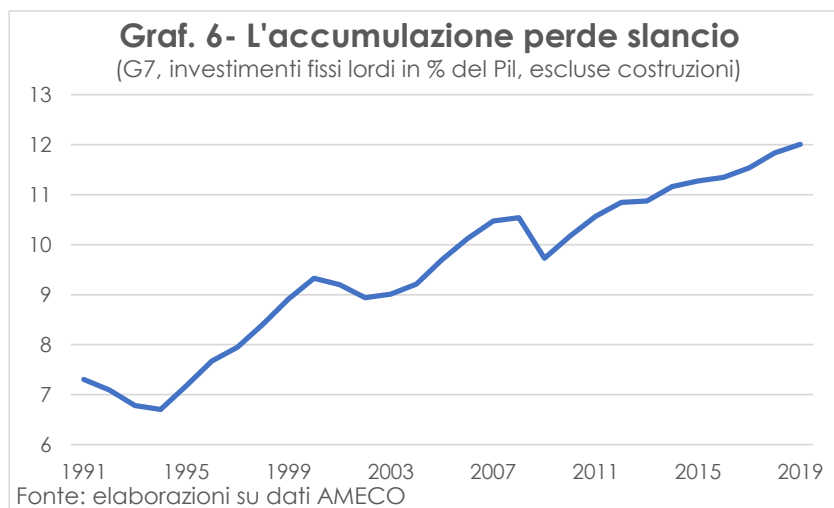
Il calo dei nuovi investimenti diretti esteri testimonia tali svolte strategiche (Grafico 5). Calo che riflette la ridotta spinta a delocalizzare e, conseguentemente, a commerciare. Va ricordato che il *reshoring* trova un forte limite nelle competenze che i produttori esteri hanno nel frattempo sviluppato e che spesso non è per nulla semplice replicare domesticamente.



## LA NUOVA ETÀ DELL'INCERTEZZA

Ancora, la Grande crisi ha instaurato un senso di incertezza riguardo al futuro che ha inizialmente abbassato il tasso di accumulazione; come si vede nella perdita di peso degli investimenti sul PIL (Grafico 6). I beni di investimento sono ad alta intensità di commercio mondiale, sia perché ne costituiscono una parte importante sia perché mettono in moto catene del valore globali lunghe e articolate.

Ancor più in profondità, è esplosa una carenza di governance della globalizzazione, con effetti sul sistema sociale a monte (impoverimento relativo di vasti strati di popolazione; esplosione delle disuguaglianze dovuta all'operare dello *star system*: chi è più bravo, individuo o impresa, vede moltiplicare i guadagni grazie all'estensione del mercato all'intero globo, in una sorta di "il primo prende tutto") e a valle (orientamenti elettorali verso la domanda di protezione, compensazione, rivincita).

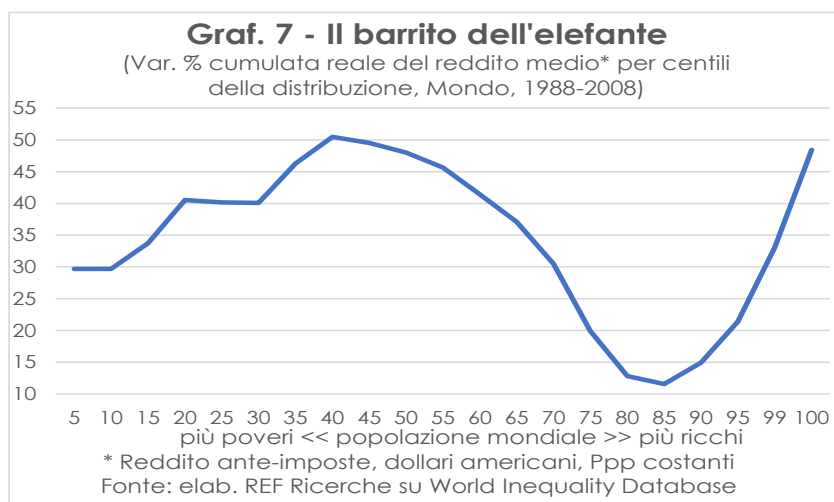


Questa carenza è racchiusa in un trilemma e in un grafico. In un certo senso il grafico mette a nudo il significato del trilemma, sebbene sia stato disegnato dopo (2013) la formulazione del trilemma stesso (2002, poi formalizzato nel 2007).

## L'ELEFANTE NEL NEGOZIO DI CRISTALLI

Il grafico illustra, infatti, la miccia nell'esplosione dell'irrisolvibile contraddizione racchiusa nel trilemma, esplosione che è a monte sia di alcune cause della Grande crisi (pensiamo alla diffusione dei *subprime* come compensazione politica alla concentrazione del reddito) sia delle politiche seguite ad essa e di quel che sta accadendo ora, anche sul fronte bellico, essendo la madre di ogni nazionalismo e sovranismo.

Il grafico ha un nomignolo curioso: elefante. Per via della silhouette che la curva vi disegna. È stato ideato e realizzato da Christoph Lakner e Branko Milanović, calcolando la crescita reale cumulata del reddito nel 1988-2008 per ciascuna classe di reddito della popolazione mondiale. Lungo la curva, da sinistra a destra, si hanno prima i tassi di crescita del reddito reale degli individui più poveri e poi via via quelli dei più ricchi (Grafico 7).



Ne emerge che gli anni ruggenti della globalizzazione hanno premiato i più poveri nel mondo (un miliardo di persone uscite dalla povertà estrema) o con reddito medio-basso; ossia chi rientra nei primi 70 centili della distribuzione. Per loro, grazie allo



sviluppo dei paesi asiatici, l'aumento cumulato è compreso tra il 30% e il 50%. E sono risultati vincenti i più ricchi (il famoso 1% della popolazione preso di mira nelle proteste anti-crisi). Mentre chi ha patito, in termini relativi, è la classe media dei paesi avanzati, ossia la massa degli elettori in queste democrazie.

## LA REAZIONE DEI PERDENTI

La sua reazione non si è fatta attendere, sottoforma di travaso di voti verso candidati e programmi di stampo sovranista e protezionista. A chi ha perso il posto di lavoro e ha dovuto scendere lungo la scala del benessere non è di alcuna consolazione sapere che nel frattempo cento persone dall'altra parte del Mondo hanno salito qualche importante gradino lungo la stessa scala. Semmai, ciò alimenta rabbia e xenofobia. Fino all'affermazione della *Brexit* e di Donald Trump, e a giustificare aggressioni militari, per mire di restaurazione imperialistica.

## PRESI DA UN TRILEMMA

Il trilemma è stato enunciato da Dani Rodrik nei primi anni Duemila, quindi assai prima che si materializzassero gli effetti, nel bene e nel male, dello sprint finale della seconda fase di globalizzazione. Il trilemma, nella versione definitiva formulata nel 2007, dice: «Democrazia, sovranità nazionale e integrazione economica globale sono mutuamente incompatibili: possiamo combinare ogni coppia dei tre, ma non avere tutte e tre pienamente e simultaneamente».

Tutto questo contiene una verità sul futuro che ci attende: in mancanza di una soluzione al trilemma, o almeno un qualche rimedio che compensi o tuteli i perdenti della globalizzazione, si deve concludere che il tragitto involutivo antiglobalizzazione è appena iniziato e altri passi verranno compiuti in direzione di protezionismo e isolazionismo, nazionalismo e militarismo. Con quel che ne consegue in termini di minore efficienza e maggiore inflazione e di maggiore propensione alla belligeranza.

Descriviamo meglio le cause prossime del trend involutivo, ossia ciò che è cambiato post Grande crisi, prima, e post pandemia, poi. Alcune cause sono state già indicate sopra, ma val la pena rielencarle, sia per amor di ordine sia per mettere meglio in luce la linea di continuità con quanto sta avvenendo adesso.

## TUTTE LE CAUSE DEL NUOVO TREND NO-GLOBAL

Dopo la Grande crisi hanno agito contro la globalizzazione:

la polarizzazione degli scambi attorno ai baricentri manifatturieri, con la conseguente regionalizzazione nei blocchi incentrati su Asia Orientale, Europa Occidentale e Nord America (Grafo);

l'esaurimento della frammentazione delle catene del valore, messa in evidenza dal peso dei semilavorati sul commercio mondiale di beni (quasi un quarto; Grafico 8);

il venir meno degli effetti di shock storici (caduta Muro di Berlino, ingresso Cina nel WTO) e tecnologici (rivoluzione ICT, anche se la digitalizzazione sta aprendo nuove frontiere);

la perdita di slancio dell'industrializzazione dei paesi emergenti, naturalmente e per scelte di policy: la Cina ha puntato sui servizi;

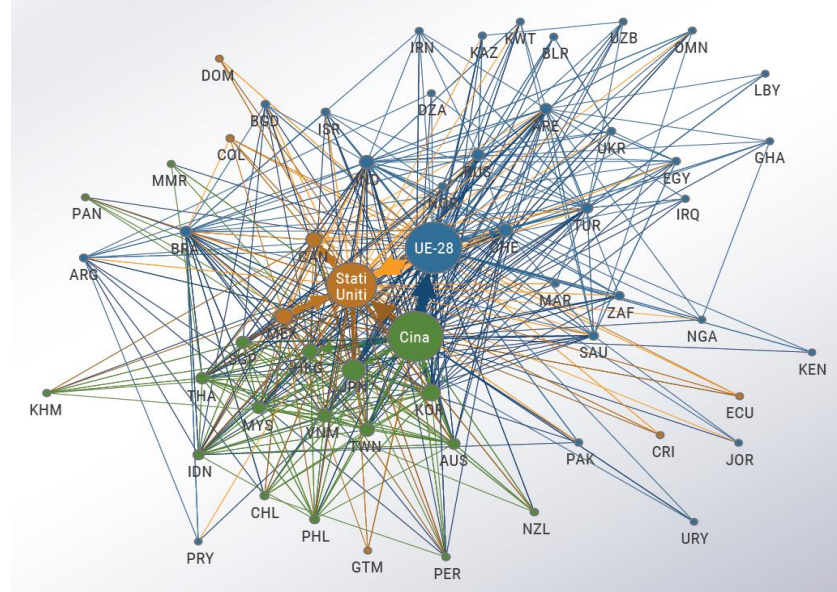
## LA VIA CINESE

la stessa Cina ha deciso di rendersi autonoma in una serie di beni



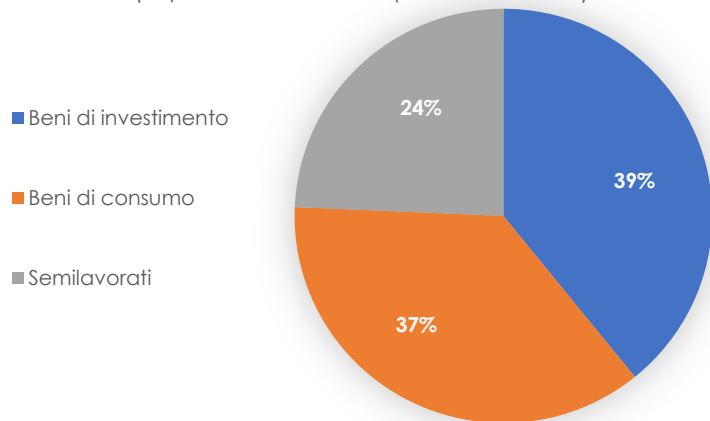
a più alta qualità e tecnologia, prima importati (Grafico 9);

### Grafo – I tre hub del commercio globale



Reticolo degli scambi mondiali di beni, ex prodotti petroliferi, 2019  
Fonte: Centro Studi Confindustria

### Graf. 8 - Semilavorati a go-go (Import mondiale, composizione % 2019)



Fonte: elaborazione REF Ricerche su dati WITS

### Graf. 9 - La Cina fa da sé (Import di beni, % Pil, ex commodity)



Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati World Bank

le nuove politiche industriali (in realtà sempre presenti in alcuni paesi: Francia, Germania, Cina, Sud Corea, Giappone) hanno rivalutato il ruolo trainante del manifatturiero e puntano a riportare a casa lavorazioni, perché l'innovazione viene anche dal fare; se scindi il momento della ricerca da quello della produzione per lo slancio innovativo e competitività;

la fine delle liberalizzazioni degli scambi (in senso ampio) multilaterali e degli accordi transpacifici e transatlantici; e, anzi, l'introduzione di misure di protezione anti-import e pro-export;

la riorganizzazione delle filiere produttive fatta dalle imprese per ridurre il *time to market* e riappropriarsi dei processi innovativi.

Alla luce di queste cause, le nuove due grandi tendenze emerse negli anni pandemici e guerrafondaici appaiono logicamente conseguenti: *just-in-case* invece di *just-in-time* e *friendshoring*.

### **DAL JUST-IN-TIME AL JUST-IN-CASE**

Il *just-in-case* è coerente con l'accorciamento delle catene per rispettare il *time-to-market*. Infatti, mentre prima della pandemia e della guerra in Europa si poteva contare sugli oliati meccanismi degli scambi internazionali e intercontinentali per mantenere *lean* le produzioni (produco quel che viene ordinato e ordino in base a quel che produco, certo di poter avere rapide consegne per soddisfare puntualmente i clienti), ora non si sa quando si riceveranno materie prime e semi-lavorati, né quanto costeranno. Perciò è meglio aumentare le scorte delle une e degli altri, in caso ci sia qualche causa di forza maggiore che interrompa le forniture. E anche quelle di prodotti finiti, in caso arrivino nuovi ordini, così da essere più lesto dei concorrenti.

Apparentemente si privilegia l'efficacia rispetto all'efficienza. Ma quanto è efficiente tener fermi gli impianti e non incassare il saldo degli ordini per mancanza di pezzi, magari anche banali (come il sedile nei trattori agricoli)? Tuttavia, è evidente che i magazzini ben riforniti hanno un costo che preme su margini e prezzi.

### **VICINI È MEGLIO**

Il *just-in-case* opera anche nella selezione dei fornitori stessi, in coerenza con l'avvicinamento delle lavorazioni per un più rapido *time-to-market*. Infatti, se per trovare le produzioni a più buon mercato devo cercare in luoghi molto distanti, con i chiari di luna delle interruzioni delle catene globali è assai probabile che quei prodotti non arrivino in tempi utili a soddisfare la clientela.

Quindi, è meglio che la ricerca venga condotta in un raggio più corto, anche di molto. Finendo, magari, per affidarsi a una impresa locale affidabile per qualità e rispetto dei termini. Cioè vengono premiati, in una sorta di contrappasso, proprio quelle realtà che in precedenza erano state snobbate perché non si erano avventurate più di tanto sui mercati esteri e avevano continuato a privilegiare il mercato interno.

### **FIDARSI È BENE, NON FIDARSI È MEGLIO**

Questo lato operativo del *just-in-case* assomiglia e introduce l'altra forza che sta plasmando il nuovo volto della globalizzazione: il *friendshoring*. Ossia indirizzare gli investimenti verso paesi amici, cioè alleati e politicamente fidati. Sia per gli approvvigionamenti energetici e di altre materie prime sia per la produzione di beni cruciali, come i microchip. Questi ultimi sono

prodotti per l'87% in Asia, e in particolare a Taiwan (63%), Sud Corea (18%) e Cina (6%).

Viste le crescenti tensioni tra USA e Cina, sempre più nazionalista, e l'esperienza con la Russia, che accresce il timore che un giorno Taiwan faccia la fine dell'Ucraina, ecco che si spiega la spinta a investire in produzione locale di microchip da parte dell'Amministrazione Biden (oltre 50 miliardi di dollari di incentivi) e dell'UE (43 miliardi euro). Stesso discorso vale per le batterie dei veicoli elettrici e i farmaci, data l'alta dipendenza occidentale dalla Cina per le prime e da Cina e India per i secondi.

## INVESTIMENTI SUSSIDIATI

In fondo, il *friendshoring* è un *just-in-case* vestito da obiettivi di sicurezza nazionale. L'effetto è pure il medesimo: si decidono e si incentivano gli investimenti non in base a pura convenienza e tasso di ritorno, ma per garantire l'indipendenza e quindi la sicurezza, giusto in caso di ulteriore confronto militare che minacci l'approvvigionamento. Perciò è naturale che siano investimenti sussidiati. Tanto più che, come detto sopra, alla produzione si lega la ricerca, e i ritrovati tecnologici nel campo digitale sono vitali per il vantaggio militare.

Con ciò non si vuol dire che sia un'evoluzione positiva. Semmai è un allontanamento dal contesto di pacifica convivenza tra nazioni che rappresenta l'ideale e a cui ci si è abituati in Occidente dopo il 1945. Nonostante la guerra fredda e le tante guerre calde in giro per il Mondo negli ultimi ottant'anni.

## ITALIA IN POLE POSITION

Se sono evidenti le tendenze, le loro cause e le conseguenze dell'ondata di riflusso della globalizzazione, che vantaggi e quale ruolo ci possono essere per l'Italia? Il Paese è singolarmente ben dotato per accogliere insediamenti manifatturieri ricollocati da luoghi lontani e nazioni non più ritenute amichevoli o affidabili.

Infatti, non solo è la seconda potenza manifatturiera europea e la settima nel Mondo, ma è tra le poche ad avere preservato integre tutte le filiere e in grado di produrre qualunque bene. Ciò si ricava indirettamente anche dal fatto che è seconda, davanti alla Cina e dietro alla Germania, per complessità dell'export.

## UN PAESE METALMECCANICO

Inoltre, sicuramente abbigliamento, arredamento e alimentare sono un fiore all'occhiello del Made in Italy, ma pesano solo per un quinto del totale delle vendite all'estero. Mentre la punta di diamante è costituita dal metalmeccanico, che vale un terzo dell'export e oltre la metà del surplus manifatturiero; si tratta di beni complessi, in particolare i macchinari e i beni di investimento, e ad alto contenuto di conoscenza. Così come la chimica-farmaceutica e la metallurgia (un altro 10% dell'export ciascuna). Infine, nel top di gamma tecnologico c'è l'industria aerospaziale: il 50% della Stazione spaziale internazionale è stato costruito nello Stivale, per fare un esempio.

## LA SABBIA DELL'INSTABILITÀ NEGLI INGRANAGGI

Naturalmente, questo posizionamento diventa attrazione se ci sono due ingredienti basilari: la stabilità e la credibilità politiche. Il Governo Draghi è riuscito nell'ardua impresa di elevare l'una e l'altra, ma la loro conservazione è legata all'esito delle elezioni del 25 settembre e alle politiche che perseguirà chi le vincerà.

Ma questa è un'altra storia, assai vecchia e molto italiana. Con un capitolo inedito: la campagna elettorale balneare. Ci mancava proprio.



Un Arcangelo avvolge la volta celeste nel Giudizio Universale (Apocalisse, VI, 14). Maria appare afflitta. Oratorio di San Silvestro, Quattro Santi Coronati, Colle del Celio, Roma.

#### **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](http://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:**

---

#### **CONTATTI**

Banca del Ceresio SA

Via Posta 7  
6901 Lugano – Svizzera  
Tel.: +41 (0)91 923 84 22  
[info.bdc@ceresioinvestors.com](mailto:info.bdc@ceresioinvestors.com)

Ceresio SIM  
Global Selection SGR  
Eurofinleading Fiduciaria

Via Tamburini 13 - 20123 Milano (MI)  
Tel.: +39 02 3037 7351  
[info.sim@ceresioinvestors.com](mailto:info.sim@ceresioinvestors.com)