

# BRIEFING PAPER

**IL REGIME ECONOMICO DEL DOPOGUERRA: VINCITORI E  
PERDENTI TRA UCRAINA, RUSSIA E GRANDI POTENZE**



Marco Fantini



**The Smart Institute**

# Il regime economico del dopoguerra: vincitori e perdenti tra Ucraina, Russia e grandi potenze

Marco Fantini<sup>1</sup>

Aprile 2022

## Abstract

*Benché la guerra in Ucraina sia ancora in corso è già possibile tratteggiare, sulla base di uno scenario verosimile, cosa possiamo attenderci dal processo di ricostruzione post-bellica. L'impatto della guerra sarà molto importante sia a breve che a lungo termine. Nel breve, l'economia ucraina subirà un grave rallentamento della produzione e significativi danni alle infrastrutture, patendo maggiormente della Russia, anche se anche quest'ultima assisterà, a nostro avviso, ad un calo del PIL a due cifre nel 2022. Tuttavia, ciò che avverrà nel dopoguerra sarà ancora più significativo; si avvieranno processi di lunga durata che porteranno non solo ad un riequilibrio strutturale sia dei processi di integrazione economica nell'Est europeo, ma anche a conseguenze geopolitiche. In questo lavoro si delineano i principali scenari di come sarà il dopoguerra in termini di scenari economici per Ucraina, Russia UE.*

Al momento in cui scriviamo la situazione sui campi di battaglia dell'Ucraina è ancora fluida e l'esito finale del conflitto è incerto, non solo quanto alle possibili perdite o guadagni territoriali dei due belligeranti, ma anche quanto alla durata delle ostilità ed al livello di distruzione che si lasceranno dietro. Purtroppo, neanche il rischio di una disastrosa escalation può al momento essere escluso. Tuttavia, prendendo per buono quello che sembra, al momento, lo scenario più probabile, (ovvero che la guerra si concluda in tempi relativamente limitati, con pesanti distruzioni nel

territorio ucraino ma aggiustamenti non troppo significativi nella linea di confine), è già possibile tratteggiare le più probabili conseguenze di medio e lungo periodo, non soltanto per le economie direttamente coinvolte, ma anche per le principali potenze mondiali, ognuna delle quali avrà interesse ad inserirsi da protagonista nel processo di ricostruzione del dopoguerra. Questo articolo è volto a delineare quale dei giocatori uscirà più rafforzato, in termini economici e geopolitici, dalla ricostruzione post-bellica.

---

<sup>1</sup> Economista presso la Commissione Europea, Direzione Generale Fiscalità e Unione Doganale. Si è occupato di studi sulla congiuntura, sulla fiscalità e sulle economie tedesca e russa. EU Visiting Fellow all'università di Yale nel 2008. L'articolo espone opinioni personali non attribuibili alla Commissione Europea.

## Ucraina

### *Scenario di partenza*

E' evidente che un'analisi prospettica di questo tipo deve anzitutto esplicitare delle ipotesi di partenza su quella che sarà la situazione, sia in Ucraina che in Russia, all'inizio del processo di ricostruzione. Benché molte varianti siano possibili, riteniamo lo scenario seguente il più verosimile:

- Riteniamo che Mosca non avrà il sopravvento sull'Ucraina e sarà costretta ad addivenire ad un accordo che sostanzialmente mantenga l'indipendenza e l'orientamento ad occidente di Kiev, sia pure forse con alcuni aggiustamenti alle linee di confine;
- Il conflitto dovrebbe durare qualche mese, con pesanti distruzioni delle infrastrutture in tutta la parte del paese situata ad est del fiume Dniepr, ivi compresa la capitale, ma perdite in vite umane non così catastrofiche da compromettere la ricostruzione;
- Un graduale rientro della maggioranza ma non della totalità dei profughi, in quanto una parte di questi avrà trovato lavoro nell'UE grazie all'apertura agli Ucraini del mercato del lavoro;
- Un chiaro orientamento all'Occidente della sua politica estera ed all'Unione Europea della sua politica economica; un rafforzamento del presidente Zelenskiy e delle istanze riformiste;
- Culturalmente e socialmente, un periodo di ottimismo nelle prospettive del paese, di rafforzamento dell'orgoglio nazionale e di maggiore unità e solidarietà nazionale; un rafforzamento, delle istituzioni e della democrazia, anche in seguito alle pressioni dell'UE;

- Sul piano economico e finanziario, un PIL inizialmente a livelli vicini o inferiori alla metà del periodo pre-bellico, con inflazione e debito pubblico elevati ma con un livello sufficiente di riserve valutarie grazie al sostegno di USA, Unione Europea ed organizzazioni internazionali;
- Un rilancio relativamente rapido di produzione ed occupazione ed un recupero dell'export, ad eccezione di quello diretto in Russia che avrà una ripresa più lenta.

### *Prospettive per la crescita economica*

Già nell'immediato dopoguerra verranno lanciati massicci lavori di ricostruzione grazie al sostegno corale che verrà fornito al paese, in ordine di importanza, dalla UE, dagli Stati Uniti, dalla Banca Mondiale, dalla Banca Europea per gli Investimenti, dalla Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo, dalla KfW tedesca e probabilmente dal Fondo Monetario Internazionale. Il paese non avrà da preoccuparsi, nel breve termine, né dei costi di questi prestiti né della bilancia dei pagamenti perché molti di questi finanziamenti saranno a fondo perduto e le condizioni per gli altri saranno favorevoli.

La combinazione di un'ampia disponibilità di finanziamenti esteri, di una rapida normalizzazione dell'attività produttiva e di forti investimenti in capitale fisso dovrebbero condurre a tassi di crescita del PIL a due cifre nel breve periodo e comunque superiori al 5% reale nei primi tre anni. Inoltre, l'adozione su vasta scala di beni capitali modernissimi in sostituzione degli spesso obsoleti macchinari disponibili prima della guerra, sosterrà significativi aumenti di produttività, come già visto nei paesi dell'Europa centro-orientale dopo l'adesione all'UE.

*Quanto sarà sostenibile il boom post-bellico?*

La prosecuzione di questo circolo virtuoso nel tempo dipenderà dalla qualità della leadership nel paese. Zelenskiy, eletto nel 2019 sulla base di un programma di riforma e moralizzazione, è in una posizione piuttosto favorevole dal punto di vista del calendario politico; il suo mandato scadrà infatti solo nell'aprile 2024. Ipotizzando una conclusione della guerra entro il 2022, se Zelenskiy deciderà di ricandidarsi dovrebbe beneficiare, al momento delle elezioni, di una rapida crescita economica e di un forte sostegno internazionale; ciò dovrebbe consentirgli di fare progressi nella riduzione dello strapotere delle oligarchie, che rappresenta uno dei principali freni allo sviluppo del paese.

Inoltre, una buona parte dei finanziamenti internazionali sarà erogata sulla base di impegni del governo di Kiev in materia di riforme, particolarmente nella lotta alla corruzione e nell'antitrust. Appare dunque probabile che il presidente Zelenskiy, rafforzato politicamente, possa essere più incisivo nell'azione riformatrice di quanto fosse stato prima dell'invasione, e abbia buone prospettive di governare fino al 2029, dandogli sia il tempo che l'incentivo per introdurre le riforme necessarie a mettere il paese su una traiettoria di crescita di lungo periodo.

L'Ucraina dovrebbe inoltre beneficiare di diversi altri fattori favorevoli.

- 1) In primo luogo, **l'adesione all'UE**; l'apertura alla candidatura ucraina espressa sull'onda delle emozioni della guerra difficilmente sarà ritirata, come dimostrano molti precedenti. In tutti i casi precedenti, l'adesione all'UE dei paesi dell'Europa Centro-orientale ha portato ad una crescita

economica vigorosa e grandi investimenti dall'estero; nei primi cinque anni dall'adesione, il livello di reddito reale pro-capite dei nuovi Stati Membri dell'Europa Centro orientale, espresso in parità di potere d'acquisto, passò dal 40 al 52% del livello dei vecchi Stati Membri dell'Europa occidentale, e la crescita del PIL accelerò di ben 1,75 punti percentuali all'anno<sup>2</sup>.

- 2) L'Ucraina, oltre ad godere di un mercato interno di dimensioni rispettabili (importante per un certo tipo di investitori), **dispone di una forza lavoro motivata, abbastanza istruita ed a buon mercato**; Il costo orario del lavoro ammonta a \$10.15 contro i \$13.06 della Bulgaria, i 15,11 della Romania ed i 35.62 dell'Italia<sup>3</sup>. L'Ucraina beneficia già dal 2016 di condizioni di favore nell'export verso l'UE concesse con la firma dell'accordo di libero scambio Deep and Comprehensive Trade Agreement, ma lo status di paese candidato porterà prevedibilmente ad un'abolizione abbastanza rapida dei rimanenti dazi sui prodotti industriali e ad una più rapida caduta delle barriere non-tarifarie; questo è ideale per fungere da base manifatturiera per esportare verso la UE.
- 3) Il paese sta già da alcuni anni facendo progressi significativi **in alcuni settori con buone prospettive di crescita**. Il primo è quello delle **Tecnologie dell'Informazione**; l'Ucraina è già ora tra i paesi con una maggiore disponibilità di esperti di software, programmatori e hacker. Come spiegheremo più oltre, dopo la guerra potrebbe ulteriormente guadagnare posizioni da un indebolimento

<sup>22</sup> <https://voxeu.org/article/eu-15-eu-27-impact-enlargement>

<sup>3</sup> (dati 2018 e 2017 per l'Italia) <https://ilostat.ilo.org/topics/labour-costs/>

della concorrenza russa in questo riguardo. Inoltre, l'Ucraina ha un grande potenziale, già visibile da alcuni anni, nell'export di prodotti agricoli. Il paese, già ora è uno dei più grandi esportatori di grano ed alcune altre derrate<sup>4</sup>; soprattutto, la modernizzazione del **settore agricolo**, iniziata con l'apertura il 1 luglio 2021 della compravendita di terreni agricoli, definita dalla Banca Mondiale un evento di importanza storica<sup>5</sup>, comincia già a dare frutti visibili. Infine, la **logistica**, già importante in Ucraina, dovrebbe essere sostenuta dall'aumento della propensione all'export dell'economia connessa al processo di adesione all'UE.

### *Rischi*

Quanto esposto fa ritenere probabile che l'Ucraina possa imboccare una fase di elevata crescita economica e di convergenza con l'UE; i tassi di crescita reali saranno verosimilmente prossimi o anche superiori al 5% annuo per 5-10 anni. Ma quali fattori potrebbero precludere questo sviluppo? Senza dubbio, i rischi principali sono legati alla diffusa e persistente corruzione a tutti i livelli della società civile, alla fragilità della leadership politica, ed ai futuri rapporti con la Russia.

C'è una correlazione inversa tra corruzione e crescita economica<sup>6</sup>, e la lotta alla corruzione richiede tempi lunghi quando essa è sistemica.

Zelenskiy è stato eletto come outsider, e questo potrebbe facilitargli il compito di portare a termine il suo programma di moralizzazione. Vi sono segnali incoraggianti: secondo Transparency International, al 2021 l'Ucraina è uno dei cinque paesi in cui negli ultimi dieci anni si sono fatti i maggiori progressi<sup>7</sup>. Però in molti stati dell'ex Unione Sovietica, la corruzione si è dimostrata persistente in quanto profondamente integrata nella società, ed in ben 14 paesi dell'Europa orientale e dell'Asia centrale sono stati fatti passi indietro nell'ultimo decennio<sup>8</sup>. Nella stessa UE, nonostante la pressione delle autorità europee, i progressi fatti in diversi paesi dell'est europeo e nella stessa Italia sono considerati insufficienti. La corruzione è particolarmente nefasta per la crescita quando si accompagna ad una scarsa protezione degli investitori e ad un pesante intervento statale nell'economia.

Il secondo rischio più significativo è collegato alla fragilità politica ed istituzionale. L'Ucraina ha visto avvicinarsi una serie di governi di volta in volta filo-russi e filo-occidentali, ognuno dei quali rovesciava molte delle riforme del precedente governo. La coscienza politica dei cittadini è profondamente polarizzata ed incline a sostenere provvedimenti populistici. Sono immaginabili scenari di marcia indietro su riforme già intraprese. Un esempio può essere fornito da quanto verificatosi in paesi come l'Ungheria o la Polonia, che nonostante una ormai lunga appartenenza all'UE e chiari benefici economici dall'unificazione hanno a volte flirtato con

<sup>4</sup> L'Ucraina fornisce l'88% del fabbisogno UE di olio di semi di girasole, il 41% dell'olio di colza e il 26% del miele. Si veda: "Ukraine, the food factor", *Politico*, 6 febbraio 2022.

<sup>5</sup> <https://reliefweb.int/report/ukraine/ukraine-s-land-reform-success-within-reach-rada-needs-act>

<sup>6</sup> Gründler, Klaus; Potrafke, Niklas (2019) : Corruption and economic growth:

New empirical evidence, ifo Working Paper, No. 309, ifo Institute - Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich, Munich

<sup>7</sup> <https://www.transparency.org/en/press/2021-corruption-perceptions-index-press-release-regional-eastern-europe-central-asia>

<sup>8</sup> <https://www.rferl.org/a/corruption-index-eastern-europe-central-asia-authoritarianism/31669917.html>

provvedimenti che sembravano prendere di mira aziende straniere, come tasse speciali su settori con alta penetrazione di multinazionali (catene di commercio al dettaglio, istituti di credito).

La presenza di questi ed altri rischi tuttavia non sembra minare fundamentalmente le prospettive di una crescita duratura e solida in Ucraina dopo la guerra. Per quanto riguarda i rischi legati alla Russia, ne rinviemo la discussione alla sezione dedicata a quel paese.

## Unione Europea

### *Impatto della crisi nel breve termine*

L'UE sarà, tra le principali potenze economiche, la più toccata dalla crisi ucraina. Questo non solo per la sua vicinanza geografica alle zone di guerra, ma perché l'esposizione all'interscambio commerciale con i belligeranti è nettamente più alta di quella di USA e Cina<sup>9</sup>. Sia la Russia che l'Ucraina sono mercati importanti per l'UE. L'export dall'UE verso l'Ucraina è aumentato del 49% nel decennio 2010-2019 anche se nel 2020, complice il Covid, si è ridotto; nello stesso periodo le importazioni dall'Ucraina sono cresciute del 32%.

Complessivamente, l'Ucraina assorbe il 1.3% dell'export UE. Nel 2021, la Russia è stata il quinto partner commerciale per l'UE, contando per il 5.8% del commercio con l'estero e fornendo ben il 7.5% delle importazioni europee, più del Regno Unito. Complessivamente l'export UE verso la regione conta per il 5.4% del totale<sup>10</sup>. L'economia europea subirà dunque un forte contraccolpo; è ragionevole aspettarsi un calo dell'export, per il

2022, di un ordine di grandezza di 70 miliardi di euro o più.

Oltre a questo shock generale, l'economia europea subirà, durante il conflitto, anche l'effetto, pesante, dell'aumento vertiginoso dei prezzi del petrolio (+56.0% tendenziale per il Brent in Febbraio<sup>11</sup>) e del gas; l'aumento dei prezzi al consumo ha toccato, dopo anni di tassi inferiori al 2%, il 5.8% annuo. In caso di embargo sui prodotti energetici russi, il contraccolpo sarebbe, naturalmente, ancora più forte.

Seppure meno incisivamente, l'economia europea soffrirà anche dell'impatto sulle catene di approvvigionamento e della logistica sull'import; alcune produzioni russe ed ucraine, soprattutto ma non esclusivamente di commodities (come grano, metalli, fertilizzanti) ma non solo, sono necessarie all'industria europea; per esempio, diverse fabbriche europee di automobili si sono fermate alla fine di febbraio perché dipendenti dall'import dall'Ucraina di alcuni componenti necessari alla fabbricazione di cavi per motori, settore in cui un produttore ucraino ha una posizione dominante<sup>12</sup>.

Infine, l'UE andrà incontro durante il conflitto ad un aumento del deficit sia per i sussidi erogati al governo di Kiev, sia per le spese sostenute per l'accoglimento dei rifugiati, sia soprattutto per l'impatto macroeconomico della crisi. Ciò avviene alla fine di due anni di pandemia caratterizzati da un aumento molto marcato del debito pubblico, e proprio alla vigilia del necessario processo di consolidamento del bilancio, che verrà verosimilmente posposto e reso più graduale.

<sup>9</sup> L'export cinese verso la Russia è sensibilmente più basso di quello europeo (meno di 50 miliardi di euro contro i più di 70 dell'UE), mentre l'export americano si attesta a solo poco più di 11 miliardi di euro.

<sup>10</sup> Fonti: European Commission, Directorate-General for Trade, "European Union, Trade in goods with Russia" e

"European Union, Trade in goods with Ukraine", <https://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions>

<sup>11</sup> I dati sono tratti da <https://www.eia.gov>

<sup>12</sup> <https://www.ft.com/content/1d0522d0-5bb2-4c49-8978-6fb99fec7e24>

Infine, la maggiore esposizione diretta al conflitto e all'import porterà nel breve ad un deprezzamento più marcato dell'euro sul dollaro.

#### *Prospettive di medio e lungo termine*

Nel medio-lungo termine, l'UE manterrà un atteggiamento di apertura e sostegno verso Kiev, in particolare per quanto riguarda l'adesione dell'Ucraina all'UE, e fornirà la maggior parte degli aiuti.

Nonostante il maggiore shock iniziale, l'UE sarà, come avvenuto nei precedenti casi di ampliamento ad est, la principale beneficiaria della crescita ucraina nel medio e lungo termine. I paesi che ne beneficeranno maggiormente saranno la Romania e gli altri paesi balcanici, la Polonia, la Germania, l'Austria e l'Italia. Ciò avverrà in virtù non solo di un accresciuto interscambio commerciale ma anche di un'ondata di investimenti diretti da questi paesi. Date le grandi dimensioni dell'Ucraina, l'impatto sull'economia europea potrebbe potenzialmente avvicinarsi o anche superare quanto registrato in occasione dell'ultimo round di ampliamento. Benché la situazione non sia paragonabile, tra il 1997 ed il 2005 il PIL dei 'vecchi' Stati Membri dell'UE crebbe ad un ritmo piuttosto sostenuto del 2½ %<sup>13</sup>.

Tuttavia, nell'ipotesi di un mantenimento nel medio-lungo periodo di tutte o parte delle sanzioni verso la Russia, l'UE scontrerebbe da un lato una perdita permanente di quote di mercato in Russia, dall'altro gli effetti di una riduzione accelerata dell'import, prevalentemente di risorse naturali, prodotti agricoli e prodotti della chimica di base dalla Russia. Una tale diversione del commercio

avrebbe effetti significativi sulla crescita europea, anche perché accompagnato da perdite ingenti nel valore degli IDE europei in Russia<sup>14</sup>.

Poiché l'interscambio con la Russia è il triplo di quello con l'Ucraina, è improbabile che un'accelerazione sia pure marcata della crescita in Ucraina possa compensare gli effetti negativi sull'economia UE di un prolungato isolamento della Russia. Anche l'accelerazione dei tentativi di riduzione della dipendenza energetica da Mosca avrà costi elevati. Nel dopoguerra, dunque, a meno di un rientro rapido delle tensioni con Mosca, è lecito attendersi un rallentamento della crescita economica nell'UE rispetto al periodo pre-bellico.

## Russia

L'invasione dell'Ucraina rappresenta per la Russia un tornante epocale. Le sue conseguenze, già nel breve termine, saranno molto diverse a seconda di come il Paese uscirà da questa crisi. Anche rimanendo nello scenario generale delineato più sopra, sono possibili due varianti. In un caso, gli esiti politici del conflitto saranno importanti, comportando l'abbandono da parte della Russia della contrapposizione con l'occidente e l'adozione di un modello occidentale di sviluppo e di democrazia, come del resto avvenne nei primi anni dopo la caduta dell'Unione Sovietica; chiameremo questa variante la 'variante liberale'.

<sup>13</sup>

[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/mt/IP\\_06\\_557](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/mt/IP_06_557)

<sup>14</sup> L'UE è il primo investitore estero in Russia. Lo stock di investimenti diretti esteri (IDE) dell'UE in uscita in

Russia nel 2019 ammontava a 311,4 miliardi di EUR, mentre lo stock di IDE della Russia nell'UE era stimato a 136 miliardi di EUR. Fonte: Commissione Europea, <https://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/countries/russia/>

In un secondo scenario, compatibile con una conclusione rapida della guerra, i contraccolpi politici della guerra rimarrebbero più limitati e controllabili dalla leadership attuale, e condurrebbero meramente ad un indebolimento della sua legittimità, compensato però da un'intensificazione delle misure di controllo sociale in senso anti-liberale ('*variante autoritaria*'). Poiché entrambi gli scenari sono possibili, declineremo gli impatti di lungo termine della guerra per entrambe le varianti. L'impatto di breve termine sull'economia è invece simile in entrambi i casi.

#### *Impatto di breve termine*

- 1) L'economia russa sarà pesantemente colpita dall'impatto diretto ed indiretto delle sanzioni sul Prodotto Interno Lordo (PIL). L'impatto **diretto** è rappresentato da un brusco calo delle esportazioni dovuto non solo a restrizioni cogenti sull'interscambio commerciale, dovuti principalmente alle restrizioni sui pagamenti, alla difficoltà di garantire la logistica, all'impossibilità di procurarsi input industriali e pezzi di ricambio, ed anche all'effetto di embarghi 'spontanei' attuati da aziende o consumatori verso il mercato russo. A un mese dall'inizio dell'invasione, la Finlandia ha constatato un calo del 60% nel commercio con la Russia, un impatto superiore a quello registrato dopo la dissoluzione dell'Unione

Sovietica nel 1991<sup>15</sup>. Secondo il FMI, l'impatto sul PIL russo sarebbe, quest'anno, dell'8.5%<sup>16</sup>.

- 2) L'impatto **indiretto** è invece rappresentato dalle conseguenze dell'inevitabile perdita di fiducia verso le prospettive del mercato russo, sia da parte delle aziende e famiglie russe sia da parte degli investitori esteri. Per quanto la banca centrale russa possa tentare di sostenere le aziende, è scontato un considerevole peggioramento degli investimenti nel paese, accompagnato da un probabile significativo deflusso di capitali che l'azione delle autorità possono rallentare ma non impedire.
- 3) L'impatto immediato sarà in parte attutito dall'avanzo della bilancia commerciale, dal basso livello di indebitamento e dalle contromisure della banca centrale russa. Tuttavia, le restrizioni possono portare ad un default della Russia ed all'impossibilità per debitori privati russi di assicurare il servizio del debito, con il conseguente rischio di ingenti perdite sulle attività detenute all'estero. Anche il servizio del debito interno, in rubli, potrebbe essere ostacolato dall'aumento dei tassi di interesse necessari a sostenere il tasso di cambio. Infine, nel breve termine la banca centrale dovrà anche fronteggiare una considerevole fiammata inflazionistica e pressioni sui bilanci

<sup>15</sup> <https://majandus.postimees.ee/7484099/soome-sanktsioonid-tabavad-kaubandust-rangemalt-kui-noukogude-liidu-kokkuvarisemine>

<sup>16</sup> <https://edition.cnn.com/2022/04/19/investing/imf-economic-outlook/index.html>



degli istituti di credito; tuttavia appare probabile che la banca centrale possa mantenere la situazione sotto controllo se utilizzerà con decisione gli strumenti di politica monetaria e creditizia a sua disposizione.

### *Impatto di medio e lungo termine*

L'impatto a medio e lungo termine sull'economia russa sarà diverso a seconda che si realizzi lo scenario 'autoritario' o 'liberale'.

Occorre sottolineare che in entrambi gli scenari, l'economia russa emergerebbe gradualmente dal limbo in cui attualmente si trova, ritrovando opportunità sia per l'export che per l'import. Infatti, benché l'effetto delle sanzioni sia molto pesante nel breve termine, la loro efficacia scemerà nel tempo perché gli operatori troveranno gradualmente modo di riorientare l'export verso paesi che non applicano sanzioni. Va sottolineato che la gran parte dell'export russo, e segnatamente l'export di risorse naturali come il petrolio ed il gas che fanno la parte del leone nell'interscambio commerciale, non è stato finora colpito direttamente dalle sanzioni, che mirano principalmente a bloccare il sistema dei pagamenti internazionali<sup>17</sup>. Anche qualora le sanzioni fossero estese al divieto di esportazione od importazione di beni, come è stato fatto in passato per alcuni beni

<sup>17</sup> Le sanzioni sul sistema dei pagamenti internazionali come ad esempio il sistema SWIFT dovrebbero colpire duramente l'economia russa nel primo trimestre, ma sembra probabile che già entro pochi mesi queste possano essere largamente aggirate facendo transitare i pagamenti attraverso banche di paesi terzi. Il fatto che la bilancia commerciale russa fosse in largo avanzo al momento dell'introduzione delle sanzioni dovrebbe

bielorussi, queste sanzioni sono spesso aggirabili in una certa misura, utilizzando intermediari; questo processo è già iniziato<sup>18</sup>. Inoltre, due tra i più grandi partner commerciali della Russia, la Cina e la Turchia non aderiscono alle sanzioni, mentre l'India, terzo importatore mondiale di petrolio, ha già annunciato l'aumento dell'import di petrolio dalla Russia<sup>19</sup>.

Una buona parte dell'impatto delle sanzioni quindi si trasformerà, nel medio termine, non tanto nell'impossibilità di importare od esportare ma in un maggiore costo per farlo. L'uso di intermediari e il dirottamento dei flussi commerciali verso altri paesi invece dei loro sbocchi naturali comporterà un consistente aggravio di costi ed una certa riduzione dei volumi, anche per motivi strettamente logistici come la limitata capienza dei porti russi. Inoltre, è probabile che per un certo periodo persista un boicottaggio volontario del mercato russo da parte di molte grandi aziende occidentali, per motivi di immagine. La profondità e la persistenza nel tempo dell'impatto negativo delle sanzioni sull'economia dipendono però decisamente da quale dei due scenari sopra delineati prevarrà nel dopoguerra.

### *Scenario autoritario*

facilitare considerevolmente questo processo di erosione dell'efficacia delle sanzioni.

<sup>18</sup> <https://fortune.com/2022/03/30/russian-oil-tankers-vanish-from-tracking-systems-ukraine-sanctions/>

<sup>19</sup>

<https://economictimes.indiatimes.com/industry/energy/oil-gas/us-says-no-red-line-for-indias-oil-imports-from-russia/articleshow/90571135.cms>

Se la Russia seguisse lo scenario autoritario, sarebbe inevitabile un processo di chiusura dell'economia e della società. Il permanere di un clima di sfida o perlomeno ostilità verso l'Occidente e le organizzazioni internazionali avrebbe come conseguenza un isolamento non solo politico ma anche economico. La tendenza all'autarchia che ne seguirebbe comporterebbe, vista l'inefficienza economica di questo regime, una perdita di produttività, sia pure mitigata da un approfondimento delle relazioni con la Cina.

In uno scenario autoritario sussisterebbe anche il concreto rischio che la comunità internazionale mantenga in vigore tutte o una parte delle sanzioni, anche dopo la firma di un cessate il fuoco, o addirittura di un trattato di pace con l'Ucraina. Se la Russia dovesse perdere le protezioni offerte dall'adesione all'organizzazione mondiale del commercio (WTO), le sue chance di diversificare l'export per ridurre la dipendenza dalle risorse naturali (attualmente ben il 59% dell'export, contro solo il 19.9% di manufatti<sup>20</sup>) sarebbero compromesse dalla mancanza di mercati di sbocco e dai dazi all'importazione, anche in caso di inefficacia od abolizione delle sanzioni sul sistema dei pagamenti. La Russia rischierebbe a quel punto, anche per motivi geografico-logistici, di dover riorientare la maggioranza del suo commercio mondiale verso la Cina, creando una dipendenza economica e politica verso quel Paese. L'asimmetria che si verrebbe a creare, con una Russia altamente dipendente dalla Cina ma non viceversa, indebolirebbe permanentemente

il potere negoziale di Mosca, prefigurando una sorta di 'tutela' economica di Pechino.

In questo scenario, le perdite di competitività da un regime commerciale sfavorevole si sommerebbero a quelle dovute ai maggiori costi di trasporto ed alla debole posizione negoziale verso la Cina e la Turchia, paesi autoritari che probabilmente ne approfitterebbero. Inoltre, motivi geografici (la scarsità di porti e gli alti costi richiesti da un riorientamento delle direttrici di trasporto verso l'Asia) lasciano pensare che ci sarebbero, almeno per i primi anni, limiti strutturali all'interscambio con paesi più lontani.

Un altro fattore contribuirebbe pesantemente a frenare lo sviluppo dell'economia russa: il peggioramento del clima per gli investimenti. Le prospettive per gli investitori peggiorerebbero significativamente per l'accavallarsi di diverse circostanze. In primo luogo, l'esclusione parziale del paese dal circuito economico mondiale ridurrebbe la redditività degli investimenti in linea con le perdite di efficienza economica e la riduzione dei mercati di sbocco; in secondo luogo, gli stranieri sarebbero restii ad investire in un paese autoritario ed isolato, per via del rischio di nazionalizzazioni od interferenze governative. In terzo luogo, è probabile che in uno scenario autoritario, i cittadini più dotati di skills vendibili sul mercato mondiale siano tentati di emigrare, depauperando la nazione di risorse preziose e contribuendo in questo modo ad un'ulteriore erosione della competitività. Molto a rischio appare in questo

---

<sup>20</sup> Russia Trade profile, WTO.

senso il settore dell'IT, che conta in Russia alcuni dei migliori specialisti al mondo, ma che per sua natura è molto mobile.

In sintesi, nello scenario autoritario la Russia rischierebbe di percorrere a ritroso la strada tracciata dalla Cina negli anni '80 e '90, quando Deng Xiaoping ed i suoi successori aumentarono enormemente la produttività aprendosi agli investimenti stranieri ed impossessandosi del loro know-how, ed utilizzando la rinnovata base industriale per conquistare il mercato mondiale partendo da una fortissima competitività di costo.

#### *La 'malattia olandese' o Dutch disease*

In economia, con il termine di Dutch disease ci si riferisce alla circostanza frequentemente constatata che, contrariamente a quanto ci si potrebbe attendere, i Paesi ricchi di risorse naturali, specie il petrolio, spesso mostrano una performance scadente per quanto riguarda lo sviluppo del settore manifatturiero. Il Dutch disease ha delle cause precise che non tratteremo in questo articolo, e non è detto che il concetto si attagli perfettamente alla Russia dei prossimi dieci anni. Tuttavia è senz'altro pertinente interrogarsi sulle conseguenze dell'elevata dipendenza del paese dall'export di gas e petrolio, nel caso che la transizione ecologica e l'abbandono dei combustibili fossili debbano accelerare nei prossimi dieci anni. Rispetto ad altri grandi produttori di idrocarburi, la Russia potrebbe addirittura trovarsi in una situazione peggiore perché l'invasione dell'Ucraina ha indotto l'Unione Europea a pianificare specificamente una

riduzione quanto più rapida possibile dalla dipendenza dal gas e dal petrolio russo. In altre parole, lo scoppio della guerra ha ridotto drasticamente il tempo che la Russia aveva a disposizione per trovare altre vie alla crescita che non fossero i combustibili fossili.

Gas naturale e petrolio negli ultimi anni hanno pesato per circa il 50% dell'export russo<sup>21</sup>; il paese è il primo esportatore mondiale di gas, il secondo al mondo per il petrolio dopo l'Arabia Saudita ed il terzo per il carbone. I rischi per la Russia sono maggiori sul lato del gas che del petrolio, per motivi logistici. Il petrolio è più facilmente trasportabile e quindi, anche in caso di boicottaggio, risulta più agevole riorientare l'export verso altri paesi. Il gas invece viene solitamente trasportato attraverso gasdotti, la cui costruzione è molto costosa; una volta terminati, questi creano una sorta di dipendenza reciproca tra venditore ed acquirente. Solo una parte minoritaria di gas viene esportata sotto forma di gas naturale liquefatto (LNG), che può essere trasportato via nave a qualunque destinazione mondiale. Poiché la gran parte dei gasdotti esistenti collegano i giacimenti siberiani con l'Europa occidentale, nel 2021, la Russia, ha esportato il 75% del suo gas verso i paesi OCSE dell'Europa. Nel 2021, l'84% del gas è stato esportato tramite gasdotti, e solo il rimanente 16% come gas naturale liquefatto.

#### *Il progetto di autonomia energetica della UE ed i rischi per la Russia*

L'8 marzo 2022, il vicepresidente della Commissione Europea Timmermans ha

<sup>21</sup> IMF article V report 2021, p. 4.

annunciato un piano (“RepowerEU) per ridurre la dipendenza dell’UE dalle importazioni dalla Russia. Gli obiettivi di tale piano sono molto ambiziosi: secondo Timmermans l’UE potrebbe ridurre proprie importazioni dalla Russia di ben due terzi in tempi rapidi e addirittura cancellarne la dipendenza energetica in una decina di anni<sup>22</sup>. Più prudente la valutazione dell’Agenzia Internazionale per l’Energia che stima il gas importabile da altri fornitori in 30 miliardi di metri cubi annui, cioè la metà circa dell’import russo nel 2021<sup>23</sup>.

Naturalmente tali riduzioni sono basate su calcoli prospettici e non è affatto certo che possano essere interamente realizzate, anche perché certamente avrebbero costi elevati ed il loro successo dipende da una messa in opera molto rapida e decisa. Il fatto che le forniture dalla Russia sono la soluzione meno costosa spiega l’insuccesso di tentativi simili fatti già in passato. Inoltre, contrariamente all’opinione comune, un maggiore ricorso alle fonti rinnovabili non comporta di per sé una riduzione corrispondente della dipendenza dal gas; per motivi tecnici, infatti, una maggiore proporzione di energie rinnovabili rende inevitabile il ricorso proprio al gas naturale per compensare i bruschi cali di produzione tipici della generazione solare ed eolica; gli altri tipi di centrale sono inadatti a questo compito.

Tuttavia, sembra probabile che gli sforzi europei in questo senso saranno molto più

decisi nei prossimi anni. Ciò non soltanto per le conseguenze politiche dell’invasione dell’Ucraina, ma anche per via della fiammata di prezzi registrata già prima dell’apertura delle ostilità, quando la società russa statale Gazprom, quasi monopolista dell’export di gas, aveva ridotto ai minimi contrattuali le forniture all’UE; a inizio 2022 i prezzi spot del gas raggiunsero i massimi storici, circostanza che inevitabilmente peserà anch’essa nelle decisioni.

Sembra probabile che in presenza di un regime politico autoritario in Russia gli sforzi dell’UE per ridurre l’import di gas russo continuerebbero nel tempo e finirebbero per portare a costi significativi per la Russia. Quest’ultima si verrebbe costretta a pesanti investimenti per aumentare la sua capacità di export verso la Cina, intensificando i piani di costruzione di nuovi gasdotti, ed a rafforzare simultaneamente l’infrastruttura portuale per l’LNG.

L’impatto di una continuazione delle sanzioni sul petrolio sarebbero certamente inferiori data la sua trasportabilità. La Russia è, dopo l’Arabia Saudita, uno dei paesi con il minore costo di produzione, appena 10-15 dollari al barile, cosa che garantisce che l’estrazione continuerebbe quand’anche i costi di trasporto dovessero salire sensibilmente. Tuttavia, il settore petrolifero russo è vulnerabile da un altro punto di vista: molti dei suoi giacimenti sono in via di esaurimento. Si ritiene che il

<sup>22</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/ip\\_22\\_1511](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/ip_22_1511)

<sup>23</sup> Si veda <https://www.ft.com/content/eac9498f-6a36-41a9-b577-fa37c0eeab76> e <https://www.ft.com/content/cec30b30-4bd7-404e-9d66-e89b278b1a34>

tasso di esaurimento dei giacimenti maturi si aggiri attorno al 10-25 per cento annuo; per mantenere i livelli di produzione occorre effettuare ingenti investimenti di valorizzazione dei giacimenti, per i quali gli specialisti mondiali sono per lo più americani (per es. la società Halliburton) e quindi potenzialmente non disponibili a lavorare per un regime autoritario in Russia.

Tirando le fila, benché la domanda di prodotti energetici potrebbe facilmente rimbalzare sensibilmente dagli attuali livelli, appare plausibile che nel medio e lungo periodo una Russia autoritaria rischi di vedersi ridurre sensibilmente i proventi delle esportazioni delle risorse energetiche. Dal 2017 ad oggi queste hanno contato tra il 10.1 ed il 15.8% del PIL (rapporto FMI 2021), quindi il potenziale danno si misura in diversi punti percentuali di PIL. Per di più, la lotta alle emissioni e la transizione ecologica potrebbero portare, nei prossimi anni, ad una riduzione della domanda mondiale.

Naturalmente, la Russia esporta anche beni meno soggetti al rischio di embargo. Di particolare entità sono le esportazioni di grano, metalli non ferrosi e carbone; come la gran parte delle commodities, anche queste dovrebbero risentire meno delle sanzioni europee ed americane potendo trovare sbocchi su altri mercati. Per alcuni di questi beni si è assistito recentemente ad un aumento dei prezzi (è il caso di alcuni metalli non ferrosi in particolare). Tuttavia appare improbabile che

questo effetto possa compensare la caduta dell'export di gas.

In questo scenario, data una stima del tasso di crescita potenziale del PIL russo all' 1.3% per il 2023<sup>24</sup>, visti i molteplici fattori di freno alla produttività possiamo aspettarci una stagnazione prolungata, con una crescita economica media attorno all'1% o anche meno nei primi anni del dopoguerra.

### *Scenario liberale*

Un'altra possibilità è che una sconfitta militare in Ucraina porti ad un cambio di regime in Russia ed all'adozione di un modello di società liberale di tipo occidentale. Un tale scenario avrebbe importanti conseguenze sulle prospettive per l'economia russa. In primo luogo, ciò comporterebbe una rapida abolizione delle sanzioni e l'economia riprenderebbe il cammino di integrazione nell'economia mondiale. Buona parte dei fattori negativi esaminati nella sezione precedente verrebbero meno; per esempio, non si assisterebbe ad una fuga di cervelli verso l'estero; gli investimenti dall'estero e le joint-venture tornerebbero ad affluire, apportando anche know-how tecnologico e stimolando la crescita della produttività. Inoltre verrebbero meno gli importanti costi legati al dirottamento dell'export verso sbocchi non naturali ed all'aggiramento delle sanzioni.

Tuttavia, è lecito ritenere che, anche in questo scenario, la Russia non raggiungerebbe i tassi

<sup>24</sup> World Bank Group, Policy Research Working Paper 8663, *Potential Growth: Outlook and Options for the Russian Federation*, Dicembre 2018, Washington D.C.

di crescita pronosticabili per l'Ucraina, perché la Russia a differenza dell'Ucraina, non beneficerebbe della poderosa spinta alla crescita derivante dallo status di paese candidato all'UE. Le grandi dimensioni della Russia rendono oggettivamente più difficile concepire un ingresso di Mosca nell'Unione, anche in caso di un avvicinamento politico ed ideologico. Il motivo è che il bilancio dell'UE contiene significativi elementi di redistribuzione, cosicché un'adesione della Russia richiederebbe un cospicuo sforzo finanziario da parte degli attuali Stati Membri. Tale sforzo sarebbe certamente accettato più facilmente per l'Ucraina che per la Russia, non solo per motivi storico-politici ma anche perché l'Ucraina conta meno di un terzo degli abitanti della Russia ed è quindi molto più facilmente integrabile. Per l'integrazione della Russia si dovrebbe ricorrere quindi a soluzioni meno ambiziose come una zona di libero scambio oppure l'adesione allo Spazio Economico Europeo (EEA), che sono chiaramente meno favorevoli e potrebbero non essere abbastanza attrattive.

#### *Impatti su altri partner commerciali*

Nel breve termine, l'impatto sul PIL mondiale sarà largamente negativo in tutti il mondo a causa dell'impatto negativo del forte rialzo dei prezzi del petrolio registrato negli ultimi mesi. Gli shock petroliferi sono infatti per lo più seguiti da recessioni, con notevole regolarità. Evidentemente l'impatto dipende dalla

presenza o meno di produzione di energia, e quindi Unione Europea, Giappone, Cina, India, Turchia dovrebbero subire un impatto negativo maggiore degli Stati Uniti. Tuttavia l'impatto sia sulla Cina che sulla Turchia potrebbero essere attutiti da proventi legati all'aggiramento delle sanzioni verso la Russia.

Nel medio e lungo periodo, la Turchia potrebbe essere tra i paesi che trarranno maggiori vantaggi economici dalla ricostruzione postbellica. Il paese infatti ha una posizione di forza sia sul mercato ucraino<sup>25</sup> che su quello russo e dovrebbe quindi beneficiare sia del prevedibile forte sviluppo dell'interscambio con l'Ucraina sia, data la posizione di neutralità seguita durante il conflitto, dalle opportunità commerciali create in Russia dalle sanzioni e dal ritiro di molte grandi imprese occidentali. D'altro canto, la Cina, specie nello scenario autoritario, dovrebbe poter approfittare dello stato di isolamento della Russia non solo in termini di aggiramento delle sanzioni, ma anche per ottenere un accesso privilegiato alle vaste risorse naturali di Mosca, anche tramite investimenti e joint ventures, seguendo la tradizionale politica cinese di accaparramento delle materie prime. Tuttavia, la Cina è più esposta della Turchia ad eventuali rappresaglie dei partner commerciali occidentali, e potrebbe quindi mostrarsi cauta nell'agevolare a Mosca l'aggiramento delle sanzioni. Ciò dipenderà tuttavia dal contesto politico mondiale. Gli Stati Uniti vedranno aumentare la loro influenza politica, ma, dato il ridotto

<sup>25</sup> La Turchia è il sesto esportatore verso l'Ucraina con il 4.5% della quota di mercato, ed assorbe il 4.9% dell'

export ucraino (quarto mercato di sbocco per Kiev dopo l'UE, la Russia e la Cina).

interscambio con l'Ucraina, non trarranno significativi vantaggi economici dalla ricostruzione postbellica.

### *Conclusioni*

Nel breve periodo l'economia ucraina subirà un grave rallentamento della produzione e significativi danni alle infrastrutture, patendo maggiormente della Russia, anche se anche quest'ultima assisterà, a nostro avviso, ad un calo del PIL a due cifre. Tuttavia, nel dopoguerra la ripresa sarà più rapida in Ucraina. Le necessità della ricostruzione, un generoso sostegno finanziario da parte dell'occidente e la prospettiva dell'adesione all'UE faranno da volano per gli investimenti, incoraggiati anche dal rafforzamento delle istituzioni democratiche e del quadro istituzionale, portando a tassi di crescita sostenuti, non lontani dal 5% annuo, per quasi un decennio.

Il dopoguerra sarà significativamente meno favorevole in Russia. Mosca rischia un lungo periodo di stagnazione, particolarmente se lo scenario politico rimanesse di stampo autoritario. Le prospettive sarebbero nettamente migliori nel caso di un cambio di

regime in senso liberal-democratico, ma anche in questo caso la crescita verosimilmente sarebbe meno rapida che in Ucraina per la mancanza di concrete possibilità di diventare membro dell'UE, il meno generoso sostegno finanziario dall'estero, e soprattutto la specializzazione del paese nell'export di energia.

Il rapido sviluppo dell'Ucraina rafforzerà l'UE politicamente e l'Unione sarà uno dei grandi protagonisti della ricostruzione. Tuttavia, se i rapporti con Mosca dovessero rimanere tesi, con un mantenimento significativo delle sanzioni, i costi economici della disintegrazione di Mosca dal commercio europeo saranno potenzialmente superiori ai benefici del processo di rilancio in Ucraina.

Anche la Turchia trarrà significativi vantaggi economici dalla ripresa di Kiev; è forse anche in vista di questo che il presidente Erdogan ha recentemente richiesto una ripresa dei negoziati di adesione all'UE, bloccati da tempo<sup>26</sup>. Meno chiari e significativi invece i vantaggi sia per la Cina, che rischia di pagare ogni aumento di influenza in Russia con un calo di influenza in occidente, e per gli Stati Uniti.

<sup>26</sup> <https://www.delfi.lt/news/daily/world/turkijos-prezidentas-praso-es-atnaujinti-derybas-del-salies-narystes.d?id=89776885>



# The Smart Institute

Piazza San Marco, 2 – 20121 Milano

[www.smartinstitute.org](http://www.smartinstitute.org)

T +39 02 8718 9226

Email: [info@smartinstitute.org](mailto:info@smartinstitute.org)

Twitter: [@smart\\_inst](https://twitter.com/smart_inst)