

Il paradosso russo

Anatomia di un'economia di guerra che non sembra in guerra.



Marco Palombi

Analisi aggiornata al 17 settembre 2026



Premessa. La domanda che non si vede dalla strada	3
1. La normalità russa esiste, ma va misurata prima di essere interpretata	4
2. Mosca non è la Russia, e la media non è il cittadino	6
3. La Russia che ricordo: il 1994-1997 e il significato concreto della disintegrazione economica ..	7
4. Dal 1941 al 1991: la lunga genealogia della mobilitazione.....	9
5. Prima del 2022: il lungo apprendistato iniziato nel 2014	11
6. Il 2022: uno shock enorme assorbito da un'economia che poteva ancora sostituire.....	12
7. Quando gli occidentali se ne vanno, la fabbrica non parte con loro	13
8. Il mercato non è scomparso: ha cambiato insegne, fornitori e geografia	16
9. Le sanzioni non si misurano contando gli scaffali vuoti	18
10. Il vero fattore scarso nel 2026 è il lavoro.....	20
11. 14 per cento: il prezzo della normalità che non si vede dalla vetrina	21
12. Due economie dentro la stessa economia	22
13. La guerra entra nella quotidianità quando aumenta il costo della ridondanza.....	25
14. Petrolio, valuta e tempo: perché la Russia continua a poter comprare	26
15. Applicare Guerra di margini: le sanzioni come produzione avversaria di scarsità	27
16. Quando la pressione produce adattamento: il paradosso della resilienza.....	29
17. Il punto più fragile: non il consumo di oggi, ma l'investimento di domani	30
18. Quarta economia mondiale? Che cosa dice davvero la parità di potere d'acquisto	31
19. Il benessere non coincide con il PIL, e il sacrificio non è distribuito uniformemente	32
20. Perché la Russia del 2026 non è l'URSS, nonostante l'eredità sovietica	33
21. La sostenibilità non è una data di scadenza	34
22. Che cosa osservare invece delle previsioni di collasso.....	34
23. La lezione degli anni Novanta e quella del 2026	36
24. La quotidianità come indicatore: ciò che il cittadino sente prima che appaia nel PIL.....	37
25. Un quadro sintetico: resilienza corrente e passività future non sono opposti	38
26. Quanto costa mantener piena la vetrina	39
Bibliografia.....	42



Premessa. La domanda che non si vede dalla strada

Il 16 settembre 2026 Larry C. Johnson ha pubblicato un nuovo resoconto da Mosca con un titolo volutamente polemico, *Dispatch from Moscow: The Collapse Narrative Keeps Missing the Real Russia*. Il punto di partenza del suo articolo è semplice e, proprio per questo, merita di essere preso sul serio: dopo dieci mesi di assenza, Johnson torna nella capitale russa e trova una città moderna, pulita, affollata, con ristoranti e negozi in attività, servizi che funzionano, strade ordinate e un livello di consumo visibile che non corrisponde affatto all'immagine di un'economia prossima alla disintegrazione. L'osservazione, in sé, non è difficile da verificare, perché numerosi indicatori ufficiali e indipendenti raccontano effettivamente una Russia nella quale la vita quotidiana continua con una normalità sorprendente se rapportata all'intensità dello shock accumulato dal febbraio 2022: guerra prolungata, sanzioni finanziarie e commerciali senza precedenti contro una grande economia, uscita di centinaia di imprese occidentali, congelamento di riserve estere, restrizioni tecnologiche, attacchi contro infrastrutture produttive e logistiche, riallocazione di una quota molto elevata della spesa federale verso difesa e sicurezza. Il problema nasce quando dalla constatazione empirica si passa direttamente alla conclusione che, poiché Mosca non appare impoverita, la pressione esterna sarebbe stata sostanzialmente irrilevante. Esattamente lo stesso errore, con segno opposto, fu commesso da chi nel 2022 interpretò l'uscita delle multinazionali e il congelamento delle riserve come passaggi quasi automatici verso scaffali vuoti, corsa agli sportelli e collasso produttivo. In entrambi i casi si confonde la forma visibile del costo con il costo economico effettivo (Johnson, 2026; Simola, 2024).

Questo saggio parte dunque da una domanda diversa: non se la Russia stia bene o male in senso assoluto, e neppure se le sanzioni abbiano "funzionato" secondo un criterio binario, ma attraverso quali meccanismi la vita quotidiana sia rimasta largamente funzionante nonostante una guerra lunga, restrizioni tecnologiche e finanziarie senza precedenti per un paese del G20, l'uscita di centinaia di imprese straniere e un trasferimento crescente di risorse verso difesa e sicurezza. La risposta richiede di separare disponibilità fisica e costo economico, proprietà e capacità produttiva, reddito corrente e capitale futuro, media nazionale e distribuzione regionale, prezzo di mercato e valore marginale. Per questo utilizzo dati ufficiali russi quando sono l'unica o la migliore fonte disponibile, ma li incrocio con Banca di Russia, BOFIT, Fondo monetario internazionale, Banca Mondiale, studi accademici, dati dei partner commerciali, documenti societari e Reuters; dopo il 2022, infatti, la trasparenza statistica russa si è ridotta in alcuni campi sensibili e la prudenza metodologica non consiste né nel prendere ogni numero ufficiale alla lettera né nel respingerlo automaticamente, bensì nel verificare se fonti indipendenti e indicatori materiali raccontino una storia compatibile (Simola, 2024).

Per affrontare il problema utilizzo deliberatamente la logica di *Guerra di margini*. Il punto essenziale del modello è che una campagna non compete economicamente soltanto con il proprio costo contabile, né soltanto con altre campagne, ma con ogni impiego alternativo del capitale nazionale; il valore economico della risorsa dipende perciò dal suo prezzo ombra, dalla scarsità relativa, dalla sostituibilità, dal tempo di ricostituzione e dalle opzioni che il suo impiego corrente rende indisponibili. Un avversario può produrre scarsità senza distruggere materialmente una capacità, semplicemente aumentando la domanda che grava su di essa, obbligando a mantenerla in riserva, rendendo più costoso un input complementare o inducendo una riallocazione che sottrae valore altrove. È il meccanismo definito nel modello come *strategic displacement*: ciò che conta non è quante risorse il rivale viene costretto a muovere, ma quale valore delle alternative viene sacrificato per farlo. Allo stesso modo, la pressione



non produce un rendimento costante, perché un prezzo ombra elevato crea incentivi a sostituire, espandere, localizzare e aggirare il vincolo; una misura efficace nel primo periodo può quindi perdere efficacia nel quinto, mentre la sostituibilità tecnica e quella economica possono divergere in modo radicale (Palombi di Vigo, 2026). Applicare questa struttura alla Russia consente di uscire sia dalla retorica del collasso sia da quella dell'invulnerabilità e di trattare sanzioni, economia di guerra, trasferimento degli asset occidentali, dipendenza dalla Cina, scarsità di lavoro e attacchi alle infrastrutture come parti di un unico problema allocativo.

Questa lettura ha per me anche una dimensione biografica che non può sostituire i dati, ma aiuta a porre le domande corrette. Fra il 1994 e il 1997 ho vissuto nell'ex Unione Sovietica e ho osservato la transizione non soltanto nella vita quotidiana, ma anche da una posizione professionale eccezionalmente vicina alle scelte economiche, affiancando in quella fase un ministro dell'Economia. Ho visto che cosa significa quando il prezzo monetario perde la capacità di coordinare le transazioni, quando gli arretrati sostituiscono il credito, quando le catene produttive sovietiche vengono separate da nuovi confini e quando un impianto può restare fisicamente intatto e perdere in pochi mesi una parte enorme del proprio valore economico. Quell'esperienza mi rende particolarmente cauto di fronte alla parola "collasso": non perché la Russia contemporanea sia immune da crisi, ma perché una vera disintegrazione sistemica possiede segnali qualitativamente diversi da una crescita debole, da un'inflazione elevata o da un consumo sostenuto attraverso una riallocazione sempre più costosa delle risorse.

1. La normalità russa esiste, ma va misurata prima di essere interpretata

Partire dall'osservazione di Johnson non significa trasformare un'impressione di viaggio in statistica. Significa verificare se gli indicatori disponibili siano coerenti con ciò che un osservatore vede. A Mosca lo sono in larga misura. Nei primi sette mesi del 2026 il commercio al dettaglio ha raggiunto 4.906,9 miliardi di rubli e, depurato dall'inflazione, è cresciuto dell'8,0 per cento rispetto allo stesso periodo del 2025; nel solo luglio il fatturato è stato di 699,2 miliardi, con un aumento reale del 10,3 per cento su base annua. Nello stesso periodo i servizi a pagamento alle famiglie moscovite hanno raggiunto 2.890,1 miliardi di rubli, con una crescita reale dell'1,5 per cento: trasporti, sanità e telecomunicazioni rappresentavano insieme quasi la metà della spesa per servizi. Sono numeri incompatibili con una città in depressione economica e spiegano perché ristoranti, trasporti, negozi e servizi possano apparire intensamente utilizzati; non dimostrano però che la medesima condizione valga in una regione con redditi più bassi né che l'espansione del consumo equivalga a un aumento della capacità produttiva futura (Moscow Analytical Center, 2026; Mosstat, 2026).

Anche il sistema dei pagamenti contraddice la previsione di una regressione verso un'economia di emergenza. L'uscita di Visa e Mastercard dalle operazioni internazionali connesse alla Russia ha ridotto l'interoperabilità transfrontaliera, ma non ha eliminato la capacità domestica di pagare. Alla fine del secondo trimestre 2026 l'88,4 per cento del fatturato al dettaglio era regolato con strumenti non cash; QR code e biometria avevano generato nel solo trimestre 1,1 miliardi di acquisti per 1,7 trilioni di rubli e le modalità alternative alle carte rappresentavano il 15,1 per cento del valore dei pagamenti elettronici. Al 1° gennaio 2026 il sistema nazionale comprendeva 31 sistemi di pagamento e 353 operatori di trasferimento. Questi dati non provano l'assenza di costi: un cittadino russo incontra oggi maggiori difficoltà nei pagamenti internazionali e molte imprese sostengono procedure più complesse per regolare il commercio estero. Dimostrano però che una funzione quotidiana essenziale è stata localizzata e resa ridondante prima e dopo il 2022, trasformando una vulnerabilità esterna in un costo soprattutto transfrontaliero (Bank of Russia, 2026e).



Una dinamica analoga si osserva nel commercio elettronico. La scala raggiunta dai marketplace russi non è un residuo del periodo precedente alla guerra, ma una delle trasformazioni della struttura dei consumi. Wildberries, Ozon e altre piattaforme collegano milioni di famiglie a reti logistiche diffuse, sostituendo in parte la tradizionale distribuzione e rendendo possibile l'acquisto di beni provenienti tanto dalla produzione domestica quanto dall'Asia e dalle importazioni parallele. Il fatto che nel 2026 gli attacchi ucraini contro depositi e magazzini abbiano assunto una rilevanza economica crescente è, paradossalmente, anche una misura della centralità di queste reti: colpire un centro di smistamento significa oggi interferire con la quotidianità di migliaia di piccoli venditori e di un numero molto maggiore di clienti. La continuità del servizio dopo la perdita di singoli nodi mostra inoltre che la resilienza contemporanea dipende meno dall'invulnerabilità di ciascuna infrastruttura e più dalla ridondanza della rete, cioè dalla possibilità di deviare flussi, distribuire stock e utilizzare capacità sostitutive. Il costo esiste nella capacità ridondante, nell'assicurazione, nella protezione e nel maggiore capitale logistico; non necessariamente nella mancata consegna finale.

La stessa cautela deve essere applicata ai dati ufficiali. Dal 2022 Mosca ha ridotto la granularità di numerose serie relative a commercio estero, bilancio e produzione strategica, e questa opacità aumenta l'incertezza dell'analista. Non è però metodologicamente corretto passare dall'osservazione della minore trasparenza alla conclusione che ogni dato russo sia inutilizzabile. Heli Simola, in un'analisi BOFIT specificamente dedicata alle irregolarità statistiche successive all'invasione, identifica maggiori volatilità e discontinuità, ma non trova prove convincenti di una manipolazione sistematica estesa tale da giustificare l'idea che le statistiche macroeconomiche dipingano deliberatamente un quadro artificiosamente roseo. La soluzione non è quindi credere o non credere a Rosstat in blocco, ma triangolare: utilizzare serie russe, dati dei partner commerciali, bilanci societari, ricerche microeconomiche, indicatori fisici e fonti indipendenti, distinguendo sempre osservazione, stima e inferenza (Simola, 2024). È il metodo seguito qui.

Tabella 1. Russia 2026: indicatori della normalità e dei vincoli

<i>Indicatore</i>	<i>Dato</i>	<i>Lettura analitica</i>
Commercio al dettaglio, Mosca	4,9069 trilioni RUB, gennaio-luglio; +8,0% reale a/a	Domanda urbana robusta; indicatore della capitale, non dell'intera Federazione.
Servizi a pagamento, Mosca	2,8901 trilioni RUB, gennaio-luglio; +1,5% reale a/a	La spesa per servizi resta positiva; trasporti, sanità e telecomunicazioni hanno peso elevato.
Disoccupazione nazionale	2,2% (giugno 2026)	Mercato del lavoro quasi saturo; il lavoro diventa un vincolo crescente.
Salario medio nazionale	114.743 RUB/mese (giugno 2026)	Sostiene i consumi ma accresce il costo del lavoro quando la produttività non segue.
Povertà ufficiale	7,0%; soglia 17.816 RUB/mese (II trimestre 2026)	Utile per la dinamica secondo metodologia Rosstat; non misura la sicurezza economica del ceto medio.
PIL reale	+1,3% a/a nel II trimestre; +0,6% nel I semestre 2026	Crescita positiva ma molto più debole del 2024; evidente rallentamento, non collasso.
Tasso chiave della Banca di Russia	14,0% (11 settembre 2026)	Costo del capitale elevato; segnala pressioni inflazionistiche e vincoli d'offerta.
Inflazione 2026, previsione CBR	6,0-7,0%	Superiore all'obiettivo del 4%; la disinflazione non è completata.



<i>Indicatore</i>	<i>Data</i>	<i>Letture analitica</i>
Partite correnti	+33,9 mld USD, gennaio-luglio 2026	Persistente capacità esterna di pagamento.
Importazioni parallele	8,7 mld USD, gennaio-maggio 2026	Disponibilità di beni preservata attraverso circuiti alternativi, con costi e rischi maggiori.
Difesa nazionale	12,93 trilioni RUB nel bilancio iniziale 2026	Con sicurezza e ordine pubblico circa il 38,2% della spesa federale programmata.
Pagamenti non cash	88,4% del fatturato retail (II trimestre 2026)	La funzione domestica dei pagamenti è stata preservata nonostante la minore interoperabilità internazionale.

2. Mosca non è la Russia, e la media non è il cittadino

La capitale costituisce il luogo peggiore dal quale generalizzare il benessere dell'intera Federazione e, nello stesso tempo, il luogo migliore dal quale osservare la capacità del sistema di proteggere i centri economicamente e politicamente più importanti. Nel giugno 2026 la retribuzione media nominale russa era pari a 114.743 rubli al mese, con un tasso di disoccupazione del 2,2 per cento; a Mosca le retribuzioni medie erano sostanzialmente più elevate e la disoccupazione ancora più bassa. La divergenza territoriale è strutturale: capitale amministrativa, grande finanza, sedi delle principali imprese, servizi avanzati e forte concentrazione di reddito fanno sì che la domanda moscovita reagisca in modo diverso rispetto a una città industriale o agricola di provincia. La fotografia di Tverskaya, pertanto, non può essere assunta come equivalente alla condizione di Yaroslavl, Omsk, Kurgan o di un centro medio del Volga, ma neppure può essere liquidata come propaganda, perché descrive un pezzo reale e quantitativamente importante del sistema (Rosstat, 2026a).

Il reportage Reuters da Yaroslavl del 15 settembre 2026 è utile proprio perché mostra una Russia intermedia, lontana sia dalla narrativa del collasso sia dall'ottimismo urbano di Johnson. A circa 250 chilometri da Mosca, imprese e famiglie continuano a lavorare, i progetti pubblici sono visibili e l'economia non presenta i tratti di una depressione; nello stesso tempo gli imprenditori lamentano mancanza di lavoratori qualificati, credito costoso, aumento dei costi e domanda meno dinamica. Un apicoltore racconta che lo zucchero utilizzato nella propria attività è raddoppiato di prezzo nell'arco di due anni; altri operatori segnalano gli effetti indiretti delle difficoltà nel carburante, dell'incertezza e della pressione fiscale. Il dato importante non è l'aneddoto in sé, ma la struttura che rivela: la guerra non entra nella vita quotidiana soltanto sotto forma di scarsità assoluta, bensì attraverso una moltiplicazione di piccoli differenziali di costo che si accumulano lungo le filiere (Reuters, 2026a).

Anche gli indicatori di reddito mostrano questa ambivalenza. Nel secondo trimestre del 2026 il salario nominale medio ha raggiunto 111.433 rubli mensili, con un aumento del 10,3 per cento rispetto all'anno precedente e del 4,4 per cento in termini reali, mentre il reddito disponibile reale è cresciuto molto meno, dell'1,5 per cento. La differenza fra queste due grandezze è economicamente eloquente: la scarsità di lavoro e la competizione fra imprese sostengono la retribuzione lorda, ma inflazione, imposte, tariffe, oneri finanziari e composizione del reddito assorbono una parte significativa del guadagno prima che esso diventi capacità effettiva di consumo. La pensione media assegnata nello stesso trimestre era intorno a 25.400 rubli, valore che rende immediatamente evidente quanto un aumento di alcuni beni alimentari o delle spese essenziali abbia un impatto distributivo molto diverso sul pensionato rispetto al tecnico specializzato assunto da un'impresa della difesa (Rosstat, 2026b).



Il dato ufficiale sulla povertà racconta un altro pezzo della stessa storia. Nel secondo trimestre del 2026 Rosstat stima al 7,0 per cento la quota di popolazione con reddito al di sotto della soglia di povertà, contro il 7,4 per cento un anno prima, ma la soglia nazionale utilizzata è di 17.816 rubli al mese. È dunque ragionevole utilizzare il dato per studiare l'evoluzione della povertà secondo la metodologia ufficiale, molto meno ragionevole trasformarlo nella prova che il 93 per cento della popolazione viva senza pressione economica. Il paniere di una famiglia di Mosca, quello di un pensionato rurale e quello di un operaio di un polo militare non sono equivalenti; inoltre l'inflazione media non pesa allo stesso modo su chi destina una quota elevata del reddito al cibo e chi può assorbire aumenti temporanei riducendo risparmio o consumi discrezionali (Rosstat, 2026c).

Questa distribuzione asimmetrica spiega perché siano simultaneamente vere due proposizioni che il dibattito pubblico tende a presentare come incompatibili: è possibile che i ristoranti di Mosca siano pieni e che una parte significativa delle famiglie provinciali modifichi i propri consumi; è possibile che il salario reale medio cresca mentre un'impresa privata soffre la competizione per il personale e una pensionata avverte un deterioramento del proprio potere d'acquisto; è possibile che la povertà ufficiale diminuisca mentre il costo del credito rende quasi impossibile l'acquisto di una casa senza programmi agevolati. Non esiste una singola esperienza economica della guerra. Esistono posizioni differenti dentro la struttura dei prezzi ombra: il lavoratore scarso beneficia della propria scarsità, l'impresa che deve assumerlo la paga, lo Stato può trasferire il costo attraverso la fiscalità, la banca centrale tenta di contenerne l'effetto sui prezzi e il consumatore finale ne assorbe una parte. Per capire la quotidianità bisogna seguire questa catena, non scegliere un singolo anello.

Un altro elemento, meno visibile ma importante per spiegare la tenuta dei consumi, è il risparmio. Nel primo trimestre del 2026 la Banca di Russia stimava un tasso di risparmio delle famiglie destagionalizzato del 16,8 per cento, leggermente superiore al 15,5 per cento di un anno prima, mentre l'incremento delle attività finanziarie nel trimestre era di 886 miliardi di rubli. Un livello elevato di risparmio crea un cuscinetto che può sostenere consumi e assorbire shock temporanei, ma introduce anche una forte differenza distributiva: il tasso ufficiale al 14 per cento e i rendimenti elevati sui depositi trasferiscono reddito verso chi possiede liquidità, mentre comprimono il reddito disponibile di chi deve indebitarsi. La stessa politica monetaria può quindi sostenere indirettamente la spesa di una famiglia patrimonializzata e, nello stesso momento, rendere economicamente impossibile il progetto marginale di un giovane nucleo o di una piccola impresa. È un esempio concreto del motivo per cui l'osservazione della domanda aggregata deve essere accompagnata dalla domanda su chi detenga gli stock finanziari e su quali categorie paghino il prezzo del credito (Bank of Russia, 2026f).

3. La Russia che ricordo: il 1994-1997 e il significato concreto della disintegrazione economica

Per valutare quanto sia impropria la parola "collasso" applicata alla Russia del 2026 è utile ricordare come si presenta una vera crisi sistemica della capacità economica. Fra il 1994 e il 1997 ho avuto la possibilità di osservare la transizione postsovietica non soltanto dalla strada, ma accanto a uno dei luoghi nei quali si tentava di governarla, affiancando un ministro dell'Economia. Non richiamo quell'esperienza per sostituire la memoria alle statistiche, né per attribuire a una singola esperienza personale una rappresentatività che non può avere; la richiamo perché l'economia degli anni Novanta rende intuitiva la differenza fra un sistema che soffre di scarsità prodotta dalla domanda e un sistema che soffre di disgregazione delle istituzioni che rendono possibile lo scambio. Nel primo caso, quello della Russia attuale, lo Stato è tanto presente da contribuire esso stesso a saturare lavoro, credito e capacità industriale. Nel secondo, quello che conobbi allora, lo Stato era spesso incapace di trasformare



un'obbligazione formale in pagamento, una pretesa fiscale in incasso, un salario in denaro disponibile o un rapporto produttivo ereditato dall'URSS in una transazione monetaria sostenibile.

I numeri restituiscono la scala di quella trasformazione senza bisogno di enfattizzazioni. Nella serie presentata da Stanley Fischer all'inizio del 1998, il PIL reale russo diminuì dell'8,7 per cento nel 1993, del 12,6 per cento nel 1994, del 4,0 per cento nel 1995 e del 2,8 per cento nel 1996, tornando a una crescita appena positiva, pari allo 0,3 per cento, nel 1997. L'inflazione su dodici mesi fu dell'841,6 per cento nel 1993, del 202,7 nel 1994, del 131,4 nel 1995, del 21,8 nel 1996 e dell'11,4 nel 1997; contemporaneamente gli investimenti domestici lordi scesero dal 25,2 per cento del PIL nel 1993 al 21,4 nel 1997 e il disavanzo federale rimase elevato. Queste cifre descrivono una trasformazione nella quale non si deteriorava soltanto una variabile macroeconomica: cambiavano simultaneamente moneta, proprietà, rapporti fra imprese, confini economici, struttura fiscale e credibilità dello Stato. Per questo la stabilizzazione del 1995-1997 non fu semplicemente 'inflazione più bassa', ma il tentativo di ricostruire una capacità elementare di coordinamento economico dopo una contrazione cumulata di dimensioni eccezionali (Fischer, 1998; Koen and Marrese, 1995).

L'esperienza che ricordo si collocava inoltre in uno spazio postsovietico nel quale la profondità dello shock variava enormemente da repubblica a repubblica, ma la rottura delle vecchie relazioni produttive era comune. Le serie del FMI mostrano, per esempio, inflazioni su dodici mesi nel 1993 superiori all'800 per cento in Russia e Kazakhstan e oltre il 10.000 per cento in Ucraina, mentre il PIL reale continuava a contrarsi in gran parte dell'ex URSS. Non è necessario assumere che ogni statistica dell'epoca misurasse perfettamente l'economia informale per cogliere la scala del fenomeno: la transizione combinava liberalizzazione dei prezzi, privatizzazione, nuova fiscalità, dissoluzione di mercati interrepubblicani, riassetto delle valute e ridefinizione della proprietà. In Russia, alla fine del 1994, circa 130.000 imprese erano state privatizzate o trasferite attraverso forme di lease-to-buy e le aste dei voucher avevano distribuito partecipazioni in migliaia di società a decine di milioni di cittadini; il punto, tuttavia, non era soltanto chi possedesse formalmente l'asset, ma se quell'asset conservasse un mercato, un fornitore, una moneta affidabile e capitale circolante sufficiente per continuare a produrre (Koen and Marrese, 1995; IMF, 1997a).

Il dato che più corrisponde alla mia memoria di quegli anni, tuttavia, non è il PIL e neppure l'inflazione: è l'espansione dei debiti scaduti e delle transazioni non monetarie. Nel 1993 il debito complessivo delle imprese e organizzazioni russe era stimato dal FMI al 33,9 per cento del PIL; nel 1996 era salito al 47,2 per cento. Gli arretrati scaduti passarono dal 10,1 al 23,8 per cento del PIL nello stesso intervallo. Le imprese si pagavano con compensazioni, baratto, crediti incrociati e catene di non pagamento; il gas e l'elettricità diventavano essi stessi forme di credito implicito, mentre lo Stato tollerava ritardi fiscali e compensazioni perché l'applicazione rigida del vincolo monetario avrebbe fatto fallire una parte ancora maggiore del sistema produttivo. Studi successivi stimano che, fra il 1995 e il 1998, gli arretrati verso lo Stato siano aumentati da meno del 5 a oltre il 16 per cento del PIL e che il baratto sia arrivato a costituire una parte enorme delle vendite industriali. Si poteva dunque avere una fabbrica formalmente aperta, lavoratori formalmente occupati e produzione fisica, ma una catena di valore nella quale il denaro non svolgeva pienamente la propria funzione di misura, pagamento e disciplina (Pinto, Drebenstov e Morozov, 2000; IMF, 1997).

Questa è la differenza più importante rispetto al 2026. Oggi la banca centrale può imporre un tasso del 14 per cento perché esiste un sistema monetario che trasmette quel prezzo all'economia; negli anni Novanta il problema era spesso che il prezzo monetario non disciplinava davvero le transazioni, perché le imprese sopravvivevano fuori dalla moneta. Oggi lo Stato può spendere migliaia di miliardi di rubli nella difesa e spostare attraverso la propria domanda il prezzo del lavoro, dell'acciaio, dell'elettronica o



del credito; negli anni Novanta lo Stato accumulava esso stesso arretrati, e la debolezza fiscale trasformava la mancata riscossione in una forma di finanziamento involontario delle imprese. Oggi il problema è l'eccesso relativo di domanda pubblica rispetto ad alcuni fattori scarsi; allora era la dissoluzione simultanea di domanda, credito, mercato e catene di fornitura. Chi ha visto quella transizione riconosce immediatamente che la Russia contemporanea può avere problemi seri, persino crescenti, senza essere in una situazione paragonabile a quella disgregazione.

Esiste però un legame profondo fra i due periodi. Gli anni Novanta furono anche il momento nel quale una quantità immensa di capitale sovietico perse il proprio valore precedente perché cambiarono improvvisamente prezzi relativi, mercati di sbocco, confini, proprietari e istituzioni. Un impianto progettato per rifornire una catena produttiva integrata fra repubbliche poteva diventare economicamente inutile senza che una singola macchina fosse stata distrutta; una fabbrica militare poteva possedere un capitale tecnico elevatissimo ma non avere domanda solvente; un'impresa energetica poteva disporre di un prodotto prezioso e non riuscire a incassare. Il valore del capitale, dunque, dipendeva dall'insieme delle alternative e dei complementi. È la stessa distinzione che *Guerra di margini* formalizza fra stock fisico e valore marginale: il primo può rimanere invariato mentre il secondo crolla o aumenta. Nel 2022-2026 avviene in parte il fenomeno inverso. Molti asset occidentali perdono valore per il proprietario straniero perché l'uscita è politicamente o regolatoriamente imposta, mentre mantengono una parte considerevole del valore d'uso per il compratore russo che rimane sul territorio. Comprendere questa inversione è essenziale per spiegare la resilienza attuale.

4. Dal 1941 al 1991: la lunga genealogia della mobilitazione

La capacità della Russia contemporanea di assorbire una mobilitazione economica prolungata diventa meno sorprendente se la si colloca nella storia del paese, perché la Federazione non proviene da una società che abbia conosciuto, come gran parte dell'Europa occidentale, una separazione quasi completa fra economia civile e preparazione militare per tre generazioni. È necessario essere precisi: dal 1941 al 1945 l'Unione Sovietica fu in un'economia di guerra nel significato più rigoroso del termine, mentre dal 1945 al 1991 non rimase permanentemente in una mobilitazione equivalente a quella imposta dall'invasione tedesca. Tuttavia, la smobilitazione del dopoguerra non restituì mai all'economia sovietica una struttura paragonabile a quella di un grande paese occidentale in tempo di pace. Alla ricostruzione si sovrapposero quasi immediatamente la Guerra fredda, il programma nucleare, la costruzione delle forze missilistiche strategiche, la difesa aerea continentale, la marina nucleare, lo spazio, il sostegno al Patto di Varsavia e un apparato di ricerca e sviluppo nel quale la priorità militare rimase eccezionalmente elevata. È quindi più corretto parlare, per il periodo successivo al 1945, di una economia strutturalmente militarizzata e abituata a trattare la sicurezza come uno dei principali criteri di allocazione delle risorse.

La mobilitazione del 1941-1945 costituisce il precedente estremo. Mark Harrison ha mostrato quanto profondamente l'invasione modificò la struttura produttiva e occupazionale sovietica: la popolazione attiva scese da circa 86,8 milioni nel 1940 a 54,7 milioni nel 1942, mentre il numero dei militari salì e una quota sempre maggiore della forza lavoro industriale venne trasferita alla produzione bellica. Nelle sue ricostruzioni, fra il 1940 e il 1942 i lavoratori civili disponibili nel sistema si ridussero da circa 72,5 a 26,5 milioni, mentre i lavoratori direttamente o indirettamente necessari allo sforzo di guerra aumentarono. Non fu soltanto una riallocazione quantitativa: la produttività e il valore aggiunto per addetto dell'industria della difesa crebbero mentre la produzione civile veniva compressa. L'URSS sopravvisse non perché disponesse di risorse illimitate, ma perché fu capace di attribuire priorità assoluta a quelle necessarie alla guerra, accettando una caduta violentissima degli impieghi alternativi.



Dal punto di vista di *Guerra di margini*, è quasi una rappresentazione storica di un prezzo ombra che esplode: quando la sopravvivenza dello Stato dipende da carri, aerei, munizioni e trasporto, il valore marginale dell'ultima unità di acciaio, energia o lavoro destinabile alla difesa supera drasticamente il valore di quasi ogni uso civile (Harrison, 1996).

Terminato il conflitto, quella gerarchia non scomparve; cambiò intensità e forma. Le stime occidentali del carico militare sovietico sono notoriamente controverse, sia per la segretezza sia per la difficoltà di ricostruire prezzi comparabili in un'economia pianificata. Un'analisi statunitense del 1979 stimava che, secondo una definizione della difesa comparabile a quella americana, la spesa sovietica avesse assorbito circa l'11-12 per cento del prodotto nazionale lordo fra il 1965 e il 1978; una successiva ricostruzione CIA del 1986 collocava la quota intorno al 15 per cento nel periodo 1965-1984. La divergenza non è un dettaglio da nascondere ma parte del problema metodologico: non esiste un numero definitivo e la contabilità sovietica rende illusoria una precisione al decimale. Ciò che rimane robusto è l'ordine di grandezza, eccezionalmente superiore alla quota normalmente sostenuta dalle economie europee in pace, e soprattutto il fatto che l'onere militare non consistesse soltanto in rubli di bilancio. La ricerca militare avrebbe assorbito per lunghi periodi una quota enorme dell'R&S complessiva, con una concentrazione degli ingegneri e delle tecnologie migliori nei settori nucleare, aerospaziale, elettronico, missilistico e navale (CIA, 1979; CIA, 1986).

Questa struttura creò un patrimonio e insieme una distorsione. Il patrimonio era costituito da uffici di progettazione, istituti, università tecniche, metallurgia specializzata, chimica, produzione nucleare, capacità aerospaziali, città industriali e una burocrazia capace di mobilitare risorse verso programmi prioritari indipendentemente dal rendimento commerciale immediato. La distorsione era esattamente il costo-opportunità di quella priorità: gli stessi ingegneri, laboratori, macchinari e materiali non erano disponibili per elevare nella stessa misura la produttività del settore civile. La superiorità sovietica in alcuni sistemi d'arma poteva convivere con elettrodomestici inferiori, scarsità di beni di consumo, tempi d'attesa e infrastrutture civili arretrate perché la frontiera tecnologica non era unica; il sistema costruiva frontiere differenti e decideva politicamente quale dovesse ricevere le risorse migliori. È importante evitare la causalità semplicistica secondo cui la spesa militare "fece crollare" l'URSS. Il collasso sovietico ebbe cause istituzionali, politiche, produttive, nazionali, fiscali e ideologiche molteplici. Ma è altrettanto difficile negare che un apparato militare molto pesante abbia compresso per decenni gli impieghi civili di capitale e lavoro qualificato e abbia contribuito alla difficoltà di trasformare innovazione scientifica in produttività diffusa.

Questa eredità sopravvisse in modo selettivo al 1991. Gli anni Novanta chiusero impianti, dispersero personale, interruppero programmi e resero economicamente marginali intere filiere, ma non cancellarono l'ecosistema. Rosatom, l'industria aerospaziale, la missilistica, la difesa aerea, la cantieristica militare e numerosi conglomerati del settore difesa conservarono competenze e infrastrutture che in altri paesi avrebbero richiesto decenni per essere ricostruite. Una parte del personale passò al settore civile o emigrò; una parte tornò a essere assorbita quando, negli anni Duemila, la disponibilità fiscale prodotta dalle esportazioni energetiche consentì allo Stato di rifinanziare il comparto strategico. La Russia del 2022 non dovette perciò inventare una politica industriale militare dal nulla: dovette espandere un apparato esistente, aumentare ordini e turni, richiamare personale, finanziare nuovi impianti e reintegrare fornitori. Il lead time era comunque rilevante, ma incomparabilmente inferiore a quello di un paese privo di tale base.

Il significato sociale di questa genealogia richiede più cautela ancora. Non esiste un gene russo della sopportazione, né è serio sostenere che un cittadino contemporaneo accetti automaticamente privazioni perché i nonni vissero la guerra. Ciò che può essere sostenuto è più limitato e verificabile: istituzioni e



società possiedono una memoria recente di un ordine economico nel quale la difesa poteva legittimamente precedere il consumo nella gerarchia politica, e una parte molto consistente della popolazione adulta del 2026 è nata o si è formata nell'URSS. Chi aveva trent'anni nel 1991 ne ha sessantacinque oggi; dirigenti, ingegneri, docenti e amministratori sovietici hanno partecipato direttamente alla costruzione dello Stato postsovietico. La mobilitazione industriale è pertanto meno estranea alle categorie amministrative russe di quanto lo sarebbe in una società nella quale l'apparato militare sia stato per decenni marginale rispetto all'economia civile. Questa path dependence non rende la mobilitazione gratuita, ma riduce il costo istituzionale iniziale della transizione verso di essa.

La distinzione è fondamentale anche perché consente di evitare un altro errore diffuso: confondere resilienza con efficienza. L'URSS dimostrò che un sistema può sostenere per tempi lunghissimi un onere strategico elevato e contemporaneamente accumulare ritardi civili. La Russia contemporanea, molto più aperta al mercato, al consumo e al commercio internazionale, non replica quel modello; ma eredita la possibilità di gerarchizzare il capitale quando lo Stato attribuisce alla sicurezza un valore marginale eccezionale. *Guerra di margini* aiuta a tradurre questa intuizione storica: il fatto che una risorsa possa essere spostata verso la difesa non dice nulla sul valore dell'impiego al quale si rinuncia. Il vero limite non appare quando lo Stato non riesce più a spendere, ma quando il prezzo ombra delle risorse che continua ad assorbire cresce al punto da rendere l'unità successiva di mobilitazione molto più costosa della precedente.

5. Prima del 2022: il lungo apprendistato iniziato nel 2014

La resilienza osservata dopo l'invasione dell'Ucraina non è soltanto il risultato della storia sovietica. È anche l'esito di un apprendistato molto più recente iniziato dopo il 2014, quando l'annessione della Crimea e la guerra nel Donbass produssero le prime sanzioni occidentali significative e spinsero Mosca a considerare la dipendenza da infrastrutture finanziarie e fornitori esteri non più soltanto come un tema di efficienza, ma come una vulnerabilità strategica. Il sistema nazionale delle carte Mir, la maggiore attenzione alla sicurezza dei pagamenti, la localizzazione di alcune produzioni agroalimentari e industriali, l'accumulo di riserve e la riduzione del debito estero devono essere letti in questa cornice. Alcune misure furono costose e protezionistiche, altre produssero capacità che nel 2022 acquisirono un valore molto superiore a quello percepito al momento della loro introduzione. È il tipico caso nel quale una risorsa o un'infrastruttura apparentemente ridondante acquista valore quando cambia lo stato del mondo.

L'agroalimentare è un esempio particolarmente chiaro. Le controsanzioni russe del 2014 limitarono l'importazione di numerosi prodotti alimentari occidentali e provocarono inizialmente aumenti di prezzo e sostituzioni di qualità diseguale, ma crearono anche incentivi alla produzione domestica e alla ricerca di fornitori alternativi. Questo non trasformò la Russia in un'economia autarchica, né eliminò la dipendenza da sementi, genetica animale, fitofarmaci, macchinari e tecnologie di processo straniere; rese però molto meno plausibile, otto anni dopo, che un nuovo shock occidentale potesse produrre una crisi alimentare generalizzata. Quando nel 2022 il problema si ampliò, l'economia russa disponeva già di filiere agricole e distributive adattate alla sostituzione. La disponibilità di grano, fertilizzanti, energia e una base alimentare interna significativa spostava il vincolo dalle calorie e dai beni essenziali verso input più sofisticati, componenti, tecnologia e capitale.

La finanza seguì un percorso simile. L'accumulo di riserve estere si rivelò nel 2022 meno protettivo del previsto perché una quota enorme venne congelata dalle giurisdizioni occidentali, ma la politica di contenimento del debito pubblico e la profondità del risparmio interno lasciarono comunque allo Stato margini di finanziamento domestico che un paese fortemente indebitato in valuta estera non avrebbe



avuto. Anche il sistema bancario era passato attraverso ripetute crisi e consolidamenti, con un ruolo crescente di grandi istituti controllati direttamente o indirettamente dallo Stato. Questa concentrazione riduce la concorrenza e comporta rischi propri, ma in una crisi consente al centro politico e alla banca centrale di trasmettere rapidamente misure di stabilizzazione, controlli sui capitali e sostegno alla liquidità. Nel 2022, quando le sanzioni finanziarie colpirono alcune delle principali banche, la risposta non partì quindi da un sistema atomizzato e privo di strumenti.

L'errore analitico compiuto da molte letture occidentali fu quello di sommare i singoli shock come se ciascuno colpisse un sistema statico. Ma un sistema che subisce pressione modifica le proprie funzioni di risposta. Le sanzioni del 2014 aumentano il costo di alcuni beni e, proprio per questo, aumentano il rendimento marginale della sostituzione; l'investimento nella rete Mir ha un costo quando Visa funziona perfettamente, ma il suo valore cresce quando Visa non è più disponibile; mantenere fornitori domestici può apparire inefficiente in condizioni di libero commercio, ma acquisisce un premio di resilienza quando il fornitore estero diventa politicamente indisponibile. Nel linguaggio di *Guerra di margini*, la pressione altera i prezzi ombra e rende redditizie allocazioni che prima non lo erano. Questo non significa che la pressione fallisca: significa che il suo rendimento diminuisce se l'avversario riesce a spostare il vincolo o ad aumentare l'elasticità dell'offerta. Una valutazione seria deve quindi misurare il costo residuo dopo l'adattamento, non supporre che la struttura produttiva resti immobile.

6. Il 2022: uno shock enorme assorbito da un'economia che poteva ancora sostituire

La prima fase successiva all'invasione rimane fondamentale perché chiarisce quanto la sopravvivenza del sistema dipendesse dall'esistenza di capacità inutilizzata, di stock accumulati e di possibilità di sostituzione. L'uscita delle imprese straniere, il congelamento delle riserve, la chiusura di spazi aerei, le restrizioni alle esportazioni di tecnologia e la rapida riduzione delle relazioni con l'Europa produssero un salto d'incertezza paragonabile, per ampiezza, a quello di una crisi sistemica. Eppure la dinamica macroeconomica fu molto diversa dagli anni Novanta. La banca centrale introdusse controlli e alzò violentemente il tasso, il rublo si stabilizzò, le esportazioni energetiche continuarono a generare valuta, lo Stato mantenne la capacità di pagare e il settore privato adattò con rapidità rotte e fornitori. Ciò non impedì cadute settoriali profonde, in particolare nell'automobile e in numerosi segmenti tecnologici, ma impedì che esse si trasformassero in una crisi monetaria e fiscale generalizzata.

Il punto di partenza conta. Un'economia con basso debito pubblico, un enorme saldo commerciale e risorse energetiche esportabili può assorbire una perdita patrimoniale estera in modo diverso da un'economia importatrice netta, indebitata in valuta e dipendente da finanziamento esterno. La Russia perse accesso a una parte delle proprie riserve e a una quota molto grande del capitale occidentale, ma continuò a vendere petrolio, gas, metalli, fertilizzanti e prodotti agricoli. Nel 2022 i prezzi energetici elevati compensarono in parte gli sconti e i costi logistici, fornendo al sistema tempo per reindirizzare i flussi. Il tempo, in questo caso, fu una risorsa economica: permise di trovare nuovi intermediari, aumentare le esportazioni verso Asia e Medio Oriente, costruire circuiti finanziari alternativi, creare stock, adattare contratti e sostituire fornitori.

Anche la caduta iniziale della domanda privata liberò margine. In una fase nella quale produzione automobilistica, viaggi, investimenti e importazioni si contraggono, una parte di lavoro, capacità logistica e capitale può essere riallocata senza un crowding-out immediato altrettanto forte. Questo è precisamente il caso descritto in *Guerra di margini*: durante una depressione o una fase di capacità inutilizzata, l'incremento della domanda pubblica può avere un costo-opportunità relativamente basso perché mobilita fattori che altrimenti avrebbero un rendimento marginale limitato. La stessa domanda, quattro anni più tardi, in presenza di disoccupazione al 2,2 per cento e industrie strategiche a più turni,



ha un prezzo ombra molto diverso. Di qui la necessità di distinguere la resilienza del 2022 dalla sostenibilità del 2026. Il fatto che l'economia abbia assorbito la prima ondata non dimostra che ogni ondata successiva abbia lo stesso costo.

È anche in questa fase che diventa evidente la differenza fra stock e flusso. La Russia entra nel 2022 con aeromobili occidentali già consegnati, macchine utensili già installate, software già acquistato, stabilimenti automobilistici costruiti, magazzini, ristoranti, centri commerciali e filiere locali create nel corso di trent'anni di integrazione con l'economia mondiale. Una sanzione alle nuove forniture non distrugge retroattivamente questo capitale. Una macchina comprata nel 2021 può continuare a lavorare nel 2022, 2023 e talvolta molto più a lungo; un impianto produttivo non perde immediatamente ogni funzione perché la casa madre lascia il mercato; una flotta aerea può essere mantenuta per un periodo utilizzando stock di ricambi, cannibalizzazione e importazioni indirette. Il costo tecnologico diventa maggiore con il tempo, man mano che manutenzione, aggiornamento e sostituzione trasformano il vecchio stock in un vincolo. È un problema di lead time e depletion, non necessariamente di arresto immediato.

7. Quando gli occidentali se ne vanno, la fabbrica non parte con loro

Fra tutti i meccanismi che hanno attenuato lo shock del 2022, quello più sottovalutato nel dibattito pubblico è probabilmente il trasferimento del capitale reale lasciato dalle imprese occidentali. La formula "le multinazionali hanno abbandonato la Russia" è giuridicamente corretta e politicamente comprensibile, ma economicamente ambigua, perché suggerisce l'immagine di una sottrazione fisica di capacità che in molti casi non è avvenuta. Un azionista può vendere una controllata; uno stabilimento automobilistico non può essere caricato su un aereo. Un marchio può essere ritirato; i magazzini, i frigoriferi, le linee di confezionamento, gli impianti elettrici, i terreni, i raccordi ferroviari e il personale formato rimangono. Un software proprietario può non ricevere più aggiornamenti; il capannone e una parte delle macchine continuano a produrre. L'uscita occidentale ha quindi creato contemporaneamente una perdita per il proprietario, una discontinuità tecnologica per l'economia russa e, in numerosi casi, un'opportunità di acquisire capitale fisico a un prezzo fortemente inferiore a quello che sarebbe costato costruirlo ex novo.

Il caso Renault è quasi paradigmatico. Nel maggio 2022 il gruppo francese trasferì la propria partecipazione del 67,69 per cento in AvtoVAZ al NAMI, l'istituto automobilistico statale russo, e Renault Russia alla città di Mosca; Reuters riportò per entrambe le transazioni un prezzo simbolico di un rublo, mentre l'accordo iniziale prevedeva per Renault un'opzione di riacquisto della quota AvtoVAZ entro sei anni. Il valore finanziario per il venditore e il valore d'uso per il compratore erano evidentemente due grandezze differenti. L'ex impianto Renault di Mosca venne utilizzato per rilanciare il marchio Moskvich, appoggiandosi in larga misura a piattaforme e componentistica cinesi. Il risultato non fu la continuazione indolore dell'attività precedente: cambiarono tecnologia, fornitori, prodotti, costi e volumi. Ma il nuovo proprietario non dovette acquistare il terreno, costruire lo stabilimento, creare da zero la rete elettrica, formare un'intera forza lavoro e attendere anni per l'avvio; una quantità enorme di capitale incorporato era già lì (Renault Group, 2022; Reuters, 2024a).

Heineken offre un esempio ancora più netto sul piano del prezzo. Nell'agosto 2023 il gruppo completò la vendita dell'intera attività russa ad Arnest per un euro. L'operazione comprendeva sette birrifici e circa 1.800 dipendenti e produsse per Heineken una perdita cumulativa attesa di circa 300 milioni di euro. Un euro era il prezzo della partecipazione ceduta, non il valore economico di sette impianti produttivi funzionanti. La distinzione è così evidente da sembrare banale, ma è esattamente ciò che scompare quando il valore della transazione viene interpretato come misura della capacità



produttiva trasferita. Il compratore acquisiva edifici, linee, conoscenza operativa e rapporti di fornitura, pur perdendo il supporto della casa madre e dovendo adattare marchi, ricette, approvvigionamenti e governance. Il capitale non era equivalente a quello precedente, ma neppure prossimo a zero (Heineken, 2023).

Volkswagen mostra meglio i limiti e le potenzialità del riuso. Nel maggio 2023 il gruppo cedette ad Art-Finance le proprie attività russe, comprendenti lo stabilimento di Kaluga, importazione, distribuzione, assistenza, magazzini e servizi finanziari; una fonte Reuters indicò un corrispettivo di circa 125 milioni di euro. L'impianto aveva una capacità teorica di circa 225.000 veicoli l'anno e più di 4.000 dipendenti. La cessione non trasformò immediatamente Kaluga in una fabbrica perfettamente operativa: per mesi l'attività rimase ridotta o ferma e furono offerti incentivi all'uscita del personale, a dimostrazione che un impianto automobilistico senza piattaforma, componenti e coordinamento della casa madre non è un capitale autosufficiente. Tuttavia il tempo modificò l'equazione. Passato sotto il controllo di AGR, il sito venne progressivamente riconvertito e nel 2025 iniziò la produzione a ciclo completo di veicoli Tenet, basati su piattaforme Chery. Il capitale tedesco non continuò dunque a produrre Volkswagen; rese però molto meno costoso e molto più rapido produrre qualcos'altro (Reuters, 2023a; Autonews, 2025).

Toyota trasferì al NAMI il proprio stabilimento di San Pietroburgo, comprensivo di edifici e terreni; IKEA vendette lo stabilimento di Novgorod a un investitore russo; numerose attività nel tabacco, nella carta, nella logistica, nell'alimentare e nei servizi passarono a compratori locali, management o gruppi selezionati. Il caso McDonald's rende la dinamica intuitiva anche per chi non si occupa di industria. Nel 2022 la società possedeva direttamente circa l'84 per cento dei quasi 850 ristoranti presenti nel paese e decise di vendere il portafoglio al licenziatario Alexander Govor, registrando un onere contabile nell'ordine di 1,2-1,4 miliardi di dollari. Nel giro di poche settimane cominciarono le riaperture sotto il marchio Vkusno & tochka e, entro settembre, oltre ottocento locali erano nuovamente operativi. Il nome, alcune forniture e parti del menù cambiarono; comparvero problemi temporanei, compresa la disponibilità di patate fritte in alcune località; ma cucine, locali, personale, flussi logistici, know-how operativo e abitudini della clientela non furono ricostruiti da zero. La funzione economica venne in gran parte trasferita a un proprietario russo (McDonald's, 2022; Reuters, 2022a).

Questi esempi non possono essere generalizzati senza misura. Alcune aziende rimasero, altre ridussero l'attività, altre vendettero a prezzi meno compressi; alcuni asset furono sottoposti ad amministrazione temporanea o a controversie; in diversi casi gli stabilimenti ceduti rimasero inutilizzati o lavorarono molto al di sotto della capacità. Soprattutto, il valore di un impianto integrato in una multinazionale non coincide con il valore dello stesso impianto separato dal proprio ecosistema. Il nuovo proprietario può perdere brevetti, assistenza, aggiornamenti software, procurement globale, credito del gruppo, certificazioni, ricerca e sviluppo, accesso ai modelli futuri e forza del marchio. Il capitale fisico resta, ma si deprezza economicamente se i complementi che lo rendevano produttivo non sono sostituibili. È perciò sbagliato descrivere l'esodo come un regalo senza costo alla Russia. È però altrettanto sbagliato raccontarlo come se ogni euro di svalutazione occidentale corrispondesse a un euro di capacità distrutta sul territorio russo.

L'ordine di grandezza della perdita finanziaria occidentale è notevole. Nel marzo 2024 Reuters stimava in oltre 107 miliardi di dollari il totale delle svalutazioni e dei ricavi perduti contabilizzati da imprese straniere in relazione alla loro uscita dalla Russia, con vendite spesso effettuate a sconti superiori al 50 per cento e, in alcuni casi, a valori simbolici. Nel corso del 2024 le condizioni di uscita vennero ulteriormente irrigidite: per società appartenenti ai cosiddetti paesi "non amici", le autorità arrivarono a richiedere uno sconto minimo del 60 per cento rispetto alla valutazione degli asset, un



contributo al bilancio che poteva raggiungere il 35 per cento e l'approvazione presidenziale per le operazioni maggiori. Queste regole trasformarono il diritto di uscire in una fonte di trasferimento patrimoniale a favore di compratori domestici e dello Stato. Dal punto di vista occidentale esse costituiscono un forte costo di espropriazione o quasi-espropriazione; dal punto di vista russo, comprimono il prezzo di acquisizione di capitale già installato (Reuters, 2024b; UNCTAD, 2024).

Il trasferimento non fu determinato soltanto dalla volontà commerciale dei venditori. Mosca irrigidì progressivamente le condizioni di uscita per le imprese provenienti dai paesi definiti "non amici": nell'ottobre 2024 Reuters riportava l'innalzamento dello sconto minimo richiesto sul valore degli asset dal 50 al 60 per cento e l'aumento del contributo al bilancio, la cosiddetta exit tax, fino al 35 per cento, con autorizzazione presidenziale per le operazioni di maggiori dimensioni. Il meccanismo aumentava per definizione la distanza fra valore contabile o stand-alone stimato e prezzo realizzabile dal venditore. Da un punto di vista di Guerra di margini, il fenomeno è interessante perché separa ancora una volta capitale finanziario e capitale reale: la perdita patrimoniale dell'azionista estero può coesistere con la conservazione di una parte del valore d'uso dell'impianto per il compratore russo. La misura produce però anche una passività futura, perché accresce il premio per il rischio di espropriazione o di illiquidità che un eventuale investitore straniero richiederà prima di immobilizzare nuovo capitale nel paese (Reuters, 2024c).

Tabella 2. Uscite occidentali e trasferimento di capitale reale: alcuni casi

<i>Impresa / asset</i>	<i>Modalità e prezzo indicativo</i>	<i>Capitale rimasto / riuso</i>	<i>Cautela interpretativa</i>
Renault / AvtoVAZ e Renault Russia	Quota AvtoVAZ ceduta allo Stato; Reuters riportò prezzo simbolico di 1 RUB; Renault Russia trasferita a Mosca	Impianto di Mosca riutilizzato per Moskvich; capacità AvtoVAZ mantenuta	Perdita di piattaforme, fornitori e supporto della casa madre; valore d'uso non uguale al valore precedente.
Heineken Russia	Vendita ad Arnest per 1 EUR; perdita cumulativa attesa circa 300 mln EUR	Sette birrifici e circa 1.800 dipendenti	La continuità fisica non elimina la perdita di marchi, governance e rete globale.
Volkswagen Russia / Kaluga	Vendita ad Art-Finance; fonte Reuters: circa 125 mln EUR	Impianto da circa 225.000 veicoli/anno, distribuzione, magazzini e servizi; successiva produzione Tenet	Il sito rimase a lungo sottoutilizzato; il riuso richiese partner e piattaforme cinesi.
Toyota San Pietroburgo	Trasferimento dell'impianto a NAMI; prezzo non reso pubblico	Edifici e terreni dello stabilimento	Possedere l'impianto non equivale a possedere la tecnologia Toyota.
McDonald's Russia	Vendita del portafoglio a un licenziatario locale; onere contabile stimato 1,2-1,4 mld USD	Gran parte di circa 850 ristoranti, personale, cucine e logistica; riapertura come Vkusno & tochka	Transizione relativamente rapida, ma con sostituzioni di forniture e marchio.
IKEA Novgorod	Vendita a investitore russo; prezzo non pubblico	Stabilimento produttivo e capitale industriale	L'impianto conserva valore fisico ma perde integrazione nella rete globale IKEA.

L'effetto di questo trasferimento diventa particolarmente chiaro se si applica la distinzione fra capitale finanziario e capitale reale. Il valore di mercato di un'azione misura i diritti attesi sui flussi futuri, tenendo conto di rischio, possibilità di vendita, governance e distribuzione degli utili; il valore reale di una pressa, di un forno, di una linea di imbottigliamento o di un magazzino dipende invece da ciò che può ancora produrre nelle condizioni concrete del nuovo proprietario. Se un'impresa



occidentale costruisce uno stabilimento per un miliardo e, a causa di una combinazione di sanzioni, rischio reputazionale, restrizioni all'uscita e perdita di controllo, lo vende per cento milioni, non segue automaticamente che il compratore ottenga un miliardo di valore; ma segue quasi certamente che il costo di ricostruire da zero la stessa capacità fisica sarebbe superiore al prezzo pagato, a condizione che una parte sufficientemente grande dei complementi possa essere sostituita.

In questo senso, l'esodo occidentale ridusse il costo marginale iniziale dell'adattamento russo. Se per sostituire Renault, Volkswagen, Heineken o McDonald's la Russia avesse dovuto costruire simultaneamente ogni stabilimento, ogni ristorante, ogni centro logistico e ogni rete di distribuzione ex novo, il fabbisogno di capitale, lavoro qualificato e tempo sarebbe stato enormemente maggiore. Invece una quota del capitale necessario era stata accumulata nei tre decenni precedenti da investitori che, al momento dell'uscita, ne realizzarono personalmente una parte rilevante della perdita finanziaria. Il punto non ha nulla di ideologico: è contabilità del capitale. Un impianto venduto per un rublo non vale un rublo se continua a essere in grado di produrre; il suo valore marginale dipende dall'output alternativo che consente e dal costo che sarebbe necessario sostenere per sostituirlo.

Il vantaggio russo di breve periodo contiene però una passività di lungo periodo. Ogni investitore internazionale che osserva una vendita forzata, un forte exit tax o l'impossibilità di rimpatriare liberamente il capitale incorpora quell'esperienza nel premio al rischio futuro. Anche in uno scenario di normalizzazione politica, il ritorno degli investimenti diretti non sarebbe automatico: un'impresa che deve immobilizzare un miliardo per vent'anni valuta non soltanto il rendimento industriale ma la credibilità del diritto di proprietà, la possibilità di disinvestire, il rischio di nuove sanzioni e la convertibilità dei profitti. La Russia può dunque ricevere oggi un trasferimento patrimoniale favorevole e contemporaneamente perdere una quota di valore-opzione futuro, perché diminuisce la probabilità che il prossimo miliardo venga investito nel paese. È uno dei casi più puri di trade-off intertemporale: capitale esistente acquisito a sconto contro costo maggiore del capitale non ancora costruito.

8. Il mercato non è scomparso: ha cambiato insegne, fornitori e geografia

Una seconda ragione per cui la quotidianità continua è che il ritiro delle imprese occidentali non ha lasciato necessariamente vuoti permanenti nel mercato. In molti segmenti la domanda russa era troppo grande perché gli spazi commerciali rimanessero inutilizzati, e produttori domestici, cinesi, turchi, centroasiatici e di altri paesi hanno avuto un incentivo immediato a sostituire i fornitori usciti. Il fenomeno è evidente nell'automobile, dove il crollo del 2022 fu seguito da una rapida penetrazione dei marchi cinesi. Nel primo trimestre 2026, includendo vetture importate dalla Cina, modelli cinesi prodotti localmente, nuovi marchi russi sviluppati con partner cinesi e veicoli di origine cinese venduti attraverso altre insegne, stime di settore collocavano la quota complessiva di tale ecosistema sopra metà del mercato. Il consumatore che prima sceglieva fra Volkswagen, Toyota, Hyundai e Renault non ha quindi smesso necessariamente di comprare automobili; ha modificato il paniere delle opzioni disponibili (NAPI, 2026).

L'asimmetria del nuovo orientamento emerge anche dal fatto che il commercio non è stato accompagnato da un equivalente boom di investimenti cinesi in Russia. BOFIT osserva che le serie disponibili non mostrano, dopo il 2022, un afflusso capace di compensare il ritiro del capitale occidentale; nel 2024 la quota degli investimenti fissi realizzati da imprese a proprietà estera era già scesa intorno all'1,5 per cento e nel 2025 verso l'1 per cento, il minimo del millennio. Il commercio bilaterale sino-russo rimane enorme - 228,1 miliardi di dollari nel 2025 secondo i dati doganali cinesi - ma nello stesso anno è diminuito del 6,9 per cento in dollari, prima contrazione in cinque anni, mostrando che la relazione non è una linea di credito illimitata. Pechino vende macchine, automobili e



componenti quando il prezzo e il rischio sono convenienti e acquista energia e materie prime alle condizioni negoziali che riesce a ottenere. Per Mosca questa relazione costituisce una fondamentale opzione sostitutiva rispetto all'Occidente, ma proprio per questo il valore ombra dell'accesso cinese cresce mentre diminuiscono le alternative: la resilienza aumenta nel breve periodo e la diversificazione strategica può ridursi nel lungo (BOFIT, 2024; BOFIT, 2026b; Reuters, 2026h).

Questa sostituzione non è economicamente neutra. In alcuni casi il prodotto cinese può essere competitivo o superiore rispetto all'alternativa precedente, in altri può comportare differenze di qualità, valore residuo, assistenza o disponibilità di componenti. Soprattutto, la sostituzione modifica il potere contrattuale. Prima del 2022 la Russia poteva distribuire i propri acquisti industriali e di consumo fra Europa, Stati Uniti, Giappone, Corea, Cina e altri fornitori; dopo la rottura con l'Occidente, una quota crescente delle alternative tecnologiche converge sulla Cina. La dipendenza non scompare: si concentra. Un paese che dispone di cinque fornitori indipendenti ha un prezzo ombra della relazione con ciascuno più basso di un paese che ne ha uno dominante, anche se il volume fisico degli approvvigionamenti rimane sufficiente. È una perdita di opzionalità che non appare nel numero di automobili esposte in concessionaria.

La geografia commerciale generale conferma lo stesso processo. Nel 2025 l'interscambio fra Russia e Cina è sceso rispetto al record precedente ma è rimasto nell'ordine di 228 miliardi di dollari, un livello enormemente superiore a quello di un decennio prima. India, Turchia, Emirati Arabi Uniti, paesi dell'Asia centrale e Caucaso hanno assunto un ruolo crescente nell'acquisto di energia russa, nell'intermediazione finanziaria e nella fornitura di merci. Nei primi sette mesi del 2026 la Banca di Russia stimava esportazioni di beni per 271,8 miliardi di dollari e importazioni per 192,8 miliardi, con un surplus commerciale di 79 miliardi e un avanzo delle partite correnti di 33,9 miliardi. Sono numeri incompatibili con l'idea di un'economia tagliata fuori dal commercio mondiale, ma perfettamente compatibili con un'economia che ha perso una parte importante dei propri partner precedenti e paga il costo della deviazione dei flussi (Bank of Russia, 2026b).

La valuta dei pagamenti mostra quanto sia profonda la riconfigurazione. Nel 2025 quasi l'85 per cento dei regolamenti del commercio estero russo avveniva in rubli o valute di paesi definiti "amici"; il rublo rappresentava da solo oltre metà sia degli incassi da esportazione sia dei pagamenti per le importazioni, mentre dollaro ed euro insieme erano scesi sotto il 15 per cento. Questo dimostra che la capacità di regolare le transazioni è stata ricostruita fuori dall'infrastruttura precedente, ma non prova equivalenza fra i due sistemi. Dollaro ed euro dispongono di mercati profondi, strumenti di copertura e convertibilità globale; yuan, rublo e altre valute offrono funzioni più limitate e sono soggette a controlli differenti. Il commercio continua, ma con una struttura finanziaria che può richiedere più intermediari, maggiore gestione del rischio e talvolta margini più elevati (Bank of Russia, 2026c).

Le importazioni parallele sono la forma più esplicita di questa sostituzione. Nel periodo gennaio-maggio 2026 il ministero dell'Industria e del Commercio stimava in 8,7 miliardi di dollari il valore delle merci entrate attraverso il regime, con una media di circa 1,7 miliardi al mese; nel 2025 il totale era stato di 23,1 miliardi. Il meccanismo consente l'importazione di determinate merci senza l'autorizzazione del titolare del marchio: un prodotto non più venduto ufficialmente dal produttore può essere acquistato da un distributore in un paese terzo e rivenduto in Russia. La disponibilità finale, dunque, non misura più la presenza commerciale ufficiale. Reuters ha documentato nel 2026 come decine di migliaia di automobili di marchi tedeschi, giapponesi e coreani continuassero ad arrivare attraverso la Cina, spesso come vetture a "chilometro zero" formalmente usate o attraverso reti di intermediari non autorizzati dalle case madri (Interfax, 2026; Reuters, 2026b).



La ricerca quantitativa sulla triangolazione aiuta a evitare l'eccesso opposto, cioè dedurre dalla presenza di merci occidentali che le restrizioni siano state interamente aggirate. Chupilkin, Javorcik, Peeva e Plekhanov ricostruiscono due canali di commercio intermediato attraverso Caucaso e Asia centrale e stimano che, nel complesso, tali strategie abbiano compensato meno del 10 per cento dell'impatto aggregato delle sanzioni commerciali, pur raggiungendo rapporti di sostituzione superiori al 50 per cento per numerosi prodotti specifici. In altri termini, la circumvention è economicamente importante ma altamente eterogenea: per alcuni componenti è sufficiente a mantenere la disponibilità quasi normale, per altri attenua soltanto una caduta molto più grande. Questo è esattamente ciò che ci si aspetta quando il costo della sanzione dipende dalla sostituibilità: il vincolo è debole per un bene standard che può attraversare dieci intermediari, ma può restare stringente per una tecnologia specializzata, soggetta a controllo dell'end-user, con assistenza proprietaria e pochi produttori globali (Chupilkin et al., 2025; Egorov et al., 2025a).

Il caso dell'iPhone è ancora più intuitivo. L'assenza di vendita diretta da parte di Apple non implica che l'apparecchio non esista nel negozio di Mosca; implica che il circuito attraverso cui arriva può essere più lungo, meno trasparente e più costoso. Per il consumatore abbiente la differenza può ridursi a un sovrapprezzo e a condizioni di garanzia differenti. Per l'economia nazionale, però, ogni passaggio aggiuntivo immobilizza capitale, genera commissioni, moltiplica rischio di cambio e trasporto e richiede relazioni con giurisdizioni disposte a effettuare la transazione. È una delle ragioni per cui la semplice domanda "il prodotto c'è?" è insufficiente. La sanzione non deve eliminare l'oggetto per produrre un costo; basta che ne aumenti il costo marginale di acquisizione o riduca l'affidabilità del canale.

Questa capacità di sostituzione spiega anche perché la Russia sia un bersaglio sanzionatorio molto diverso da economie piccole e poco diversificate. Il paese possiede energia, grano, fertilizzanti, metalli, legname, industria chimica, nucleare, una grande base agricola e una popolazione sufficiente a sostenere un mercato interno significativo; confina inoltre direttamente o indirettamente con sistemi economici che non partecipano integralmente alle sanzioni occidentali. La vulnerabilità maggiore si sposta quindi verso i beni per i quali la sostituibilità è bassa: macchine utensili ad alta precisione, componenti elettronici, software industriale, strumentazione scientifica, materiali speciali, parti aeronautiche e alcune tecnologie estrattive. Il pane può essere prodotto internamente; un particolare controller numerico o sensore può non avere un equivalente perfetto. La vita quotidiana rimane perciò relativamente protetta proprio mentre aumentano costi industriali difficili da fotografare.

9. Le sanzioni non si misurano contando gli scaffali vuoti

La capacità di reindirizzare commercio e distribuzione non autorizza però la conclusione opposta, secondo cui le sanzioni commerciali sarebbero state simboliche o facilmente neutralizzate. Il lavoro microeconomico di Konstantin Egorov, Vasily Korovkin, Alexey Makarin e Dzhamilya Nigmatulina offre probabilmente la migliore correzione empirica a questa lettura. Gli autori costruiscono un dataset dettagliato sulle restrizioni all'export verso la Russia e lo incrociano con dati doganali, bilanci d'impresa, trasporto ferroviario e contratti pubblici. Le misure occidentali successive al febbraio 2022 coprivano beni pari a circa il 36 per cento del valore delle importazioni russe prebelliche. Le importazioni delle specifiche combinazioni paese-prodotto colpite diminuirono di circa il 55 per cento nella versione finale del loro lavoro; la triangolazione attraverso paesi terzi fu significativa ma non sufficiente a colmare il vuoto, tanto che le importazioni complessive dei prodotti sanzionati rimasero inferiori del 27 per cento fino al 2023. Ancora più importante, le imprese russe che prima dipendevano dagli input successivamente colpiti registrarono una riduzione della produzione nell'ordine del 14 per cento, effetto



osservabile anche nella manifattura, nella tecnologia e nelle aziende inserite nella filiera militare (Egorov et al., 2025a).

Questi risultati non contraddicono le importazioni parallele; ne definiscono i limiti. Se un prodotto vietato scompare dal canale europeo diretto e ne riappare una parte attraverso la Turchia, la Cina o l'Asia centrale, l'esistenza del rerouting dimostra adattamento, mentre il saldo finale ancora negativo dimostra che l'adattamento è incompleto. Lo stesso vale per il prezzo. La statistica doganale misura il volume e il valore che riescono a entrare, ma non incorpora necessariamente il costo organizzativo di mantenere la rete, il rischio sanzionatorio dell'intermediario, il maggiore capitale circolante, i tempi di consegna e l'incertezza sull'assistenza. Quando il bene entra comunque, il costo della sanzione può assumere la forma di una rendita pagata a chi rende possibile il passaggio. Il consumatore vede il prodotto; la rendita è nascosta nella struttura del prezzo.

Questa distinzione diventa ancora più importante per i beni capitali. Un'automobile di lusso importata attraverso la Cina è un oggetto finito: se arriva, la funzione di consumo è sostanzialmente preservata. Una macchina utensile, un'apparecchiatura per semiconduttori, una turbina o un sistema di automazione sono invece nodi di una relazione produttiva che comprende formazione, software, aggiornamenti, calibrazione, pezzi di ricambio e assistenza. Una triangolazione può consegnare la macchina senza ricreare l'intero ecosistema del produttore. La sostituibilità tecnica del bene non coincide perciò con la sostituibilità economica della funzione. È esattamente la distinzione contenuta in *Guerra di margini*: una capacità locale o alternativa può essere tecnicamente sostituibile e tuttavia economicamente poco sostituibile se richiede più controllo, genera rischio, usa input complementari rari o riduce la flessibilità dell'utilizzatore (Palombi di Vico, 2026).

Le sanzioni tecnologiche hanno inoltre una struttura temporale differente dalle sanzioni sui beni di consumo. Il loro effetto iniziale è spesso modesto perché lo stock esistente continua a funzionare; diventa progressivamente più importante quando si avvicinano manutenzione straordinaria, sostituzione e upgrading. Una macchina acquistata nel 2020 non smette di funzionare nel febbraio 2022, ma il suo valore intertemporale cambia se il tempo necessario a sostituirla si allunga e se il ricambio originale diventa più difficile da ottenere. Il prezzo ombra dell'unità residua aumenta quanto più lo stock si avvicina a una soglia critica e quanto più lungo è il lead time di ricostituzione. Per questo gli effetti più seri delle restrizioni tecnologiche possono apparire con ritardo, mentre la fotografia della vita quotidiana del 2026 rimane relativamente rassicurante.

Esiste però il meccanismo opposto. Se la scarsità persiste abbastanza a lungo, il valore di investire per eliminarla cresce. Un'azienda che nel 2022 ritiene conveniente pagare un intermediario per una macchina occidentale può, nel 2026, trovare economicamente razionale acquistare una macchina cinese meno perfetta, finanziare una soluzione domestica o ridisegnare il prodotto per utilizzare componenti disponibili. La pressione modifica quindi la tecnologia di produzione. *Guerra di margini* formalizza proprio questo possibile paradosso: una scarsità persistente aumenta il costo sopportato dal rivale, ma contemporaneamente aumenta il rendimento dell'investimento necessario a rimuovere il vincolo; ciò che produce alto *strategic displacement* nel breve periodo può ridurre il rendimento nel lungo periodo se induce sufficiente espansione, sostituzione o localizzazione. Il tempo lavora in entrambe le direzioni.

Questo è anche il modo corretto di giudicare l'efficacia delle sanzioni senza trasformare l'analisi in una disputa politica. Se l'obiettivo fosse stato provocare rapidamente supermercati vuoti, la strategia avrebbe prodotto un risultato molto inferiore a tale aspettativa. Se l'obiettivo consiste nel far pagare di più per input tecnologici, ridurre alcune importazioni, indebolire la produttività di imprese dipendenti da fornitori occidentali e comprimere le opzioni future, le evidenze microeconomiche mostrano effetti



sostanziali. Se l'obiettivo fosse impedire in assoluto l'accesso a qualunque tecnologia sanzionata, la vasta triangolazione dimostra che il controllo è imperfetto. Le tre proposizioni possono essere simultaneamente vere. Il problema dell'analista non è scegliere la narrativa, ma identificare il margine sul quale la misura agisce e il margine sul quale il sistema la neutralizza.

10. Il vero fattore scarso nel 2026 è il lavoro

Il passaggio più importante fra la resilienza del 2022 e la condizione del 2026 riguarda il mercato del lavoro. Nel giugno 2026 la forza lavoro russa era stimata intorno a 76,3 milioni di persone, con circa 74,7 milioni di occupati e 1,67 milioni di disoccupati; il tasso di disoccupazione era quindi del 2,2 per cento, vicino ai minimi storici. In condizioni ordinarie un tasso così basso verrebbe letto come prova di un mercato del lavoro eccezionalmente forte. Nel contesto russo segnala certamente forza della domanda, ma anche un vincolo crescente dell'offerta: demografia sfavorevole, emigrazione di una parte della popolazione qualificata dopo il 2022, reclutamento militare, assorbimento di personale da parte dell'industria della difesa e crescita della domanda in settori logistici e di sicurezza riducono il bacino immediatamente disponibile (Rosstat, 2026a; BOFIT, 2026a).

La conseguenza è visibile nei salari. Nel secondo trimestre del 2026 la retribuzione media nominale è cresciuta del 10,3 per cento su base annua, con un incremento reale del 4,4 per cento. Questo andamento aiuta a spiegare la tenuta dei consumi: il lavoratore che dispone di competenze ricercate non percepisce necessariamente la guerra come una riduzione immediata del reddito. In alcuni comparti la sua posizione negoziale può essere migliore che nel 2021, perché le imprese competono per trattenerlo. Ma ciò che per il lavoratore è reddito, per l'impresa è costo; e ciò che per l'impresa militare può essere trasferito su una commessa statale, per l'impresa civile deve essere assorbito nei margini o nei prezzi. La stessa scarsità produce quindi un vantaggio distributivo e una perdita di efficienza allocativa.

Questo meccanismo è particolarmente importante perché rende più costosa l'espansione successiva della produzione militare. Quando esiste una grande riserva di disoccupazione, lo Stato può aumentare gli ordini e utilizzare lavoro altrimenti inattivo: il costo-opportunità sociale della prima unità di mobilitazione è relativamente basso. Quando quasi tutti lavorano, l'operaio aggiuntivo deve essere sottratto a un'altra attività, attirato da un salario superiore, formato oppure importato attraverso migrazione. L'ingegnere che entra in un ufficio di progettazione militare non scompare dalle statistiche civili, ma lascia vacante un posto o rinuncia a un progetto alternativo. Il costo della mobilitazione non è quindi il suo stipendio: è il valore marginale di ciò che avrebbe potuto produrre altrove, più il costo di replacement e formazione necessario a ricostituire quella capacità.

La demografia rende il vincolo più persistente. La Russia porta con sé le piccole coorti nate durante la crisi degli anni Novanta, un basso tasso di fertilità e un progressivo invecchiamento della popolazione; la guerra non crea questi problemi, ma ne aumenta il prezzo ombra nel momento in cui domanda militare e civile competono per le stesse età e competenze. L'immigrazione dall'Asia centrale può attenuare la scarsità in edilizia, servizi, logistica e lavori meno specializzati, ma non sostituisce automaticamente un ingegnere aeronautico, un tecnico elettronico o un operatore di macchina utensile con anni di esperienza. La sostituibilità del lavoro è altamente eterogenea. È possibile aumentare il numero di persone impiegate; è molto più difficile aumentare in tempi brevi il numero di persone dotate della specifica competenza che costituisce il collo di bottiglia.

La guerra aumenta inoltre la domanda di occupazioni che non producono direttamente armi ma sono necessarie a proteggere e mantenere il sistema: tecnici di riparazione, squadre antincendio, sicurezza degli impianti, logistica alternativa, cyberdifesa, assicurazione e reinsurance, personale per la



protezione fisica di infrastrutture e aeroporti. È un esempio perfetto di produzione avversaria di scarsità. L'attacco non deve distruggere una fabbrica per ridurne il valore netto; può costringerla a impiegare personale in protezione, mantenere stock di ricambio più elevati, distribuire produzione su più siti, costruire ridondanze e pagare premi assicurativi maggiori. Ogni unità di capitale immobilizzata in resilienza è capitale che non può essere contemporaneamente utilizzato per espandere l'output ordinario.

Il mercato del lavoro aiuta anche a spiegare perché l'esperienza sociale della guerra sia diversa da quella degli anni Novanta. Allora milioni di persone erano formalmente occupate in imprese che non pagavano regolarmente o che non avevano domanda per la propria produzione; oggi il problema è trovare abbastanza persone per coprire posti che spesso pagano salari crescenti. Questo genera un tipo di malessere meno visibile ma non meno economico: per l'imprenditore di Yaroslavl la difficoltà non è vendere un prodotto in un'economia completamente depressa, ma assumere a un costo che consenta ancora di produrlo profittevolmente. È il passaggio da una scarsità di domanda a una scarsità di offerta, e spiega perché il ristorante possa rimanere pieno mentre l'economia nel suo complesso rallenta.

11. 14 per cento: il prezzo della normalità che non si vede dalla vetrina

L'11 settembre 2026 la Banca di Russia ha mantenuto il tasso di riferimento al 14 per cento. La decisione è forse l'indicatore più sintetico della tensione nascosta sotto la superficie della vita quotidiana. La banca centrale descrive un'economia che cresce a ritmo moderato, ma segnala una nuova accelerazione delle pressioni sui prezzi e mantiene per l'anno una previsione d'inflazione del 6-7 per cento. Nel luglio 2026 il ritmo annualizzato destagionalizzato della crescita dei prezzi era temporaneamente salito all'11,6 per cento, anche per effetti legati alla riduzione di capacità produttiva in alcuni settori. Il livello del tasso, pertanto, non è coerente con l'idea di un'economia priva di tensioni; è la risposta istituzionale a un sistema nel quale la domanda nominale rimane elevata rispetto alla capacità disponibile e nel quale gli shock di offerta continuano a propagarsi (Bank of Russia, 2026d).

Il tasso del 14 per cento produce effetti distributivi e temporali differenti. Per chi possiede già casa, non ha debiti e dispone di depositi remunerati, può perfino aumentare il reddito finanziario; per chi deve finanziare un investimento, acquistare un appartamento o mantenere capitale circolante, rappresenta invece un ostacolo enorme. Nel luglio 2026 il tasso medio dei nuovi mutui concessi a condizioni di mercato era del 17,8 per cento; il tasso medio complessivo appariva molto più basso, al 10,5 per cento, perché il 51,8 per cento del volume delle nuove erogazioni passava ancora attraverso programmi di sostegno pubblico. La differenza fra i due tassi è quasi una radiografia della normalità russa: il prezzo di mercato del denaro segnala una forte scarsità, mentre lo Stato seleziona alcune categorie alle quali consente di acquistare casa a condizioni meno proibitive. La famiglia vede il mutuo agevolato, il bilancio vede il sussidio e la banca centrale vede domanda che non è stata completamente compressa. Questo aiuta a comprendere perché la vita corrente possa continuare mentre la crescita futura si indebolisce: il ristorante costruito dieci anni fa resta aperto, ma il nuovo progetto che richiede credito deve superare una soglia di rendimento molto più alta (Bank of Russia, 2026g).

La politica monetaria entra così direttamente nel costo-opportunità della guerra. La banca centrale non finanzia la difesa, ma è costretta a reagire agli effetti macroeconomici della combinazione fra spesa pubblica, scarsità di lavoro, shock di offerta e aspettative inflazionistiche. Il tasso elevato comprime una parte della domanda privata per lasciare spazio a quella pubblica e riportare l'inflazione verso l'obiettivo. Il crowding-out non assume necessariamente la forma classica di un governo che prende in prestito tutto il risparmio disponibile e fa salire meccanicamente i rendimenti; può operare attraverso la necessità monetaria di raffreddare investimenti e consumi civili affinché l'economia non ecceda



ulteriormente la capacità produttiva. Il prezzo della mobilitazione appare allora nel progetto privato che non supera più il costo del capitale.

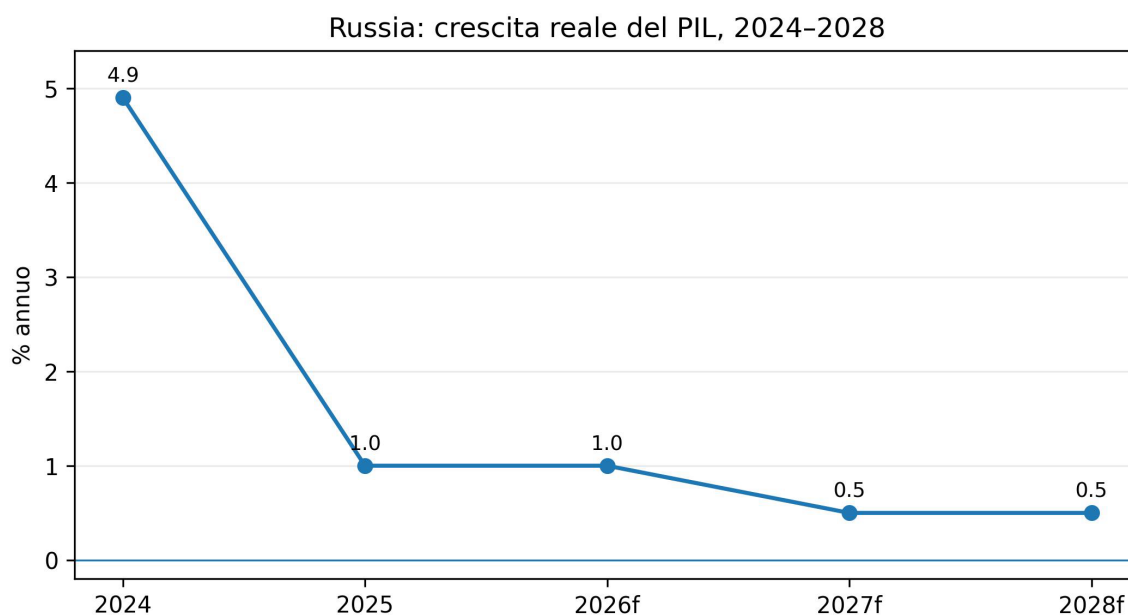
Questo effetto è coerente con la forte frenata degli investimenti. BOFIT stima che nel 2025 gli investimenti fissi russi si siano sostanzialmente arrestati dopo la crescita eccezionale del 2022-2024: nei conti nazionali la contrazione reale è stata dello 0,4 per cento, mentre nelle statistiche più dettagliate il calo arriva intorno al 2 per cento. Il valore complessivo era nell'ordine di 50 trilioni di rubli secondo la contabilità nazionale, circa il 23 per cento del PIL, ma la composizione importa almeno quanto il totale: il 55 per cento degli investimenti era legato alle costruzioni, soltanto circa un terzo a macchinari e attrezzature e circa il 7 per cento a beni immateriali. Le imprese finanziavano con risorse proprie il 59 per cento degli investimenti, quota massima del secolo, mentre la quota attribuibile a imprese a proprietà estera era caduta intorno all'1 per cento. Il punto non è che la Russia abbia cessato di investire, ma che una porzione crescente del capitale disponibile deve essere autofinanziata e che la capacità di importare capitale, rischio e tecnologia dall'estero è molto più ridotta di prima (BOFIT, 2026b).

La differenza fra consumo e investimento è perciò centrale nella lettura della normalità. Il consumo corrente può essere sostenuto da salari, trasferimenti, risparmi e reddito da interessi per anni senza che ciò implichi un aumento corrispondente dello stock di capitale produttivo. Un'economia può apparire relativamente prospera mentre invecchia la propria dotazione di impianti, rinvia innovazione o concentra nuovi investimenti nei settori strategicamente prioritari. La contabilità del PIL registra il flusso; la sostenibilità dipende dallo stock e dalla qualità di ciò che viene aggiunto. Una cena in più aumenta il PIL di oggi, ma non dice nulla sulla produttività del 2032.

La banca centrale stessa deve quindi gestire un equilibrio politicamente e tecnicamente difficile. Abbassare troppo presto i tassi sostiene investimenti e credito ma rischia di alimentare prezzi e cambio; mantenerli alti protegge la disinflazione ma comprime proprio il settore civile nel momento in cui la difesa continua a ricevere ordini e forme di finanziamento privilegiate. L'effetto è una biforcazione che non ha bisogno di essere formalmente pianificata: la politica fiscale determina dove la domanda è garantita, la politica monetaria aumenta il costo del capitale per il resto del sistema e le imprese scelgono di conseguenza. È un esempio di come una priorità strategica possa ridisegnare l'economia senza abolire il mercato.

12. Due economie dentro la stessa economia

Il rallentamento del PIL russo rende ancora più importante scomporre il dato aggregato. Dopo una crescita reale del 4,9 per cento nel 2024, l'economia è cresciuta di circa l'1 per cento nel 2025. Nel secondo trimestre del 2026 Rosstat registra un aumento del PIL dell'1,3 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e dello 0,6 per cento nel primo semestre; BOFIT, assumendo una pressione sanzionatoria sostanzialmente invariata e assenza di nuovi shock eccezionali, prevede per il 2026 una crescita intorno all'1 per cento e un rallentamento verso circa lo 0,5 per cento nel 2027-2028. Sono tassi incompatibili con la narrativa di una depressione, ma anche molto inferiori al boom prodotto dalla prima grande espansione fiscale e industriale della guerra. La stessa previsione BOFIT sottolinea che la forza lavoro è prossima al pieno utilizzo e che ulteriore stimolo fiscale rischia di tradursi più facilmente in surriscaldamento che in crescita reale, cioè precisamente nella crescita del prezzo ombra dei fattori già scarsi (Rosstat, 2026d; BOFIT, 2026a).



Fonte: BOFIT, Forecast for Russia 2026-2028 (30 marzo 2026). f = previsione.

Figura 1. Crescita reale del PIL russo, 2024-2028. Fonte: BOFIT (2026a); 2026-2028 previsioni.

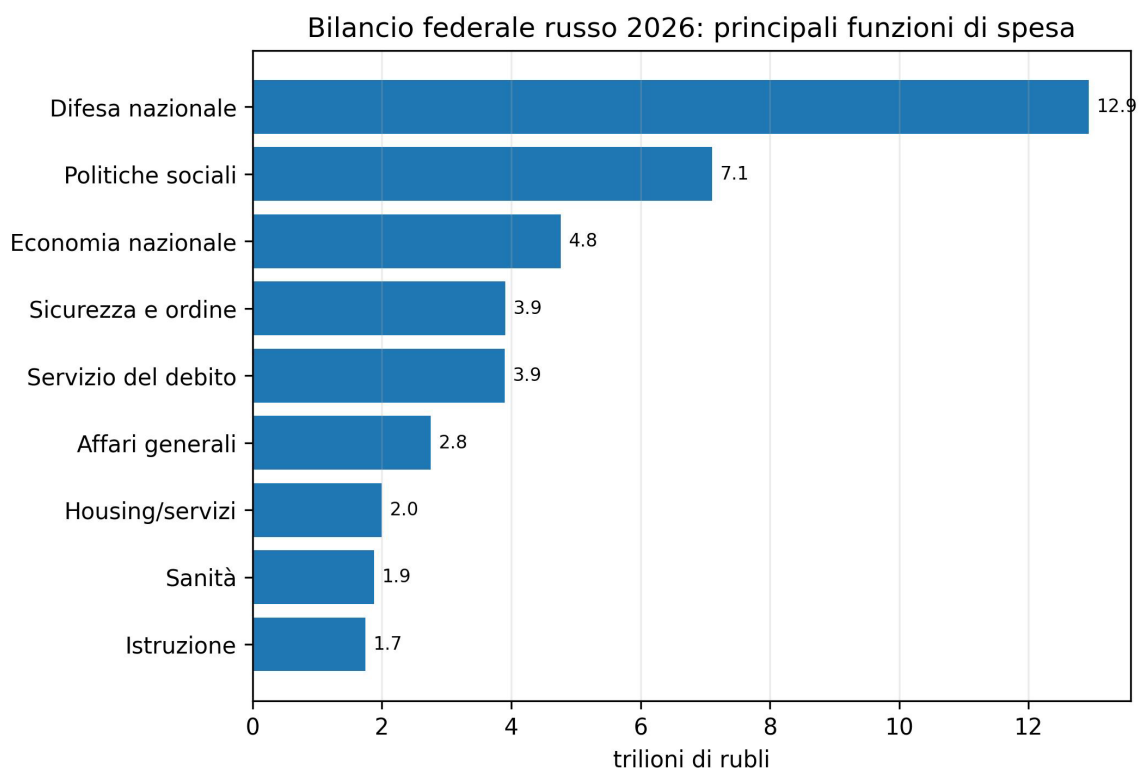
La composizione settoriale spiega perché. Secondo BOFIT, nel 2025 il valore aggiunto delle branche manifatturiere più strettamente collegate allo sforzo bellico è cresciuto di circa il 20 per cento, mentre l'insieme delle altre branche manifatturiere è aumentato appena dello 0,4 per cento. Dietro l'aggregato "industria russa" esistono quindi due dinamiche radicalmente differenti: una parte del sistema è sostenuta da ordini pubblici, sicurezza della domanda e priorità nell'accesso alle risorse; un'altra affronta tassi elevati, costi del lavoro crescenti, domanda meno vigorosa e accesso più difficile a tecnologia e capitale esteri. Il fatto che le due parti utilizzino la stessa moneta e compaiano nello stesso PIL non significa che operino nello stesso ambiente economico (BOFIT, 2026a).

Questa polarizzazione aiuta a leggere il paradosso dei salari. L'impresa della difesa può aumentare la retribuzione per attrarre un tecnico perché il prezzo finale del contratto è, entro limiti, trasferibile allo Stato; un produttore civile esportatore o un servizio locale deve invece giustificare lo stesso aumento attraverso produttività o prezzi maggiori. La prima impresa trasforma domanda fiscale in salario; la seconda vede erodersi il margine. Quando il tecnico passa dalla seconda alla prima, le statistiche nazionali registrano occupazione invariata e forse salario maggiore, ma il sistema perde una capacità civile che può essere difficile da ricostruire. È *strategic displacement* interno prodotto dalla priorità di guerra, anche senza un atto coercitivo diretto.

Il bilancio federale rende visibile la scala della priorità. Per il 2026 il quadro originario di spesa prevede circa 44,07 trilioni di rubli complessivi, dei quali 12,93 trilioni alla difesa nazionale e 3,91 trilioni a sicurezza nazionale e forze dell'ordine; insieme superano i 16,8 trilioni, equivalenti a circa il 38,2 per cento della spesa federale programmata. Il confronto puramente aritmetico con sanità o istruzione deve essere fatto con cautela, perché i confini fra livelli di governo e classificazioni differiscono e una parte della spesa collegata alla guerra non ricade necessariamente nella sola voce 'difesa'. Inoltre, nel luglio 2026 i dati governativi citati da Reuters indicavano una revisione della spesa complessiva prevista a 45,11 trilioni di rubli, con entrate ferme a 40,28 trilioni e un disavanzo atteso di 4,83 trilioni contro 3,79 inizialmente programmati. L'ordine di grandezza è sufficiente per comprendere quanto la guerra domini l'allocazione centrale; nel bilancio, però, non compare il costo-opportunità,



perché i 12,93 trilioni indicano una spesa finanziaria e non il valore delle risorse alternative assorbite (Russian Federation, 2025; Reuters, 2026i).



Fonte: bilancio federale 2026, classificazione funzionale; elaborazione dell'autore.

Figura 2. Principali voci del bilancio federale russo 2026, valori programmati. Fonte: Russian Federation (2025); elaborazione dell'autore.

Questa distinzione fra spesa e costo reale è decisiva. Se lo Stato paga cento miliardi per munizioni, quei cento miliardi diventano ricavi dell'impresa, salari, imposte, acquisti di metallo, elettricità, trasporto e profitti; non scompaiono dalla circolazione monetaria. Il costo per il sistema è costituito dall'acciaio, dall'energia, dalle ore di macchina, dagli ingegneri, dal capitale e dal tempo utilizzati, valutati rispetto a ciò che avrebbero prodotto negli impieghi alternativi. Se la capacità era inutilizzata, il costo-opportunità può essere basso. Se il tecnico era indispensabile a una fabbrica di turbine civili e non ha sostituti, può essere molto alto. La stessa spesa nominale può quindi avere costi reali molto differenti a seconda dello stato del sistema.

È per questa ragione che l'aumento della spesa militare può far crescere il PIL e contemporaneamente ridurre parte della crescita potenziale. Il carro armato, il missile, la manutenzione e il salario del lavoratore sono produzione reale e devono entrare nei conti nazionali; sarebbe sbagliato definirli "PIL finto". Ma il loro contributo allo stock futuro è diverso da quello di una macchina utensile, di una rete ferroviaria commerciale, di un laboratorio farmaceutico o di un impianto che continuerà a produrre per decenni. Una parte del capitale militare è consumata nel conflitto, un'altra richiede manutenzione futura e un'altra ancora produce sicurezza, un bene pubblico reale ma difficile da confrontare con output commerciali. L'analisi economica non deve negarne il valore; deve rendere esplicito il controfattuale.

Qui si vede l'importanza di non usare automaticamente il concetto di "militarizzazione" come giudizio politico. Dal punto di vista dello Stato russo, se la leadership attribuisce alla capacità militare un



beneficio strategico molto elevato, la riallocazione può risultare coerente con la propria funzione obiettivo anche se riduce la crescita civile. *Guerra di margini* non assume che il governo massimizzi PIL o consumi; richiede piuttosto di rendere espliciti beneficio strategico, costo interno, costo-opportunità, vincoli finanziari e valore degli stati futuri. La questione empirica diventa allora se il beneficio marginale della risorsa addizionale destinata alla guerra continui a superare il valore dell'impiego alternativo sacrificato. Non è una domanda alla quale il PIL aggregato possa rispondere.

13. La guerra entra nella quotidianità quando aumenta il costo della ridondanza

Per i primi anni del conflitto la distanza fisica fra il fronte e i maggiori centri demografici russi ha protetto la percezione della normalità. La guerra era presente attraverso reclutamento, notiziari, bilancio, industria e lutti, ma per milioni di abitanti di Mosca, San Pietroburgo e delle grandi città dell'interno non modificava ogni giorno la disponibilità di elettricità, carburante, trasporti o commercio. Nel 2026 questa separazione si è ridotta. La crescita della portata e della frequenza degli attacchi ucraini contro raffinerie, depositi, infrastrutture e reti logistiche non ha trasformato la Russia in un territorio devastato, ma ha aggiunto un nuovo strato di costo: protezione fisica, riparazione, ridondanza, assicurazione, interruzioni di attività e capitale immobilizzato in stock precauzionali. È precisamente il tipo di effetto che *Guerra di margini* invita a distinguere dalla distruzione diretta, perché il valore strategico di un attacco può derivare meno dall'asset materialmente perso che dalla risposta che costringe l'intero sistema a sostenere.

A metà settembre 2026 sei fra le principali raffinerie russe produttrici di diesel avevano ridotto o interrotto l'attività dopo attacchi e, secondo Reuters, quegli impianti rappresentavano complessivamente circa metà della produzione nazionale del carburante. Il 16 settembre le raffinerie di Syzran e Saratov risultavano entrambe ferme: a Syzran l'unità primaria CDU-6, responsabile di circa il 71 per cento della capacità del sito, era stata seriamente danneggiata e richiedeva almeno un mese di riparazioni, mentre un'altra unità era già in manutenzione per un attacco precedente; Saratov aveva cessato il processamento l'11 settembre dopo danni e incendi. Le conseguenze si sovrapponevano a carenze domestiche che durante l'estate avevano prodotto limiti di vendita anche a Mosca - 30 litri per veicolo in alcune stazioni Rosneft, 40 o 60 in punti Gazprom Neft, 50 in stazioni Tatneft - e avevano spinto il governo a limitare esportazioni di benzina, diesel e carburante per aviazione. La quotidianità non era quindi collassata, ma la guerra aveva cominciato a manifestarsi come razionamento locale, code, rilocalizzazione del prodotto e crescente costo di riparazione di impianti complessi (Reuters, 2026c; Reuters, 2026d; Reuters, 2026j).

L'importanza economica di questi episodi è superiore alla quota di PIL direttamente distrutta. Una raffineria colpita genera almeno quattro strati di costo: la perdita fisica e la riparazione; la produzione non realizzata durante la fermata; la riallocazione di prodotto e trasporto necessaria a rifornire altre regioni; la maggiore spesa preventiva per difendere l'intera rete di impianti. A questi si aggiunge l'effetto sui prezzi e quindi sulla politica monetaria, perché carburante e trasporto entrano nei costi di moltissime filiere. La Banca di Russia ha esplicitamente collegato una parte dell'accelerazione recente dei prezzi alla temporanea riduzione di capacità produttive in alcuni settori. L'attacco produce così un moltiplicatore economico che non coincide con il valore dell'unità danneggiata: modifica la scarsità di un input usato ovunque e ne aumenta il prezzo ombra.

Il comportamento razionale del difensore può perfino amplificare il costo oltre il danno materiale. Se una raffineria è colpita, il gestore può dover acquistare sistemi di protezione, distribuire componenti di riserva, duplicare alcuni processi, mantenere maggiori scorte e aumentare le squadre di emergenza; se venti raffinerie sono potenzialmente minacciate, una parte di queste misure viene estesa anche agli



impianti mai colpiti. È l'immobilisation descritta nel modello: una capacità continua a esistere ma una quota maggiore del capitale e del lavoro viene trattenuta in riserva o protezione, riducendo ciò che è economicamente libero per altri impieghi. La pressione è tanto più efficace quanto più insiste su capacità con sostituti limitati e tempi di riparazione lunghi.

Gli attacchi contro la logistica dell'e-commerce mostrano un meccanismo simile in un settore molto più vicino alla vita quotidiana. Nel corso dell'estate 2026 numerosi magazzini di Wildberries e Ozon sono stati colpiti; Reuters ha documentato la distruzione o il grave danneggiamento di grandi superfici di stoccaggio e l'effetto su piccoli venditori che avevano beni depositati all'interno. Eppure la rete nel suo complesso ha continuato a funzionare, perché gli ordini potevano essere deviati verso altri centri. Questo non significa che l'attacco sia stato economicamente irrilevante; significa che la resilienza era già incorporata in una rete abbastanza estesa da assorbire la perdita di nodi. Il consumatore vede il pacco che arriva; il sistema sostiene il costo della capacità ridondante, delle deviazioni, delle assicurazioni e delle ricostruzioni (Reuters, 2026e).

Anche il mercato assicurativo rende misurabile un costo che altrimenti resterebbe invisibile. Nel settembre 2026 la Banca di Russia ha annunciato un'iniezione di 165 miliardi di rubli nel capitale della Russian National Reinsurance Company in risposta all'aumento dei rischi derivanti da attacchi e sabotaggi. Dopo il ritiro dei principali riassicuratori internazionali, la compagnia statale è diventata un perno del sistema domestico e deve sostenere una quota crescente dei rischi catastrofici e strategici. Contemporaneamente Reuters ha registrato una forte crescita della domanda privata di assicurazioni contro danni da droni e persino di pellicole antischeggia per le finestre di abitazioni moscovite. Questi beni non rappresentano un collasso; rappresentano il prezzo di un nuovo rischio entrato nella funzione di consumo e di investimento. Una famiglia che spende per proteggere i vetri non perde necessariamente reddito monetario, ma rinuncia a un altro impiego dello stesso reddito (Reuters, 2026f; Reuters, 2026g).

Questo passaggio dalla distruzione alla protezione è analiticamente importante perché modifica il modo in cui si valuta l'attrito. Se si contano soltanto tonnellate di capacità di raffinazione distrutte, si sottostima il costo sistemico; se, al contrario, si attribuisce all'attaccante l'intero valore di ogni spesa difensiva, si rischia di sovrastimarla, perché una parte della capacità di protezione può avere benefici propri, creare ridondanza utile e ridurre danni futuri. *Guerra di margini* richiede il controfattuale: lo *strategic displacement* è il valore degli impieghi alternativi resi indisponibili rispetto a ciò che il difensore avrebbe scelto senza quella pressione, non la semplice somma delle sue spese. È una disciplina particolarmente utile in una guerra nella quale entrambe le parti hanno interesse a descrivere ogni attacco come decisivo e ogni difesa come irrilevante.

14. Petrolio, valuta e tempo: perché la Russia continua a poter comprare

Nessuna spiegazione della normalità economica russa sarebbe completa senza l'energia e, più in generale, senza il vincolo esterno. Petrolio, gas e prodotti raffinati non rappresentano soltanto una fonte di entrate fiscali; generano valuta e quindi capacità di acquistare all'estero ciò che l'economia domestica non produce. Nei primi sette mesi del 2026 la Banca di Russia stima esportazioni di beni per 271,8 miliardi di dollari e importazioni per 192,8 miliardi, con un avanzo commerciale di 79,0 miliardi e un surplus delle partite correnti di 33,9 miliardi, contro 21,5 nello stesso periodo del 2025. Nel solo luglio le esportazioni valevano 45,0 miliardi e le importazioni 31,4. Queste cifre non descrivono la qualità delle importazioni né il costo logistico necessario per ottenerle, ma dimostrano che il paese conserva una capacità esterna di pagamento molto ampia: finché vende all'estero più valore di quanto



ne acquisti, può finanziare una parte significativa dell'adattamento commerciale senza dipendere da afflussi netti di capitale straniero (Bank of Russia, 2026b).

Il reindirizzamento delle esportazioni energetiche verso India, Cina e altri acquirenti non è stato gratuito. Le rotte sono più lunghe, gli sconti possono essere maggiori, la flotta e l'assicurazione sono più costose e il price cap occidentale, le sanzioni su navi e intermediari e la crescente attenzione alle reti di elusione aumentano il costo logistico. Il ricavo netto per barile, cioè ciò che realmente rimane all'esportatore dopo sconti, trasporto, assicurazione e rischio, è una grandezza molto più utile del prezzo Brent per stimare la capacità fiscale russa. Tuttavia, fino a quando il netback rimane positivo e i volumi sufficienti, l'energia continua a convertire risorse fisiche domestiche in capacità d'importazione.

La forza o debolezza del rublo modifica ulteriormente questa relazione. Un rublo forte riduce l'inflazione importata e rende meno costosi alcuni beni esteri, ma diminuisce i rubli che il bilancio e gli esportatori ottengono convertendo ricavi in valuta; un rublo debole aumenta gli incassi nominali interni ma rende più costose le importazioni. Non esiste quindi un cambio semplicemente "buono" per lo Stato russo. La politica economica deve gestire un compromesso fra gettito, inflazione, competitività e costo degli input. Anche la struttura amministrata del mercato valutario successiva al 2022 rende il tasso meno comparabile a quello di un'economia pienamente aperta, ma non lo trasforma in un numero privo di significato: il surplus esterno continua a produrre un'offerta reale di valuta e beni contro la quale si forma il potere d'acquisto internazionale del paese.

La centralità dell'energia spiega anche perché il tempo sia una variabile strategica. Ogni anno in cui la Russia riesce a mantenere volumi di esportazione sufficienti finanzia l'adattamento, ma ogni anno consente anche ai paesi sanzionatori di sviluppare nuove misure, ai produttori concorrenti di riorganizzare i mercati e agli importatori di negoziare sconti. Il vantaggio non è unidirezionale. Se l'obiettivo occidentale è ridurre progressivamente i margini senza provocare uno shock globale dei prezzi, il meccanismo opera lentamente; se l'obiettivo russo è sostituire infrastrutture, mercati e rotte prima che il costo aumenti oltre il beneficio, la variabile decisiva è il lead time. Il tempo ha valore perché consente di trasformare uno stock esistente in nuove opzioni, ma può anche erodere stock che non vengono rinnovati.

15. Applicare Guerra di margini: le sanzioni come produzione avversaria di scarsità

La Russia del 2026 offre un caso quasi didattico per applicare la distinzione fra distruzione e produzione di scarsità. Una sanzione tecnologica non deve distruggere una macchina utensile russa per generare effetto; può rendere più difficile reperire il ricambio che ne mantiene la disponibilità, aumentando il prezzo ombra dell'intero impianto. Una sanzione finanziaria non deve cancellare il capitale di un'impresa; può obbligarla a utilizzare un intermediario, aumentare il costo del regolamento o ridurre la durata dei finanziamenti disponibili. Una sanzione sul trasporto non deve impedire ogni esportazione di petrolio; può aumentare la distanza, il premio assicurativo e la quota del prezzo che deve essere ceduta a chi assume il rischio. In ciascun caso l'avversario modifica il rendimento delle alternative senza necessariamente ridurre fisicamente lo stock iniziale.

Nel modello, questo effetto diventa strategicamente significativo quando la pressione colpisce un vincolo con prezzo ombra elevato. Se la Russia possiede dieci fornitori alternativi di un bene banale, eliminare l'undicesimo produce poco *displacement*; se un componente avanzato ha un solo fornitore effettivamente sostituibile e richiede diciotto mesi per essere riprogettato, la stessa restrizione può avere un rendimento molto maggiore. Per questo il conteggio del numero di sanzioni è economicamente povero. Mille restrizioni su prodotti facilmente sostituibili possono valere meno di una sola restrizione



su un input complementare indispensabile. L'analista dovrebbe cercare i colli di bottiglia e misurare il valore degli impieghi che diventano impossibili o più costosi quando quel collo si stringe.

La nozione di prezzo ombra aiuta anche a distinguere il 2022 dal 2026. Nel primo periodo esistevano più capacità inutilizzate e stock accumulati; il prezzo ombra di alcuni fattori poteva essere basso anche quando il loro prezzo monetario aumentava. Quattro anni di guerra, piena occupazione, consumo di scorte, espansione dell'industria militare e minore accesso a determinati input rendono oggi più probabile che una pressione aggiuntiva colpisca un vincolo già stringente. Un tecnico specializzato, una turbina, un componente elettronico, una squadra di riparazione o una certa capacità logistica possono avere nel 2026 un valore marginale molto superiore a quello del 2022, pur avendo lo stesso prezzo di catalogo. La scarsità è una proprietà del sistema, non dell'oggetto isolato.

La sostituibilità costituisce il secondo asse. La risposta russa alle sanzioni è stata efficace soprattutto dove la funzione poteva essere trasferita: pagamento internazionale verso nuove valute, carta domestica verso Mir, automobile europea verso piattaforme cinesi, marchio occidentale verso un marchio russo, importazione diretta verso importazione parallela. È stata più difficile dove il bene è specifico, la tecnologia è proprietaria o il mercato alternativo offre qualità molto inferiore. Occorre inoltre distinguere sostituibilità tecnica ed economica. Un macchinario cinese può eseguire formalmente la stessa lavorazione, ma se richiede più manutenzione, produce più scarti, rallenta la linea o impone una riprogettazione, sostituisce tecnicamente l'originale senza eliminarne completamente il costo economico.

Il terzo asse è il lead time. Una capacità facilmente sostituibile in cinque anni può essere estremamente scarsa per i prossimi dodici mesi. Questo è particolarmente importante nella difesa e nell'industria pesante, dove nuovi impianti, personale specializzato e certificazioni richiedono tempi lunghi. Il prezzo ombra della capacità corrente incorpora il tempo necessario alla ricostituzione; per questa ragione un attacco a una raffineria o la perdita di un componente può essere strategicamente molto più grave quando la domanda è già elevata e i tempi di riparazione sono lunghi. All'opposto, la stessa pressione perde valore se il rivale ha già completato l'investimento sostitutivo.

Il quarto asse è l'adattamento endogeno. *Guerra di margini* insiste sul fatto che una pressione persistente può diventare controproducente al margine se convince il rivale a investire abbastanza da eliminare il vincolo sul quale quella pressione produceva valore. Questo non significa che le sanzioni contro la Russia siano state nel complesso controproducenti; sarebbe una conclusione troppo ampia e non sostenuta dai dati. Significa che ogni singolo strumento deve essere valutato dinamicamente. Le restrizioni del 2014 contribuirono a rendere conveniente la costruzione di sistemi di pagamento, filiere agroalimentari e procedure di sostituzione che nel 2022 hanno ridotto il rendimento di nuove pressioni. Le restrizioni automobilistiche hanno aperto il mercato alla Cina e dato un incentivo al riutilizzo degli impianti occidentali; quelle finanziarie hanno accelerato la transizione verso rublo e yuan. Il costo imposto rimane, ma una parte di esso viene convertita in investimento adattivo.

Il quinto asse è il valore-opzione. Una società non massimizza soltanto la produzione corrente: conserva possibilità future. Le riserve valutarie, la diversificazione dei fornitori, un impianto in stand-by, un rapporto diplomatico, una tecnologia proprietaria o una forza lavoro addestrata hanno valore anche quando non vengono utilizzati immediatamente, perché mantengono aperte scelte future. La guerra e le sanzioni riducono alcune di queste opzioni e ne creano altre. La Russia ha perso l'opzione di acquistare liberamente da molte imprese occidentali, ma ha guadagnato capacità e relazioni nuove con fornitori cinesi; ha acquisito a basso prezzo asset lasciati da multinazionali, ma ha ridotto l'opzione di attrarre facilmente il prossimo investitore occidentale; ha aumentato produzione militare, ma ha



sottratto lavoro e capitale a investimenti civili che avrebbero potuto generare altre possibilità. La misura completa del costo richiede dunque di considerare non soltanto ciò che viene prodotto oggi, ma l'insieme delle scelte che rimarranno disponibili domani.

Tabella 3. Guerra di margini applicata alla Russia contemporanea

<i>Concetto</i>	<i>Applicazione russa</i>	<i>Osservabile utile</i>	<i>Errore da evitare</i>
Costo-opportunità del capitale nazionale	Difesa, sicurezza e adattamento competono con investimenti civili, infrastrutture, ricerca e consumo	Composizione della spesa, investimenti, salari, credito	Identificare il costo reale con la sola spesa di bilancio.
Prezzo ombra	Un tecnico, una macchina o una capacità di raffinazione valgono di più quando diventano il fattore vincolante	Posti vacanti, premi salariali, lead time, capacità inutilizzata	Usare il prezzo di acquisto come misura invariabile del valore economico.
Sostituibilità	Europa → Cina; import diretto → import parallelo; marchio occidentale → marchio russo	Prezzo, qualità, tempi, produttività del sostituto	Confondere sostituibilità tecnica con equivalenza economica.
Lead time e replacement	Ricostruire impianti, formare tecnici e sostituire componenti richiede tempo	Tempi di riparazione, nuovi impianti, formazione, stock residui	Assumere che la capacità potenziale sia disponibile immediatamente.
Strategic displacement	Sanzioni e attacchi costringono a protezione, ridondanza, intermediari e riallocazioni	Spesa aggiuntiva e, soprattutto, impieghi alternativi sacrificati	Sommarne automaticamente l'intero valore come "danno".
Adattamento endogeno	Prezzi ombra elevati incentivano localizzazione, nuovi fornitori e nuove reti	Quota cinese, produzione domestica, nuovi sistemi di pagamento	Assumere rendimento costante della pressione nel tempo.
Valore-opzione	Riserve, fornitori alternativi, capitale umano e accesso tecnologico mantengono scelte future	Diversificazione, FDI, R&S, capacità in riserva	Valutare soltanto il flusso corrente e ignorare le opzioni foreclosed.

16. Quando la pressione produce adattamento: il paradosso della resilienza

Una delle lezioni più interessanti del caso russo è che la resilienza non precede necessariamente la pressione: spesso viene prodotta dalla pressione stessa. Un sistema che non ha motivo di sostenere il costo di una ridondanza tende a ottimizzare per efficienza; quando la vulnerabilità viene dimostrata, il rendimento della ridondanza aumenta. È un principio generale dell'economia strategica. Prima del 2014 un circuito di pagamento nazionale capace di sostituire Visa e Mastercard poteva apparire come un duplicato costoso; dopo il 2022 il suo valore d'opzione è diventato evidente. Prima delle sanzioni, una filiera domestica meno efficiente di un importatore europeo poteva sembrare irrazionale; dopo la chiusura del canale, il confronto rilevante non è più fra costo domestico e costo europeo precedente, ma fra costo domestico e costo dell'importazione indiretta o della non disponibilità.

La stessa logica vale per la Cina. La crescente dipendenza da fornitori cinesi costituisce una nuova vulnerabilità, ma contemporaneamente riduce quella occidentale. L'economia russa non torna autarchica: cambia il portafoglio dei legami. Dal punto di vista di Mosca, il problema strategico diventa evitare che la sostituzione di una dipendenza dispersa con una dipendenza concentrata trasformi



Pechino in un monopolista di fatto per componenti e tecnologie fondamentali. Dal punto di vista occidentale, la stessa sostituzione riduce l'efficacia marginale di ulteriori sanzioni se esse spingono una quota sempre minore di commercio ancora esposta. Il rendimento dello strumento dipende pertanto da quanto il bersaglio resta integrato nel sistema che può essere negato.

Questo non rende automaticamente l'adattamento efficiente. Una società può spendere enormi risorse per ricostruire una funzione che prima acquistava a basso costo e chiamare il risultato "sovranità"; dal punto di vista economico, una parte della spesa è il costo della perdita di specializzazione. Se una macchina domestica costa il doppio e produce meno, averla costruita dimostra capacità, non assenza di danno. Ma se il costo della non disponibilità sarebbe ancora superiore, la sostituzione può essere razionale. La valutazione deve sempre mantenere il controfattuale corretto: non confrontare il nuovo sistema con il nulla, ma con il sistema che sarebbe esistito in assenza della pressione.

È qui che l'esperienza degli anni Novanta aiuta nuovamente a evitare categorie semplicistiche. Allora la Russia cercava disperatamente di inserirsi nelle reti internazionali perché l'apertura offriva capitale, tecnologia e disciplina concorrenziale che l'economia sovietica non aveva. Il costo-opportunità dell'isolamento era dunque enorme. Trent'anni dopo, il paese possiede molto più capitale privato, infrastruttura commerciale, competenze manageriali e connessioni extraoccidentali, mentre lo Stato attribuisce alla vulnerabilità politica di alcune dipendenze un costo molto superiore. La stessa importazione che nel 1996 rappresentava modernizzazione può essere valutata nel 2026 anche come rischio strategico. Non perché sia cambiata la tecnologia, ma perché è cambiato il valore attribuito alla possibilità che il fornitore la interrompa.

17. Il punto più fragile: non il consumo di oggi, ma l'investimento di domani

Se si cerca il luogo nel quale il costo della guerra e delle sanzioni potrebbe diventare più persistente, l'investimento è probabilmente più informativo dei consumi. Una famiglia può sostenere il proprio livello di spesa utilizzando salari elevati, depositi e trasferimenti; un'impresa può mantenere la produzione utilizzando macchine esistenti; lo Stato può finanziare ordini prioritari. Ma la produttività di un decennio futuro dipende dalla qualità del capitale che viene installato oggi. L'arresto degli investimenti fissi nel 2025 e la debolezza dei primi dati del 2026 meritano pertanto maggiore attenzione di una flessione mensile delle vendite al dettaglio.

La composizione conta più del totale. Un investimento in costruzioni residenziali, un nuovo impianto di munizioni, una linea di macchine utensili civili e un data center entrano tutti nell'accumulazione di capitale, ma producono effetti differenti sulla produttività e sulle opzioni future. Se l'economia privilegia impianti destinati a una domanda militare garantita mentre le imprese civili rinviando upgrading tecnologico per tassi elevati o difficoltà d'importazione, il capitale complessivo può continuare a crescere senza che la frontiera produttiva civile migliori nella stessa misura. BOFIT sottolinea proprio la polarizzazione degli investimenti e la quasi scomparsa del finanziamento estero come elementi che possono frenare il potenziale di crescita (BOFIT, 2026b).

Il problema tecnologico è ancora più sottile. La Russia conserva eccellenze reali in nucleare, matematica, aerospazio, software, armi, materiali e alcune branche dell'ingegneria, ma l'economia moderna è costruita su filiere estremamente internazionalizzate. Anche una grande potenza non produce efficientemente ogni sensore, macchina, chip, farmaco, software o materiale. L'isolamento relativo obbliga quindi a scegliere dove duplicare e dove accettare dipendenza. Ogni duplicazione ha un costo-opportunità: l'ingegnere che replica una tecnologia esistente non lavora necessariamente alla



prossima frontiera. Una politica di sostituzione può preservare capacità corrente e contemporaneamente rallentare innovazione di frontiera se assorbe troppe risorse nella ricostruzione di ciò che prima veniva acquistato.

A questo si aggiunge il danno reputazionale sugli investimenti diretti. Le vendite forzate o fortemente scontate degli asset occidentali possono essere state vantaggiose per alcuni compratori russi nel breve periodo, ma costituiscono un precedente che il capitale globale incorporerà per anni. Anche un investitore cinese, indiano o mediorientale non ignora il rischio di giurisdizione; può essere politicamente più disposto a entrare, ma richiederà comunque rendimento, controllo e protezione. La Russia potrebbe quindi sostituire parte del capitale occidentale, ma a condizioni finanziarie differenti e con partner dotati di maggiore potere contrattuale. Il costo si manifesta nel rendimento che bisogna concedere per ottenere la stessa unità di capitale.

Questa è la ragione per cui la quotidianità del 2026 dice poco sulla Russia del 2035. Le città possono rimanere vivaci mentre la qualità dello stock capitale diverge lentamente dalla frontiera mondiale; un simile processo non produce un momento preciso di collasso, ma un differenziale cumulativo di produttività. In termini di margini, ogni anno il paese può ancora scegliere di finanziare l'investimento necessario a chiudere il divario, ma il costo della scelta aumenta se nel frattempo capitale umano, reti di fornitori e standard tecnologici si sono spostati altrove. È una forma di *foreclosure* economica: un'opzione formalmente rimane aperta, ma diventa abbastanza costosa da non essere più praticabile alle condizioni precedenti.

18. Quarta economia mondiale? Che cosa dice davvero la parità di potere d'acquisto

Johnson richiama, come molti commentatori favorevoli alla tesi della resilienza russa, la posizione molto elevata della Federazione nelle classifiche del PIL a parità di potere d'acquisto. Il dato è reale ma richiede interpretazione. Le serie della Banca Mondiale collocano la Russia fra le maggiori economie mondiali in PPP, perché il volume di beni e servizi acquistabile internamente con un rublo convertito in "dollari internazionali" è molto superiore a quello suggerito dal semplice cambio di mercato. Per un'analisi dell'economia di guerra la misura ha effettivamente un significato importante: se salari, energia, acciaio, esplosivi, costruzioni e servizi vengono acquistati in rubli a prezzi domestici, la capacità di mobilitare risorse interne è più vicina a ciò che indica la PPP che a ciò che suggerisce una conversione nominale del PIL in dollari (World Bank, 2025).

Sarebbe però errato trasformare la PPP in una misura universale di potenza economica. Un componente elettronico acquistato a Shenzhen, una macchina tedesca ottenuta attraverso un intermediario o una nave pagata sul mercato internazionale non costano "dollari PPP": richiedono valuta, merci esportabili o strumenti di pagamento accettati dal venditore. La capacità interna e quella esterna devono quindi essere tenute separate. La Russia è relativamente forte proprio perché combina una base domestica vasta, il cui costo è basso in termini internazionali, con esportazioni di materie prime che continuano a generare capacità d'acquisto esterna. Se una delle due gambe si indebolisce, la PPP non compensa automaticamente l'altra. Una grande produzione domestica non crea un semiconduttore che non può essere importato; un grande surplus commerciale non sostituisce il capitale umano necessario a progettare una turbina.

Questo chiarisce anche perché la dimensione dell'economia russa sia stata sottovalutata da alcune analisi costruite esclusivamente sul PIL nominale. Un confronto militare che trasformi ogni rublo di spesa al cambio corrente sopravvaluta il vantaggio di un paese nel quale soldati, energia e impianti costano in dollari molto più che in Russia; ma l'errore opposto consiste nel trattare la PPP come se ogni



tecnologia avanzata potesse essere comprata a prezzi russi. La mobilitazione reale è un portafoglio di input locali e importati, e ciascun input ha il proprio prezzo ombra e il proprio grado di sostituibilità.

L'economia russa dispone di profondità notevole su energia, minerali, spazio fisico, industria pesante e forza lavoro; è più esposta dove la frontiera tecnologica è esterna. La sua resilienza nasce dalla prima categoria, mentre una parte del costo delle sanzioni si concentra nella seconda.

19. Il benessere non coincide con il PIL, e il sacrificio non è distribuito uniformemente

Per comprendere la vita quotidiana bisogna inoltre separare la performance del sistema dalla distribuzione del suo costo. La crescita dei salari nei comparti scarsi, le indennità connesse al servizio militare, le commesse pubbliche e i trasferimenti possono aumentare il reddito di famiglie che prima si trovavano in regioni a basso salario. In una piccola città, il contratto militare di un componente del nucleo familiare può rappresentare una somma incomparabilmente superiore alle opportunità locali; un impianto della difesa che aumenta turni e retribuzioni può sostenere ristoranti, edilizia, automobili e servizi. È quindi possibile che la guerra produca localmente una sensazione di espansione economica proprio mentre aumenta il costo aggregato per il paese.

Il meccanismo non ha nulla di specificamente russo. Ogni grande spesa pubblica redistribuisce domanda verso territori, mestieri e imprese che ricevono gli ordini. Ciò che distingue la guerra è il destino del prodotto e il tipo di rischio incorporato. Il reddito del lavoratore è reale, la sua spesa è reale, il fatturato del negozio è reale; non c'è alcuna ragione economica per escluderli dal PIL. Ma il bene finale può essere consumato rapidamente sul campo di battaglia e il capitale umano impiegato può essere soggetto a rischi che non esistono in una produzione civile. La stessa crescita del reddito familiare può essere accompagnata da una perdita umana irreversibile che nessuna contabilità monetaria è in grado di compensare.

La distribuzione regionale può inoltre creare un paradosso politico-economico: le aree più povere possono ricevere una quota relativamente elevata dei trasferimenti militari perché il differenziale salariale rende il reclutamento più attraente, mentre i grandi centri urbani beneficiano maggiormente di servizi, finanza, tecnologia e domanda pubblica indiretta. In mezzo rimangono imprese civili e famiglie che non ricevono un flusso straordinario di reddito ma pagano prezzi, tasse e credito più elevati. La media nazionale mescola queste posizioni e può quindi migliorare anche se una parte consistente della popolazione percepisce stagnazione.

La povertà ufficiale in diminuzione non contraddice questo quadro. Se i salari nominali e i trasferimenti crescono abbastanza rapidamente, il numero di persone sotto una soglia indicizzata può ridursi; nello stesso tempo, il costo di beni discrezionali, abitazione o credito può rendere più difficile l'accesso a standard di vita che non sono rappresentati dalla soglia di povertà. Nel secondo trimestre 2026 la soglia di 17.816 rubli misura una condizione di reddito molto bassa, non l'appartenenza a un ceto medio sicuro. La distinzione è particolarmente importante nelle grandi città, dove costi abitativi e servizi possono essere molto superiori alla media nazionale.

Anche l'inflazione media nasconde strutture distributive. Un aumento del carburante entra indirettamente nel prezzo di trasporto di quasi ogni bene; un aumento delle patate o della carne colpisce proporzionalmente più chi spende una quota elevata del reddito in alimentari; un aumento dei tassi penalizza il debitore e premia il depositante. La Russia del 2026 non ha dunque un unico "costo della guerra" per famiglia. Ha una matrice di esposizioni: salario, settore, regione, debito, patrimonio, età, composizione dei consumi e legame con la spesa pubblica determinano chi sopporta quale parte della pressione.



Questa eterogeneità è una ragione ulteriore per cui il reportage di un visitatore deve essere letto come un'osservazione locale, non come una misura nazionale. Chi frequenta ristoranti e alberghi di Mosca incontra per definizione una selezione della popolazione che possiede reddito sufficiente a utilizzare quei servizi; non incontra il pensionato che riduce un acquisto, il piccolo imprenditore che rinvia un macchinario o la giovane coppia che rinuncia a un mutuo. La selezione vale naturalmente anche in senso inverso: un reportage costruito soltanto su famiglie in difficoltà produrrebbe una caricatura altrettanto incompleta. L'analisi deve integrare entrambi i campioni nel sistema dei flussi e degli stock.

20. Perché la Russia del 2026 non è l'URSS, nonostante l'eredità sovietica

La lunga genealogia della mobilitazione può indurre un equivoco opposto a quello che intende correggere: pensare che la Russia contemporanea stia semplicemente ricostruendo l'economia sovietica. Non è così. La differenza fondamentale è il ruolo del mercato, del consumo privato e del commercio internazionale. L'URSS poteva mantenere per anni una bassa varietà dei beni di consumo e allocare amministrativamente risorse verso la difesa senza preoccuparsi nello stesso modo della redditività delle imprese o della scelta individuale. La Federazione del 2026 deve invece preservare un livello di consumo, servizi e libertà economica quotidiana molto più elevato, perché imprese e famiglie hanno costruito per trent'anni aspettative incompatibili con un ritorno generalizzato alla scarsità sovietica. La stabilità del sistema dipende proprio dal riuscire a finanziare la priorità militare senza distruggere questa normalità civile.

Il mercato svolge inoltre una funzione adattiva che l'economia pianificata non possedeva nella stessa forma. Quando scompare un prodotto occidentale, l'aumento del prezzo crea immediatamente un incentivo a importarlo attraverso un altro canale, produrne un sostituto o offrire un bene cinese. Quando manca un lavoratore, il salario sale e segnala dove la scarsità è più intensa. Quando il credito diventa troppo costoso, gli investimenti meno redditizi vengono cancellati. Questi aggiustamenti possono essere dolorosi e non necessariamente socialmente ottimali, ma trasmettono informazioni che un sistema amministrativo deve ricostruire attraverso la pianificazione. La Russia utilizza dunque una forma ibrida: forte indirizzo statale nei settori strategici, ma prezzi e imprese private come meccanismo di adattamento in gran parte dell'economia civile.

Anche il rapporto con l'estero è incomparabile. L'URSS commerciava, ma perseguiva un sistema relativamente separato e disponeva del COMECON; la Russia del 2026 dipende strutturalmente dalla domanda mondiale per energia e materie prime e dall'offerta asiatica per un'enorme quantità di prodotti. La Cina non è un satellite economico: è un partner molto più grande, tecnologicamente dinamico e dotato di interessi propri. Questo rende la Russia contemporanea più flessibile dell'URSS in alcuni ambiti e più vulnerabile in altri. Può acquistare rapidamente un'auto, un drone commerciale o una macchina cinese senza doverli reinventare, ma deve accettare prezzi e condizioni determinati da un mercato nel quale il partner possiede una quota crescente del potere contrattuale.

Il richiamo all'esperienza sovietica deve quindi essere inteso come path dependence istituzionale, non come identità di sistema. La memoria organizzativa riduce il costo di espandere produzione militare, il patrimonio di impianti e competenze aumenta la capacità di risposta, la cultura amministrativa accetta più facilmente la priorità della sicurezza; ma il vincolo politico contemporaneo include il mantenimento di una società di consumo e di un'economia monetaria funzionante. La Russia di oggi non può semplicemente ordinare una riduzione drastica dei consumi senza pagarne conseguenze economiche e sociali. Il suo successo finora consiste proprio nell'aver evitato di doverlo fare su larga scala.



21. La sostenibilità non è una data di scadenza

La domanda "quanto può durare?" viene spesso formulata come se un'economia di guerra possedesse una quantità fissa di denaro che, una volta esaurita, determinasse improvvisamente l'arresto. È un modo fuorviante di rappresentare uno Stato sovrano con tassazione, moneta, debito interno, esportazioni, sistema bancario e capacità industriale. La Russia non deve trovare ogni rublo della guerra in una cassaforte accumulata prima del 2022; può tassare, prendere a prestito internamente, riallocare spesa, comprimere consumi, utilizzare riserve, modificare cambio e, entro il limite dell'inflazione, creare liquidità. Il vincolo ultimo non è finanziario nel senso contabile, ma reale: lavoro, capitale, tecnologia, energia, materie prime, capacità produttiva, tempo e accettabilità sociale.

Per questo la sostenibilità va descritta come una curva di costo marginale crescente. Nelle prime fasi si usano stock ampi, capacità inutilizzate e risorse facilmente trasferibili; successivamente occorrono turni aggiuntivi, salari più alti, manutenzione più intensa, importazioni più costose e investimenti dedicati; oltre una certa soglia, l'espansione richiede sottrarre risorse ad attività il cui valore alternativo è sempre maggiore. Non esiste necessariamente un punto nel quale la produzione si ferma. Esiste un punto nel quale l'unità addizionale diventa abbastanza costosa da modificare la scelta strategica, aumentare fiscalità, ridurre altri programmi o accettare più inflazione.

La Russia dispone ancora di importanti ammortizzatori. Il debito pubblico rimane relativamente contenuto rispetto alle grandi economie occidentali; il saldo commerciale è positivo; la produzione energetica e mineraria fornisce beni esportabili; il sistema bancario domestico opera; una parte significativa dell'industria militare è interna; la Cina e altri paesi mantengono relazioni commerciali; gli asset occidentali ceduti hanno fornito capitale fisico a costi bassi; la disoccupazione minima sostiene redditi e domanda. Nessuno di questi elementi garantisce una crescita elevata, ma tutti riducono la probabilità di un collasso finanziario classico.

I vincoli si stanno però spostando verso fattori meno facilmente espandibili: personale qualificato, qualità degli investimenti, tecnologia, produttività civile, capacità di raffinazione protetta, costo del capitale e margine fiscale futuro. L'aumento della pressione su questi fattori è visibile proprio perché la politica deve reagire: tassi elevati, maggiore tassazione, credito agevolato selettivo, restrizioni alle esportazioni di carburante, sostegno alla riassicurazione e incentivi alla localizzazione. Ogni intervento risolve un problema e ne sposta parte del costo altrove. Sussidiare il mutuo protegge la domanda abitativa ma aumenta il carico pubblico e può sostenere i prezzi; proteggere il carburante domestico riduce l'export e quindi entrate; finanziare l'industria militare sostiene occupazione ma attira lavoratori dal settore civile.

La sostenibilità non dovrebbe dunque essere valutata cercando una data del collasso, bensì osservando il tasso al quale si restringe l'insieme delle opzioni. Una società è più fragile quando può continuare a produrre soltanto sacrificando impieghi con valore crescente, quando i tempi di sostituzione superano l'orizzonte utile e quando ogni shock aggiuntivo costringe a misure sempre più costose. Al contrario, è più resiliente quando riesce a trasformare la pressione in nuova capacità, aumentando sostituibilità ed elasticità dell'offerta prima che i prezzi ombra raggiungano livelli critici. Questa è la competizione economica reale della guerra.

22. Che cosa osservare invece delle previsioni di collasso

Se il problema viene formulato in termini di margini, anche il sistema di indicatori deve cambiare. Il PIL rimane necessario ma non sufficiente. Un analista dovrebbe osservare con particolare attenzione la disoccupazione e i posti vacanti per misurare il margine di lavoro ancora mobilitabile; la differenza fra



crescita dei salari e produttività per capire quanto la scarsità si trasferisca nei costi; la composizione degli investimenti per distinguere capacità futura civile e militare; i tempi di consegna e i prezzi degli input tecnologici; la quota di importazioni triangolate; il netback energetico effettivo; il costo del credito; la quota di spesa federale assorbita da difesa, sicurezza e interessi; l'evoluzione dei redditi disponibili reali; i costi di assicurazione e protezione delle infrastrutture; la capacità di riparazione degli impianti colpiti e il tempo necessario a ricostituire stock e componenti.

Questi indicatori devono essere letti insieme. Una riduzione della disoccupazione non è necessariamente una buona notizia se coincide con crescita dei posti vacanti, aumento dei salari non compensato da produttività e rallentamento dell'investimento; un aumento delle importazioni non è necessariamente prova di normalizzazione se dipende da intermediari più costosi; un rublo forte può ridurre l'inflazione ma comprimere gettito degli esportatori; una crescita degli investimenti può nascondere una concentrazione in settori che non elevano la produttività futura civile. La logica del portafoglio impedisce di attribuire a un singolo numero un significato indipendente dallo stato del resto del sistema.

Tabella 4. Indicatori da monitorare per valutare il margine russo

<i>Margine</i>	<i>Proxy</i>	<i>Segnale di maggiore tensione</i>
Lavoro	Disoccupazione, posti vacanti, salari reali, migrazione	Salari crescenti senza produttività e persistente carenza di qualifiche.
Capitale produttivo	Investimento fisso per componente, macchinari e attrezzature	Calo persistente della quota di equipment e upgrading civile.
Tecnologia	Import di componenti sofisticati, tempi di consegna, qualità dei sostituti	Aumento lead time o impossibilità di sostituzione in nodi critici.
Credito	Tasso chiave, prestiti alle imprese, insolvenze	Tassi elevati protratti e compressione degli investimenti privati.
Energia esterna	Netback petrolifero, volumi, sconti, costo logistico	Riduzione simultanea di volume e margine netto.
Bilancio	Difesa+sicurezza, interessi, deficit, imposte	Necessità di tassazione o indebitamento crescente per mantenere lo stesso output strategico.
Infrastrutture	Tempi di riparazione, capacità ridondante, premi assicurativi	Aumento persistente del capitale assorbito dalla protezione.
Commercio	Importazioni parallele, valuta dei regolamenti, concentrazione per partner	Sostituzione ancora possibile ma a costi crescenti e con minore diversificazione.
Benessere	Reddito disponibile reale, consumi per decile, povertà, servizi	Divergenza prolungata fra salario nominale e potere d'acquisto.
Opzionalità futura	FDI, R&S, attrazione di capitale umano, accesso a reti globali	Riduzione delle alternative disponibili anche senza caduta immediata del PIL.

Un ulteriore indicatore è il rapporto fra pressione esterna e investimento adattivo. Se le restrizioni occidentali continuano a colpire gli stessi colli di bottiglia ma la Russia aumenta rapidamente la produzione domestica o trova fornitori equivalenti, il rendimento marginale delle sanzioni diminuisce. Se, invece, il gap tecnologico si allarga e il costo di sostituzione cresce più rapidamente della capacità di adattamento, il loro effetto aumenta nel tempo anche in assenza di scarsità visibile. Lo stesso vale per gli attacchi fisici: se le raffinerie vengono riparate rapidamente, protette e rese ridondanti, il rendimento della campagna contro di esse può scendere; se ogni nuovo danno richiede componenti difficili da



importare e sottrae squadre di riparazione ad altri impianti, il prezzo ombra della capacità residua cresce.

Infine bisogna osservare la capacità dello Stato di cambiare modalità. *Guerra di margini* tratta il *mode switching* come una risposta possibile quando la struttura dei costi e benefici attraversa una soglia. In termini russi ciò può significare modificare mix fiscale, intensità della mobilitazione industriale, ricorso a importazioni, localizzazione, priorità infrastrutturali o perfino obiettivi strategici. Non è necessario attendere una crisi per identificare la soglia: i segnali possono comparire nella crescita dei sussidi, nella riforma fiscale, nella protezione delle industrie, nell'aumento dei tempi di riparazione o nella maggiore dipendenza da un singolo partner. Il punto metodologico è smettere di chiedersi se "la Russia può ancora pagare" e cominciare a chiedersi quale modalità debba adottare per pagare l'unità successiva e che cosa quella modalità renda indisponibile altrove.

23. La lezione degli anni Novanta e quella del 2026

Il contrasto fra la Russia che vidi fra il 1994 e il 1997 e quella che descrivono i dati del 2026 rende forse più chiaro di qualunque altra comparazione il significato della normalità attuale. Negli anni Novanta la principale scarsità era la capacità istituzionale di trasformare risorse reali in un'economia monetaria ordinata. Le fabbriche esistevano ma potevano non avere mercato; le imprese avevano crediti ma non incassavano; lo Stato aveva imposte formalmente dovute ma non entrate sufficienti; salari e pensioni potevano essere contabilizzati ma non pagati; la privatizzazione modificava la proprietà più rapidamente di quanto si formassero regole, credito e governance. La società compensava attraverso economia informale, autoproduzione, baratto, reti familiari e strategie di sopravvivenza.

Nel 2026 il problema è quasi speculare. Lo Stato possiede una capacità di domanda enorme e la utilizza; la moneta funziona; i salari vengono pagati; il commercio trova rotte; il sistema bancario trasmette tassi e liquidità; il settore privato sostituisce prodotti e intermediari. La fragilità deriva dal fatto che questa macchina funzionante deve produrre contemporaneamente guerra, consumo, investimento, sicurezza interna e adattamento tecnologico con un bacino di lavoro limitato e un accesso esterno più ristretto. Non è una crisi di inesistenza delle istituzioni, ma una competizione crescente fra impieghi all'interno di istituzioni che funzionano.

Questa differenza spiega perché le analogie con il 1998 siano spesso deboli. La crisi di allora combinò debolezza fiscale, debito di breve termine, sfiducia, struttura finanziaria fragile e una economia ancora intrappolata in nonpagamenti e baratto; il default e la svalutazione agirono su un sistema nel quale la monetizzazione dell'economia era incompleta. Oggi il rischio più plausibile non è la replica meccanica di quella crisi, bensì un rallentamento prolungato, una maggiore inflazione, una tassazione più pesante, investimenti civili più deboli e una dipendenza tecnologica crescente da un numero limitato di partner. È una traiettoria meno spettacolare, ma può essere più persistente.

C'è anche una continuità. In entrambi i periodi il valore del capitale dipende meno dalla sua esistenza fisica che dalla rete nella quale è inserito. Negli anni Novanta un impianto sovietico poteva diventare quasi inutile perché il cliente si trovava improvvisamente in un altro Stato e non esisteva un sistema affidabile di pagamenti; nel 2022 un impianto Volkswagen poteva perdere il proprio modello produttivo e i fornitori tedeschi, ma acquisire nuovo valore se collegato a Chery e al mercato russo. Il capitale non è una quantità immobile: è una relazione fra capacità, complementi, domanda e istituzioni. È forse la lezione più profonda che accomuna transizione e guerra.



24. La quotidianità come indicatore: ciò che il cittadino sente prima che appaia nel PIL

L'analisi della vita quotidiana non deve essere trattata come un livello inferiore rispetto alla macroeconomia. Al contrario, alcuni dei primi segnali di cambiamento dei prezzi ombra emergono proprio nei comportamenti ordinari, purché vengano letti con disciplina. La disponibilità di un bene, la sostituzione di un marchio, il tempo di consegna, la decisione di rinviare un acquisto, la crescita delle assicurazioni o la difficoltà di trovare un lavoratore costituiscono osservabili che anticipano spesso le statistiche aggregate. Il problema nasce quando da uno di questi segnali si pretende di dedurre l'intero stato dell'economia. Un ristorante affollato è una misura della domanda di quel servizio in quel luogo e in quel momento; diventa informazione macroeconomica soltanto quando viene confrontato con redditi, prezzi, occupazione e dati su un insieme più ampio di attività.

Mosca fornisce in questo senso un laboratorio particolarmente ricco. Nei primi sette mesi del 2026 il commercio al dettaglio della capitale ha raggiunto circa 4,9 trilioni di rubli a prezzi correnti e il volume reale è aumentato dell'8 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; nel solo primo semestre, oltre 4,2 trilioni di fatturato si accompagnavano a una crescita reale del 7,6 per cento, trainata soprattutto dai beni non alimentari, aumentati del 14,6 per cento, mentre la ristorazione raggiungeva 715,4 miliardi di rubli con una crescita reale del 7 per cento. Questi dati rendono plausibile la vivacità descritta da Johnson e mostrano che non siamo di fronte a un semplice effetto ottico. Ma mostrano anche perché Mosca sia un campione particolare: quando la crescita è trainata dai non alimentari e dai servizi in una città con redditi molto superiori alla media, l'osservazione dice qualcosa sulla forza della domanda urbana ad alto reddito, non sulla distribuzione nazionale del benessere (Moscow Analytical Center, 2026).

La sostituzione dei marchi è un secondo indicatore. In una fase iniziale l'uscita occidentale fu percepita attraverso insegne chiuse, prodotti mancanti e forte incertezza; quattro anni dopo molti spazi commerciali sono nuovamente occupati e il consumatore si è abituato a nomi diversi. Questo processo riduce il costo psicologico della discontinuità e normalizza un nuovo paniere. È importante perché le aspettative influenzano la domanda: se una famiglia ritiene che un bene scomparirà o che la moneta perderà rapidamente valore, accelera gli acquisti, accumula valuta e modifica i risparmi; se la sostituzione appare affidabile, il comportamento torna ordinario. La stabilizzazione delle aspettative può quindi precedere il pieno recupero della produttività e contribuire da sola a rendere la città "normale".

La normalità può essere sostenuta anche da una selezione intertemporale dei consumi. Con tassi molto elevati, una famiglia indebitata tende a comprimere gli acquisti finanziati, mentre una famiglia con depositi può beneficiare degli interessi; con salari crescenti nei settori scarsi, il consumo di servizi può rimanere robusto anche se l'investimento immobiliare o imprenditoriale rallenta. Ne deriva una composizione nella quale ciò che un visitatore vede - ristoranti, taxi, negozi, concerti, turismo interno - può essere più dinamico delle decisioni invisibili di lungo periodo, come l'acquisto di un impianto o l'apertura di una nuova attività. Il cittadino vive nel flusso, mentre la produttività futura dipende dallo stock. La divergenza fra i due è uno dei motivi per cui la quotidianità può restare gradevole durante una fase di indebolimento del potenziale di crescita.

La percezione cambia più rapidamente quando il costo invade funzioni considerate essenziali. Le code per il carburante, la cancellazione di voli, una consegna ritardata o un danno da drone possiedono un peso psicologico superiore a un aumento graduale del costo del capitale perché interrompono direttamente la routine. Gli episodi del 2026 mostrano che la soglia fra guerra lontana e guerra vissuta non dipende soltanto dalla distanza dal fronte, ma dall'interferenza con reti di cui il cittadino utilizza



quotidianamente i servizi. Per questo la protezione della normalità diventa essa stessa un obiettivo economico: impedire che un attacco a una raffineria si trasformi in una carenza generalizzata, o che la perdita di un magazzino interrompa gli acquisti di una regione, preserva non soltanto PIL ma fiducia nel funzionamento del sistema.

Il confronto con gli anni Novanta è ancora una volta istruttivo. Allora l'anomalia entrava nella quotidianità attraverso ritardi nei pagamenti, prezzi che cambiavano troppo rapidamente, baratto, mercato informale e incertezza sulle regole; la popolazione doveva sostituire personalmente funzioni che lo Stato e il mercato non riuscivano a garantire. Nel 2026 avviene in larga misura il contrario: Stato, grandi imprese e reti commerciali assorbono una parte considerevole dello shock prima che arrivi al consumatore. L'importazione parallela viene organizzata da operatori specializzati, la compagnia di riassicurazione statale assorbe rischi, le reti logistiche deviano ordini, il bilancio sostiene produzioni e mutui selezionati. La normalità è quindi, almeno in parte, un bene prodotto deliberatamente dal sistema, e il suo costo viene distribuito a monte.

Questa constatazione non implica un giudizio sulla stabilità politica o sul consenso, questioni che richiederebbero un'analisi separata e dati differenti. Significa soltanto che, sul piano economico, la vita quotidiana può costituire una priorità strategica: mantenere occupazione, disponibilità dei beni, pagamenti e servizi riduce la probabilità che lo shock esterno si trasformi in una crisi endogena. Il fatto che il sistema sia riuscito finora a farlo è uno degli elementi della resilienza russa; il problema, ancora una volta, è quanto costi continuare a farlo quando il margine di capacità inutilizzata si riduce.

25. Un quadro sintetico: resilienza corrente e passività future non sono opposti

Alla luce dei dati, la Russia del 2026 può essere descritta attraverso due insiemi di fatti che devono essere tenuti contemporaneamente veri. Nel primo rientrano piena occupazione, salari reali ancora positivi, commercio estero con surplus, pagamenti funzionanti, consumo moscovita in crescita, vasta sostituzione di prodotti occidentali, riutilizzo di impianti, forti esportazioni energetiche e capacità fiscale sufficiente a sostenere una spesa militare enorme. Nel secondo rientrano tassi al 14 per cento, inflazione ancora superiore all'obiettivo, investimenti deboli, polarizzazione fra manifattura militare e civile, dipendenza crescente dalla Cina, perdita di accesso a specifiche tecnologie, maggiore rischio per gli investimenti esteri, attacchi alle infrastrutture e una quota molto elevata del bilancio assorbita da difesa e sicurezza. Nessuno dei due insiemi annulla l'altro.

Questa coesistenza è precisamente ciò che ci aspetteremmo da un sistema che conserva ancora margini di sostituzione ma vede aumentare il prezzo di alcuni fattori vincolanti. La resilienza corrente è il risultato dell'uso di stock, reti e capacità accumulati; la passività futura nasce quando una parte di quegli stock non viene ricostituita alla stessa velocità o quando il loro replacement avviene a qualità o costo diversi. La distinzione fra consumo e ricostituzione è essenziale: usare oggi una macchina, un ingegnere o una riserva finanziaria può mantenere l'output, ma ciò che determina la sostenibilità è la velocità con cui la risorsa viene rimpiazzata e il valore della nuova unità rispetto a quella consumata.

Questo spiega anche perché non sia corretto attendersi una linea retta. Un anno può mostrare forte adattamento, quello successivo un nuovo collo di bottiglia, e il successivo ancora una soluzione che riduce il problema. La traiettoria dipende da innovazione, guerra, prezzi energetici, politiche occidentali, decisioni cinesi, demografia, cambio e tecnologia. Un modello serio deve quindi produrre scenari condizionali, non profezie di collasso o invulnerabilità. La domanda utile è quali soglie renderebbero più probabile un cambiamento di modalità: un aumento persistente dei costi di finanziamento, una riduzione significativa del surplus energetico, un ulteriore irrigidimento del lavoro qualificato,



un'incapacità di riparare determinati impianti, oppure al contrario una nuova capacità domestica che riduca il prezzo ombra di un input oggi scarso.

In questa prospettiva, la Russia non appare come un'economia che abbia sconfitto la scarsità, ma come un'economia che ha dimostrato una notevole capacità di spostarla. Dal consumatore al produttore, dall'Europa alla Cina, dalla disponibilità fisica al prezzo, dal presente al futuro, dal capitale occidentale al compratore russo, dal rischio privato alla riassicurazione statale: la pressione cambia luogo e forma. Il successo dell'adattamento dipende dalla possibilità di continuare a spostare il vincolo prima che esso si concentri in una risorsa realmente insostituibile. È qui che la storia successiva al 2026 fornirà il test più interessante del modello.

26. Quanto costa mantener piena la vetrina

Il reportage di Larry Johnson coglie un fatto importante: chi arriva oggi a Mosca aspettandosi di vedere i segni esteriori di un'economia prossima al collasso rimane probabilmente sorpreso. La città funziona, i servizi sono attivi, il consumo è visibile, il sistema dei pagamenti è sofisticato, le merci circolano e l'occupazione è elevata. I dati non autorizzano a liquidare questa impressione come pura propaganda. La Russia ha assorbito uno shock enorme e, rispetto alle previsioni più catastrofiche formulate nel 2022, ha mostrato una capacità di adattamento superiore alle attese. Lo ha fatto perché possiede risorse naturali, un vasto mercato interno, un surplus commerciale, un sistema statale capace di mobilitare capitale, una base industriale e militare con profonde radici sovietiche, infrastrutture di pagamento e sostituzione costruite dopo il 2014, partner non occidentali e, non ultimo, una quantità straordinaria di capitale occidentale già installato che, quando i proprietari se ne sono andati, in molti casi è rimasto fisicamente nel paese ed è stato acquisito a valori fortemente compressi.

Proprio l'uscita delle multinazionali mostra quanto sia inadeguato ragionare per immagini. Per l'azionista occidentale una vendita a un euro o a un rublo può rappresentare una perdita quasi totale rispetto al capitale precedentemente investito; per l'economia russa il birrificio, il ristorante, il magazzino o la fabbrica possono conservare una parte importante della capacità reale. Heineken trasferì sette birrifici e 1.800 dipendenti per un euro registrando circa 300 milioni di euro di perdita cumulativa; Volkswagen cedette un complesso che includeva lo stabilimento di Kaluga, distribuzione, assistenza, magazzini e servizi; Toyota trasferì a NAMI edifici e terreni dell'impianto di San Pietroburgo. La Russia non ha dovuto ricostruire contemporaneamente tutti gli impianti che avevano cambiato proprietà: ha dovuto trovare nuove piattaforme, fornitori, marchi e mercati. Il costo differito consiste nel fatto che il nuovo proprietario non eredita automaticamente il flusso futuro di tecnologia, software, ricerca, ricambi e capitale della multinazionale e che il precedente delle vendite forzatamente scontate rende più difficile attrarre nuovi investimenti esteri. Il capitale reale rimane oggi; l'opzione di aggiornarlo domani può valere molto meno (Heineken, 2023; Toyota Motor Europe, 2023; Reuters, 2023a; Reuters, 2024b).

Lo stesso vale per le sanzioni. Non hanno svuotato i supermercati perché non era necessario che lo facessero per produrre effetti. Hanno ridotto in misura sostanziale specifiche importazioni, danneggiato le imprese più dipendenti da input colpiti, aumentato il costo di alcuni circuiti commerciali e spinto il paese verso una relazione più asimmetrica con la Cina. Parallelamente, hanno incentivato importazioni parallele, sostituzione, localizzazione, nuove infrastrutture finanziarie e un apprendimento che ne riduce l'efficacia su alcuni margini. Il risultato non è né fallimento totale né successo assoluto, ma una battaglia dinamica fra produzione di scarsità e investimento necessario a rimuoverla. È precisamente il problema che un approccio marginale consente di vedere.



Nel 2026, tuttavia, il sistema si trova in una fase differente da quella immediatamente successiva all'invasione. La disoccupazione al 2,2 per cento segnala che il lavoro inutilizzato è scarso; i salari reali continuano a crescere, ma il reddito disponibile molto meno; la banca centrale mantiene un tasso del 14 per cento; gli investimenti fissi hanno smesso di crescere con la velocità precedente; la manifattura legata alla guerra ha continuato ad espandersi molto più rapidamente di quella civile; il bilancio federale destina una quota eccezionale a difesa e sicurezza. In un sistema vicino alla piena capacità, la stessa unità aggiuntiva di mobilitazione ha un costo-opportunità maggiore di quella mobilitata quattro anni prima, perché deve essere sottratta a un impiego che esiste già. La prima fase della guerra poteva riattivare capacità; la fase attuale compete sempre più spesso per capacità.

Gli attacchi alle raffinerie e alla logistica rendono questo processo ancora più evidente. Il danno non è soltanto la tonnellata di carburante non prodotta o il metro quadrato di magazzino distrutto, ma la rete di protezione, riparazione, assicurazione, ridondanza e scorte che l'intero sistema deve mantenere in risposta. Quando la Banca di Russia ricapitalizza per 165 miliardi di rubli la compagnia nazionale di riassicurazione, quel denaro non descrive un collasso: descrive un costo di resilienza. Quando una famiglia installa una pellicola antischeggia o un'impresa costruisce protezioni intorno a un impianto, la vita continua, ma una parte del capitale viene deviata da un altro impiego. La guerra può quindi entrare nella quotidianità senza trasformarla in emergenza permanente, precisamente perché la società paga per impedirlo.

È questa, in ultima analisi, la chiave per comprendere la Russia contemporanea. La domanda corretta non è se gli scaffali siano pieni, ma quanto costa mantenerli pieni rispetto al controfattuale nel quale guerra e sanzioni non esistono; non se la fabbrica produca, ma quali input, tecnologie e investimenti debbano essere sacrificati affinché continui a farlo; non se lo Stato abbia ancora rubli, ma quale valore marginale possiedano il lavoratore, la macchina, il credito e il componente che deve destinare all'unità successiva di sforzo. Una grande economia può sostenere costi enormi per molto tempo quando dispone di risorse, istituzioni, mercati alternativi e capacità di redistribuirli. La storia sovietica dimostra quanto a lungo possa durare una simile priorità; la transizione degli anni Novanta dimostra invece quanto velocemente un sistema possa disintegrarsi quando viene meno la capacità istituzionale di coordinare le risorse. La Russia del 2026 non appartiene alla seconda categoria. Ma il fatto che non stia collassando non significa che il suo percorso sia privo di erosione.

La misura più importante della guerra potrebbe trovarsi proprio in ciò che non appare nelle fotografie: nell'impianto civile non costruito, nel macchinario rinviato, nell'ingegnere spostato, nel capitale straniero che non entra, nel premio assicurativo più alto, nel componente ottenuto attraverso tre intermediari, nel rapporto commerciale divenuto più asimmetrico, nella generazione tecnologica che richiederà più tempo per essere raggiunta. Sono perdite controfattuali e per questo politicamente meno spettacolari di uno scaffale vuoto; economicamente, tuttavia, possono essere più importanti. Una società può continuare a consumare mentre riduce il rendimento di parte del proprio capitale futuro, e può perfino produrre più PIL corrente mentre restringe l'insieme delle opzioni disponibili domani.

Per questa ragione non credo che la conclusione più interessante sia dichiarare vincitori o sconfitti nel dibattito sulle sanzioni. L'evidenza disponibile fino al settembre 2026 sostiene una proposizione più precisa: la Russia ha dimostrato di poter assorbire una quota molto grande del costo senza trasferirla immediatamente e integralmente sulla visibilità della vita quotidiana, perché ha trasformato la struttura del costo. Una parte è stata spostata sugli azionisti occidentali che hanno ceduto asset; una parte sui consumatori attraverso prezzi più alti; una parte sulle imprese civili attraverso credito e lavoro costosi; una parte sul bilancio; una parte sui margini degli esportatori; una parte su futuri investimenti e tecnologia; una parte su Cina e intermediari sotto forma di maggiore potere contrattuale; una parte,



infine, sul futuro attraverso minore opzionalità. Il successo della resilienza consiste nell'aver distribuito questi costi abbastanza ampiamente da evitare che uno solo diventasse immediatamente sistemico.

È qui che *Guerra di margini* fornisce, a mio avviso, una spiegazione più robusta delle alternative narrative. La guerra economica non consiste soltanto nel distruggere ricchezza dell'avversario: consiste nel modificare il valore marginale delle risorse che esso possiede, costringerlo a riallocarle, aumentare il costo delle sue alternative e, se possibile, spostarlo oltre soglie nelle quali una modalità strategica diversa diventa più conveniente. Ma la pressione deve essere valutata nello stesso modo: quando crea un prezzo ombra abbastanza alto, incentiva sostituzione, capacità e apprendimento, e può quindi consumare la propria efficacia. L'analista non dovrebbe chiedere quanti miliardi siano stati "persi" o "spesi" come se il numero assoluto fosse sufficiente; dovrebbe chiedere quale funzione non è più disponibile, quale risorsa è diventata scarsa, quanto tempo richiede sostituirla e che cosa il sistema deve rinunciare a fare nel frattempo.

Sotto questa luce, la Mosca descritta da Johnson smette di essere una confutazione delle sanzioni e diventa un oggetto di studio molto più interessante. È la manifestazione visibile di un sistema che ha imparato a proteggere il consumo e la funzionalità quotidiana trasferendo gran parte della pressione altrove. Non bisogna stupirsi che i ristoranti siano aperti; bisogna spiegare la rete di energia, salari, commercio, capitale ereditato, sostituzione asiatica, spesa pubblica e adattamento istituzionale che permette loro di esserlo. E non bisogna confondere questa capacità con l'assenza di limite: quanto più si restringono lavoro, capitale, tecnologia e tempo, tanto più costosa diventa la stessa normalità.

La Russia del 2026, dunque, non ci insegna che una grande economia possa combattere senza pagare. Ci insegna qualcosa di più utile: una grande economia può pagare molto senza che il pagamento assuma la forma che l'osservatore si aspettava, e può continuare a pagare finché riesce a trasformare scarsità in sostituzione più rapidamente di quanto la pressione trasformi sostituzione in nuovo vincolo. La vera misura della sostenibilità non è la vetrina di oggi, ma il valore marginale delle alternative che devono essere sacrificate per tenerla piena domani.



Bibliografia

- Autonews (2025) 'На заводе AGR в Калуге началось производство автомобилей Tenet' [Avviata a Kaluga la produzione di automobili Tenet nello stabilimento AGR].
- Bank of Russia (2026a) The Bank of Russia's Work in 2025: Results in Brief. Moscow: Bank of Russia.
- Bank of Russia (2026b) Balance of Payments of the Russian Federation: Estimate, July 2026. Moscow: Bank of Russia, 14 September.
- Bank of Russia (2026c) 'Contactless payment methods become increasingly popular in 2025', 13 March.
- Bank of Russia (2026d) 'Bank of Russia keeps the key rate at 14.00% p.a.', 11 September.
- Bank of Russia (2026e) 'Payment trends in Russia: 2026 Q2 results', 4 September.
- Bank of Russia (2026f) Households Savings, Q1 2026. Moscow: Bank of Russia, 1 July.
- Bank of Russia (2026g) Review of the Mortgage Housing Lending Market, July 2026. Moscow: Bank of Russia.
- BOFIT - Bank of Finland Institute for Emerging Economies (2024) 'Russia's national goals increasingly focus on nationalist themes and self-sufficiency', BOFIT Weekly Review 21/2024.
- BOFIT - Bank of Finland Institute for Emerging Economies (2026a) BOFIT Forecast for Russia 2026-2028. Helsinki: Bank of Finland, 30 March.
 - BOFIT - Bank of Finland Institute for Emerging Economies (2026b) 'Fixed investment growth in Russia came to a standstill last year', BOFIT Weekly Review 17/2026, 24 April.
 - Chupilkin, M., Javorcik, B., Peeva, A. and Plekhanov, A. (2025) 'Economic Sanctions and Intermediated Trade', AEA Papers and Proceedings, 115, pp. 568-572.
 - CIA (1979) Soviet Spending for Defense: Trends Since 1965 and the Outlook for the 1980s. Washington, DC: Central Intelligence Agency.
 - CIA (1986) Estimated Soviet Defense Expenditures, 1965-1984. Washington, DC: Central Intelligence Agency.
 - Egorov, K., Korovkin, V., Makarin, A. and Nigmatulina, D. (2025a) Trade Sanctions. BOFIT Discussion Papers 11/2025. Helsinki: Bank of Finland Institute for Emerging Economies.
 - Egorov, K., Korovkin, V., Makarin, A. and Nigmatulina, D. (2025b) 'Trade Sanctions against Russia: Stylized Facts', AEA Papers and Proceedings, 115, pp. 578-582.
 - Fischer, S. (1998) 'The Russian Economy at the Start of 1998', speech, International Monetary Fund, 9 January.
 - Harrison, M. (1996) Accounting for War: Soviet Production, Employment, and the Defence Burden, 1940-1945. Cambridge: Cambridge University Press.
 - Heineken (2023) 'HEINEKEN completes exit from Russia', corporate statement, 25 August.
 - IMF (1997a) 'Inflation in Transition Economies', IMF Working Papers, 97/80. Washington, DC: International Monetary Fund.
 - IMF (1997b) Payment Arrears in the Gas and Electric Power Sectors of the Russian Federation and Ukraine. IMF Working Paper 97/162. Washington, DC: International Monetary Fund.
 - IMF (1999a) Russian Federation: Recent Economic Developments. Washington, DC: International Monetary Fund.
 - IMF (1999b) 'Escape Routes from Post-Soviet Inflation and Recession', Finance & Development, 36(2).
 - Interfax (2026) 'Volume of parallel imports to Russia totals \$8.7 bln in Jan-May - Industry and Trade Ministry', 24 June.
 - Johnson, L.C. (2026) 'Dispatch from Moscow: The Collapse Narrative Keeps Missing the Real Russia', Son of the New American Revolution, 16 September.
 - Koen, V. and Marrese, M. (1995) Stabilization and Structural Change in Russia, 1992-94. IMF Working Paper 95/13. Washington, DC: International Monetary Fund.
 - McDonald's Corporation (2022) 'McDonald's to exit from Russia', corporate statement and SEC filing, 16 May.
 - Moscow Analytical Center (2026) Trade and Services Rendered to Population: Moscow Retail Trade, July 2026. Moscow.
 - Mosstat (2026) 'Объем платных услуг, оказанных населению Москвы в январе-июле 2026 года' [Servizi a pagamento alla popolazione di Mosca, gennaio-luglio 2026], 3 September.



- NAPI - National Agency for Industrial Information (2026) 'What is the actual share of Chinese cars in the Russian market', 10 April.
- Palombi di Vigo, M. (2026) Guerra di margini. Modello economico-matematico dell'allocazione strategica, del costo di campagna e della produzione avversaria di scarsità. Agosto 2026.
- Pinto, B., Drebenstov, V. and Morozov, A. (2000) 'Give Macroeconomic Stability and Growth in Russia a Chance: Harden Budgets by Eliminating Nonpayments', *Economics of Transition*, 8(2), pp. 297-324.
- Renault Group (2022) 'Renault Group signs agreements to sell Renault Russia and its controlling interest in AVTOVAZ', 16 May.
- Reuters (2022a) 'McDonald's successor in Russia expands Vkusno & tochka network'.
- Reuters (2023a) 'Volkswagen completes sale of Russian business to local investor', May.
- Reuters (2024a) 'Companies sell their businesses in Russia', 28 March.
- Reuters (2024b) 'Foreign firms' losses from exiting Russia top \$107 billion', 28 March.
- Reuters (2024c) 'Russia to raise foreign company exit tax to 35% from 15%', *business daily reports*, 10 October.
- Reuters (2025a) 'Renault's Russia buyback to cost at least \$1.3 billion, says Russia's AvtoVAZ', 25 February.
- Reuters (2026a) 'Russians make the best of a struggling economy before vote', 15 September.
- Reuters (2026b) 'Foreign cars flow to Russia through China, skirting Ukraine war sanctions', 12 February.
- Reuters (2026c) 'Half of Russia's top diesel-producing refineries cut back output after drone strikes', 15 September.
- Reuters (2026d) 'Russia's Syzran and Saratov oil refineries on hold after drone attacks, sources say', 16 September.
- Reuters (2026e) 'Fire destroys drone-hit Wildberries warehouse in Russia's Tambov region, governor says', 26 August.
- Reuters (2026f) 'Russian state reinsurer will get new capital in light of Ukrainian attacks', 11 September.
- Reuters (2026g) 'As Russians prepare to vote, anxiety over the war deepens', 10 September.
- Reuters (2026h) 'China's 2025 trade with Russia posts first decline in 5 years', 14 January.
- Reuters (2026i) 'Russia's 2026 budget deficit may exceed plans by 1.285 trillion roubles due to higher spending', 16 July.
- Reuters (2026j) 'Moscow's fuel stations limit sales amid shortages', 19 August.
- Rosstat (2026a) Key National Indicators: Employment and Wages, June 2026. Moscow: Federal State Statistics Service.
- Rosstat (2026b) 'Доходы, расходы и потребление домашних хозяйств, II квартал 2026' [Redditi, spese e consumi delle famiglie, II trimestre 2026]. Moscow: Federal State Statistics Service.
- Rosstat (2026c) 'О значении границ бедности и численности населения с денежными доходами ниже границы бедности во II квартале 2026 года' [Soglia di povertà e popolazione al di sotto della soglia, II trimestre 2026], 9 September.
- Rosstat (2026d) 'О производстве валового внутреннего продукта во II квартале 2026 года' [Produzione del PIL nel II trimestre 2026], 11 September.
- Russian Federation (2025) Federal Budget for 2026 and the Planning Period 2027-2028: Expenditure by Functional Classification. Moscow.
- Simola, H. (2024) Detecting Irregularities in Russian Economic Statistics. BOFIT Policy Brief 9/2024. Helsinki: Bank of Finland Institute for Emerging Economies.
- Toyota Motor Europe (2023) 'Toyota transfers its Saint Petersburg plant to NAMI', 31 March.
- UNCTAD (2024) 'Russian Federation - Further tightens the regulations for foreign companies exiting the Russian Federation', *Investment Policy Monitor*, 18 October.
- World Bank (2025) GDP, PPP (current international dollars): Global Ranking. Washington, DC: World Bank.