



## Defence, Security and Resilience Bank

### Opportunità e rischi di una nuova architettura finanziaria per la difesa euro-atlantica

di Riccardo Bosticco e Oscar Luigi Guccione

|   |    |
|---|----|
| <i>Abstract</i> .....   | 3  |
| 1. <i>Introduzione</i> .....  | 4  |
| 2. <i>In cosa consiste la Defence, Security and Resilience Bank</i> ..... | 4  |
| 3. <i>Lo stato dei negoziati</i> .....                                    | 6  |
| 4. <i>NATO</i> .....  | 7  |
| <i>Opportunità e Rischi Economici</i> .....                               | 7  |
| <i>Opportunità e Rischi Politici</i> .....                                | 8  |
| 5. <i>Unione Europea</i> .....  | 9  |
| <i>Opportunità e Rischi Economici</i> .....                               | 9  |
| <i>Opportunità e Rischi Politici</i> .....                                | 10 |
| 6. <i>Italia</i> .....  | 11 |
| <i>Opportunità e Rischi Economici</i> .....                               | 11 |
| <i>Opportunità e Rischi Politici</i> .....                                | 12 |
| 7. <i>Conclusioni</i> .....   | 13 |
| 8. <i>Punti Chiave</i> .....  | 14 |
| <i>Bibliografia</i> .....   | 14 |



## ***Defence, Security and Resilience Bank.***

### ***Opportunità e Rischi di una Nuova Architettura Finanziaria per la Difesa Euro-Atlantica***

*di Riccardo Bosticco e Oscar Luigi Guccione<sup>1</sup>*

#### *Abstract*

*La Nota analizza la Defence, Security and Resilience Bank, una proposta di banca multilaterale di sviluppo concepita per colmare le lacune nel finanziamento della difesa dei paesi euro-atlantici e degli alleati nell'Indo-Pacifico. Introdotta nel dicembre 2024, la Banca si propone di erogare prestiti a lungo termine a condizioni favorevoli agli Stati membri e, attraverso un sistema di garanzie alle banche commerciali, di mobilitare credito privato a favore delle imprese nelle catene del valore della difesa, incluse le piccole e medie imprese. Questo senza generare debito comune tra gli Stati, attraverso un'architettura finanziaria basata su rating AAA. Dal punto di vista della NATO, la Banca offrirebbe un meccanismo aggiuntivo per stabilizzare la ripartizione degli oneri della spesa della difesa (burden-sharing), senza comportare particolari rischi. Per l'Unione Europea, la Banca si aggiungerebbe a strumenti già esistenti (SAFE, EIB, EDIP), potenzialmente accelerando il riarmo europeo, ma con il rischio di sovrapposizioni inefficienti. Per l'Italia, il progetto rappresenterebbe principalmente un'opportunità fiscale e industriale per un paese con un settore della difesa sviluppato, ma con medie e piccole imprese che arrancano ad affermarsi e stringenti vincoli di bilancio.*

---

<sup>1</sup> Riccardo Bosticco è dottorando di ricerca presso il Centre for Security, Diplomacy, and Strategy della Vrije Universiteit Brussel. È inoltre NextGen Associate Fellow presso il NATO Defence College e Academic Fellow presso lo European Policy Centre.

Oscar Luigi Guccione è Program Assistant al German Marshall Fund of the United States presso l'Ufficio di Varsavia, e dottorando di ricerca presso il Dipartimento di Scienze Politiche e Sociali dell'Università di Varsavia. È inoltre NextGen Associate Fellow presso il NATO Defence College.

## 1. Introduzione

L'invasione su larga scala dell'Ucraina da parte della Russia e la crescente instabilità geopolitica internazionale hanno imposto alle democrazie alleate una revisione delle proprie politiche di sicurezza e difesa. Al vertice NATO del 2025, i leader dell'Alleanza si sono impegnati a portare la spesa per la difesa al 5% del PIL nazionale entro il 2035. Lo stesso anno, per la prima volta nella storia dell'Alleanza, tutti i membri (esclusa l'Islanda, la quale non ha un esercito) hanno raggiunto il target del 2%.

Proseguire su questa strada pone tuttavia una sfida finanziaria. I bilanci nazionali rimangono vincolati da tetti al debito e pressioni sulla spesa sociale, mentre il capitale privato è ostacolato da oneri burocratici e tempi prolungati.

La Defence, Security and Resilience Bank (DSR Bank) risponde a entrambe le carenze: dal lato pubblico, distribuendo nel tempo i costi del riarmo senza aggravio immediato sul deficit; dal lato privato, fungendo da intermediario istituzionale che rende più inclusivo l'accesso a risorse finanziarie alle aziende private del settore della difesa (Murray, 2024). L'obiettivo dei promotori della Banca è di renderla operativa entro il 2027, con la partecipazione aperta agli alleati euro-atlantici e indo-pacifici.

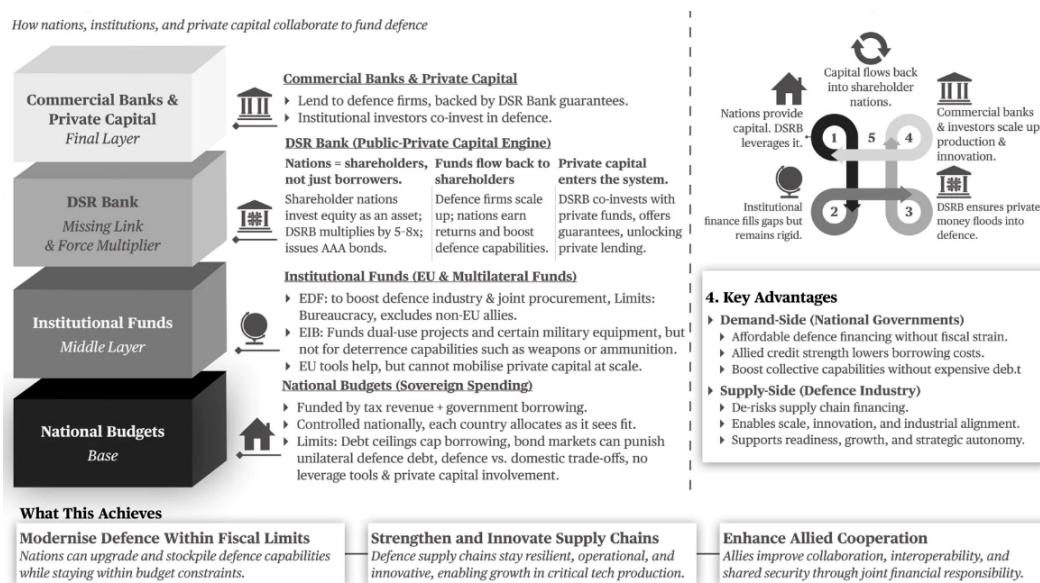
La presente Nota si propone di analizzare il funzionamento della Banca e discuterne le opportunità e i rischi, di natura economica e politica, per i paesi NATO e per l'Unione Europea (UE), con particolare attenzione al caso italiano e alle sue specificità industriali e fiscali.

## 2. In cosa consiste la Defence, Security and Resilience Bank

Concepita per colmare le crescenti lacune nei budget destinati alla sicurezza occidentale, la DSR Bank è stata lanciata nel dicembre 2024 da Rob Murray, ex responsabile dell'innovazione della NATO, ma affonda le sue radici in cinque anni di ricerca precedente tra esperti e stakeholders del settore della difesa e del settore bancario. Si tratta di uno strumento finanziario con un capitale iniziale di circa 117 miliardi di euro pensato per crescere con l'adesione di nuovi membri. Tra gli altri promotori del progetto figurano esperti militari e figure politiche di rilievo, come l'Air Chief Marshal Stuart Peach, l'ex vicesegretario generale della NATO Mircea Geoană e l'ex senatore americano Richard Burr. Sul fronte finanziario, Commerzbank, ING Group, JPMorgan Chase, Deutsche Bank e RBC Capital Markets hanno rapidamente confermato il proprio supporto verso l'iniziativa (Resilience Media, 2025).

La DSR Bank si aggiunge ad una struttura di erogazione del capitale composta da tre livelli, proponendosi di superarne i limiti (Defence, Security & Resilience Bank Development Group, n.d.a). 1) Alla base di tale struttura si trovano i bilanci nazionali, vincolati da tetti al debito e da compromessi interni. 2) Sopra di essi operano i fondi istituzionali, come la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) (vincolata dalle sue regole istituzionali, dal focus UE-centrico e da limitazioni sul finanziamento di sistemi d'arma offensivi), il Fondo Europeo per la Difesa ed il Fondo di Innovazione NATO (focalizzato su tecnologie *dual-use*, cioè progettate principalmente per scopi civili, ma utilizzabili anche per applicazioni militari), che offrono un supporto rilevante ma insufficiente a mobilitare i capitali privati nella misura necessaria. 3) Al vertice della piramide, banche commerciali e investitori privati completano il sistema.

**Figura 1.** Posizionamento della DSR Bank nelle strutture di erogazione di finanziamenti per la difesa esistenti.



**Fonte:** Defence, Security & Resilience Bank Development Group (n.d.a)

L'obiettivo dichiarato della Banca è di amplificare i contributi nazionali di circa 5-8 volte attraverso un rating AAA e l'emissione di obbligazioni. Il capitale iniziale in dotazione alla DSR Bank sarebbe suddiviso in 20 miliardi di sterline di capitale versato (*paid-in capital*, contribuito direttamente dai membri fondatori) e 80 miliardi di sterline di capitale richiamabile (*callable capital*), considerati dalle agenzie di rating come garantiti dal fatto che gli azionisti sarebbero Stati nazionali. È proprio questa struttura a garantire il rating AAA, che permetterebbe alla Banca di raccogliere fondi sui mercati obbligazionari internazionali a tassi di interesse molto bassi (*spreads* ridotti), per poi prestarli agli Stati membri e alle industrie a condizioni vantaggiose.

In termini concreti, gli Stati membri investirebbero capitale che potrebbe essere registrato come asset nei bilanci nazionali anziché come spesa corrente (e quindi non graverebbe sul deficit), e potenzialmente computato ai fini del raggiungimento degli obiettivi di spesa NATO; in cambio, gli Stati otterrebbero accesso a obbligazioni di alta qualità. Le garanzie emesse dalla Banca servirebbero ad attrarre capitali privati verso la filiera industriale della difesa, consentendo sia ai grandi appaltatori che ai fornitori minori e alle startup di espandere la produzione e contenere l'inflazione nel settore. Il risultato atteso sarebbe un circolo virtuoso, in cui le nazioni investono, la Banca amplifica, i capitali privati affluiscono nella produzione per la difesa e i rendimenti tornano agli Stati azionisti (Murray, 2024).

Vale però chiarire dove si concentra, concretamente, l'intervento della Banca. I grandi contractor come Leonardo, Rheinmetall, e Fincantieri non hanno difficoltà strutturali di accesso al capitale. Il target primario della DSR Bank è piuttosto le piccole e medie imprese (PMI) fornitrici di componenti e sottosistemi ad alta specializzazione. Un aereo militare, una piattaforma navale, un sistema missilistico dipendono da reti di fornitori secondari difficilmente sostituibili. Se una di queste imprese non riuscisse ad espandere la propria capacità produttiva per limiti di accesso al credito, l'intera filiera rallenterebbe indipendentemente dalle risorse disponibili ai livelli superiori della catena. La DSR Bank mira a correggere questa fragilità strutturale abbassando il

costo e il rischio percepito del credito verso questo segmento industriale. Il beneficio operativo primario della DSR Bank sarebbe destinato principalmente, quindi, a quei Paesi che dispongono di una base industriale militare che include la piccola e media industria.

### 3. Lo stato dei negoziati

Sul piano procedurale, gli sviluppi della DSR Bank hanno attraversato due fasi distinte. La prima, di sensibilizzazione politica, si è conclusa nel settembre 2025 con una riunione a Londra che ha riunito rappresentanti di 37 Paesi, inclusi tutti i membri G7, insieme alla Commissione europea, alla NATO, al Parlamento europeo e alle principali istituzioni finanziarie. In quell'occasione, i promotori dell'iniziativa hanno presentato il progetto e sondato la disponibilità dei governi a partecipare come membri fondatori.

La seconda fase, propriamente negoziale, si è svolta a Montréal tra marzo e aprile 2026. Il 29 aprile 2026 i 18 Paesi partecipanti hanno concordato all'unanimità la Carta istitutiva e la designazione del Canada come Paese ospite del futuro quartier generale (Department of Finance of Canada, 2026). La fase negoziale costitutiva si è dunque chiusa.

Né il governo canadese né il DSRB Development Group hanno reso pubblico l'elenco completo dei 18 Paesi fondatori. Le fonti ufficiali si limitano a confermare il numero dei partecipanti e il carattere "euro-atlantico e indo-pacifico" della platea. È tuttavia possibile ricostruire la logica della membership a partire dai criteri funzionali che ne determinano la composizione.

Il beneficio operativo primario della Banca è strutturalmente rilevante per i Paesi dotati di una filiera industriale attiva nel settore della difesa. Paesi come Canada, Francia, Spagna, Romania, gli Stati baltici e la Corea del Sud – importante fornitore strutturato di armamenti agli alleati NATO nell'Indo-Pacifico – rientrano in questo profilo. Al contrario, un Paese privo di industria di difesa propria ha un interesse diverso: potrebbe partecipare per ragioni di segnalazione politica o per accedere a finanziamenti a tassi favorevoli per i propri acquisti, ma il beneficio diretto sulla produzione sarebbe minimo. Vi è poi un terzo tipo di interesse, di natura finanziaria: Paesi con un settore finanziario sviluppato come il Lussemburgo possono partecipare per posizionarsi nella governance di una nuova istituzione multilaterale, indipendentemente dalla loro capacità industriale.

Due tra le principali potenze militari europee – Germania e Regno Unito – hanno scelto di non partecipare alla fase fondatrice, per ragioni distinte. Sul piano industriale, Londra dispone di una base industriale militare tra le più sviluppate al mondo con accesso autonomo ai mercati dei capitali, per cui il vantaggio marginale della Banca sarebbe limitato. Sul piano politico, Londra ha scelto di costruire un meccanismo alternativo insieme ai Paesi Bassi e alla Finlandia, orientato al finanziamento degli acquisti di munizioni e sistemi a breve termine, con un perimetro ristretto e criteri di accesso al credito selettivi, pensati per Paesi con merito creditizio molto elevato. La Germania ha invece privilegiato una logica istituzionale. Berlino ha esplicitamente indicato la preferenza per concentrare le risorse su strumenti già esistenti – attraverso il programma Security Action for Europe (SAFE) e la BEI – evitando la creazione di nuovi veicoli che rischiano di sovrapporsi all'architettura finanziaria europea in costruzione. Questa posizione potrebbe riflettere sia la sensibilità tedesca verso il

rispetto del quadro di bilancio europeo, sia la volontà di rafforzare il ruolo delle istituzioni europee come fulcro del finanziamento del riarmo.

Nelle fonti ufficiali disponibili non risultano dichiarazioni pubbliche del governo italiano sulla DSR Bank, né un'adesione formale come Paese fondatore. Fonti diplomatiche confermano che il dossier è monitorato con attenzione, e la decisione coinvolge più dicasteri. L'Italia è al contempo già impegnata su altri fronti. Per esempio, Roma è inclusa nella seconda ondata dei prestiti SAFE per circa 14,9 miliardi di euro, e la sua politica di difesa 2025-2026 ha fatto ampio ricorso agli strumenti europei esistenti. Questo non esclude la partecipazione alla DSR Bank, ma la colloca in un quadro più complesso, in cui il vantaggio marginale deve essere valutato rispetto a strumenti già operativi.

## 4. NATO

### Opportunità e Rischi Economici

Dal punto di vista economico, la DSR Bank potrebbe configurarsi innanzitutto come moltiplicatore della spesa per la difesa collettiva dei paesi NATO. In un contesto in cui molti alleati affrontano vincoli fiscali stringenti, la possibilità di trasformare contributi relativamente contenuti in una capacità di finanziamento significativamente più ampia rappresenta un elemento di innovazione.

L'impegno di spesa pluriennale rende necessari strumenti di finanziamento a lungo termine (NATO, 2025). Secondo i proponenti, il meccanismo di leva finanziaria basato sulla combinazione di capitale versato e capacità di raccolta sui mercati obbligazionari offerto dalla DSR Bank consentirebbe di moltiplicare ogni unità di capitale versato alla Banca per un fattore da 5 a 8 in termini di finanziamenti erogabili, quindi rendendo possibile l'espansione delle capacità militari senza compromettere la sostenibilità dei bilanci pubblici (Defence, Security & Resilience Bank Development Group, n.d.b).

A ciò si aggiungerebbe la stabilizzazione dei costi lungo le catene del valore. Attualmente, una parte significativa delle pressioni inflazionistiche nel settore deriva dalle difficoltà di accesso al credito da parte dei fornitori, in particolare delle PMI, spesso svantaggiate da vincoli regolatori, tempi di ritorno lunghi e rischi reputazionali. Nel dicembre 2024, l'EIB ha lanciato linee di credito e garanzie specificamente per le PMI nelle *supply chain* dei grandi contractor europei della difesa, confermando l'esistenza di un divario di finanziamento strutturale (European Investment Bank, 2024).

In questo contesto, la DSR Bank potrebbe svolgere un ruolo importante come facilitatore finanziario, offrendo garanzie che riducono il rischio percepito e incentivando quindi il credito privato. Il risultato sarebbe una maggiore fluidità delle filiere produttive, una riduzione dei colli di bottiglia e una più elevata prevedibilità dei prezzi nel medio periodo. Inoltre, la Banca permetterebbe di superare la volatilità dei cicli di spesa nazionale, riducendo l'incertezza per le imprese e abbassando i costi complessivi degli investimenti.

Allo stesso tempo, non può essere sottostimata la possibilità che la Banca contribuisca alla frammentazione della finanza della difesa. Una banca esterna alla NATO potrebbe creare un canale finanziario ulteriore non automaticamente integrato con la pianificazione NATO, generando il rischio di sovrapposizione, dispersione e

scarsa coerenza tra priorità finanziate e obiettivi capacitivi alleati. Tuttavia, questo rischio è potenzialmente aggirabile tramite un'attenta integrazione nel sistema NATO.

Un secondo rischio riguarderebbe il possibile effetto di asimmetria tra alleati. Il modello proposto da Murray (2024) rischia, da un lato, di produrre un'architettura in cui i paesi con migliore credibilità finanziaria e maggiore capacità industriale orientano le scelte di investimento anche per i membri rimanenti; dall'altro lato, i governi potrebbero usare i finanziamenti a basso costo ottenuti dalla Banca non per aumentare le proprie spese per la difesa, ma per spendere tanto quanto prima ma a costo inferiore. Si noti, tuttavia, che l'aumento dei costi dell'energia, per esempio, potrebbe contribuire negativamente al potere di acquisto degli Alleati.

## Opportunità e Rischi Politici

Sul piano politico, la DSR Bank si configura come uno strumento in grado di rafforzare la credibilità e la coesione interna dell'Alleanza in una fase di transizione profonda dei suoi equilibri interni. La DSR Bank offrirebbe un meccanismo concreto per tradurre gli impegni di *burden-sharing* in contributi finanziari strutturati fino al raggiungimento dell'obiettivo del 5% fissato all'ultimo Summit della NATO all'Aia.

Questo aspetto assume una rilevanza particolare nel contesto delle relazioni transatlantiche. Washington ha ottenuto ciò che chiedeva da decenni, ovvero, che gli alleati europei si impegnassero ad aumentare la spesa per la difesa in modo sostanziale. Tuttavia, l'amministrazione Trump ha sottovalutato la direzione che questo impulso avrebbe preso: l'Europa non solo spende di più, ma intende spendere prevalentemente in Europa, rafforzando la propria base industriale. I tentativi americani di condizionare le scelte strategiche europee attraverso pressione bilaterale e potenziale ricatto economico hanno prodotto, finora, effetti relativamente blandi, accelerando, paradossalmente, la spinta verso l'autonomia strategica europea piuttosto che frenandola.

In questo quadro, la DSR Bank potrebbe svolgere un duplice ruolo politico rispetto agli Stati Uniti. Da un lato, fornisce agli alleati europei una risposta strutturata e visibile alla pressione americana per una maggiore assunzione di responsabilità nella difesa collettiva, argomento che rafforza la posizione negoziale europea nei confronti di Washington. Dall'altro, un'Europa che finanzia autonomamente la propria difesa attraverso istituzioni multilaterali proprie riduce strutturalmente la dipendenza politica e militare dagli Stati Uniti, diminuendo la leva americana nel dettame delle priorità strategiche.

Parallelamente, la Banca contribuirebbe a ridurre la volatilità politica delle politiche di difesa, offrendo un quadro istituzionale stabile e multilaterale che trascende i cicli elettorali nazionali. La sua apertura a partner extra-NATO, in particolare nell'Indo-Pacifico, rafforzerebbe inoltre il coordinamento strategico tra diverse aree geografiche, contribuendo a una maggiore integrazione delle politiche di sicurezza che supera i confini tradizionali dell'Alleanza atlantica.

Va tuttavia chiarito un punto che tende ad essere frainteso nel dibattito pubblico: la DSR Bank non è, né intende essere, un semplice strumento di procurement collettivo. La Banca finanzia investimenti aziendali (espansione della capacità produttiva, ammodernamento tecnologico, accesso al credito per le PMI) operando sul lato dell'offerta industriale, non su quello della domanda. Le scelte di

approvvigionamento restano una prerogativa sovrana degli Stati, definita nell'ambito dei processi di pianificazione NATO. Il rischio di sovrapposizione con la pianificazione dell'Alleanza è quindi strutturalmente limitato. La DSR Bank non orienta gli acquisti, e la NATO non si occupa di finanziare la produzione. I due livelli sono distinti e in larga misura complementari.

Un rischio riguarda chi controlla le scelte strategiche. Un paese che finanzia una quota significativa dei propri investimenti difensivi tramite la DSR Bank diventa più vulnerabile a pressioni politiche da parte degli azionisti dominanti nella governance della Banca – una forma di condizionalità non diversa in linea di principio da quella del Fondo Monetario Internazionale o della Banca Mondiale, ma con una posta geopolitica più alta. Se la finanza della deterrenza inizia a essere allocata da una governance bancaria più che da un processo politico-militare condiviso in sede NATO, il rischio è una perdita progressiva di coerenza strategica collettiva.

## 5. Unione Europea

### Opportunità e Rischi Economici

Nel contesto europeo, i vantaggi economici della DSR Bank risiedono in larga parte nella sua capacità di integrarsi e al tempo stesso superare i limiti degli strumenti già esistenti. In particolare, la Banca si collocherebbe in uno spazio funzionale attualmente non coperto dalla BEI, le cui regole continuano a limitare il finanziamento diretto di sistemi d'arma (European Investment Bank, 2025). In questo senso, la DSR Bank risponderebbe a una domanda crescente di strumenti dedicati al finanziamento del riarmo. La spesa della BEI in sicurezza e difesa è quadruplicata a 4 mld EUR nel 2025, con previsione di 4,5 mld nel 2026 (Bonini, 2026b). La crescita di tale voce conferma l'esistenza di una domanda strutturale non soddisfatta che giustificherebbe strumenti aggiuntivi e dedicati.

Un elemento di particolare rilievo della Banca è rappresentato dalla sua struttura finanziaria, che evita la creazione di debito comune tra gli Stati membri. A differenza di strumenti come gli eurobond, la Banca opererebbe senza la mutualizzazione delle passività. Ogni paese resterebbe quindi responsabile delle proprie quote, pur beneficiando del rating collettivo e delle condizioni favorevoli di accesso ai mercati. Il modello è già operativo e collaudato. Con un patrimonio di 600 mld EUR, la BEI è la maggiore istituzione finanziaria multilaterale al mondo per attivi (European Investment Bank Group, n.d.). L'architettura della BEI contrassegnata dalla logica "responsabilità individuale, vantaggi collettivi" ne aumenta significativamente la sostenibilità politica e aggira le problematiche relative alla mutualizzazione del debito.

Sul piano industriale, inoltre, la DSR Bank potrebbe contribuire al rafforzamento della competitività europea, sostenendo non solo le principali aziende di settore, ma anche le PMI coinvolte nella produzione di componenti, sottosistemi, e tecnologie dual use spesso escluse dai grandi programmi di finanziamento (Clark & Miyares, 2025). La disponibilità di capitale a basso costo consentirebbe di ridurre asimmetrie di accessibilità al credito tra le aziende e i paesi membri dell'UE.

Il rischio principale, però, è che la Banca si sovrapponga ad altri strumenti finanziari già esistenti. L'UE dispone di SAFE, che offre fino a €150 miliardi di prestiti a lunga scadenza e a condizioni competitive; dell'EDIP (*European Defence Industry Programme*), con una dotazione di €1,5 miliardi per rafforzare la base industriale;

dell'EIB, che nel 2025 ha portato il proprio finanziamento per sicurezza e difesa a oltre €4 miliardi; e ha avviato una cooperazione strutturata tra EIB e istituzioni promozionali nazionali di Francia, Germania, Italia, Polonia e Spagna. Sullo sfondo, la Commissione punta a mobilitare fino a €800 miliardi tramite ReArm Europe/Readiness 2030.

In questo contesto, la DSR Bank aggiungerebbe un ulteriore livello istituzionale difficilmente giustificabile in assenza di una chiara divisione del lavoro (Martinez & Siebold, 2025). Tuttavia, il rischio non è per sovrapposizione funzionale diretta – SAFE orienta gli acquisti, la DSR Bank finanzia la produzione – bensì per competizione nell'allocazione delle risorse pubbliche nazionali: un governo che destina capitale alla DSR Bank riduce le risorse disponibili per partecipare ai meccanismi UE, e viceversa. La questione riguarda quindi quale architettura finanziaria si voglia privilegiare.

**Tabella 1.** Principali strumenti di finanziamento della difesa europea a confronto: dotazione, beneficiari e limiti principali.

| Strumento           | Dotazione            | Beneficiari             | Limite principale           |
|---------------------|----------------------|-------------------------|-----------------------------|
| <b>SAFE</b>         | €150 mld             | Stati UE                | Solo sistemi europei        |
| <b>EDIP</b>         | €1,5 mld             | Industria UE            | Dotazione limitata          |
| <b>EIB</b>          | €4+ mld/anno         | Stati e imprese UE      | No sistemi d'arma offensivi |
| <b>ReArm Europe</b> | €800 mld (obiettivo) | Stati UE                | In fase di attuazione       |
| <b>DSR Bank</b>     | €117 mld (iniziale)  | Stati e imprese alleate | Governance non finalizzata  |

**Fonte:** elaborazione degli autori su dati European Commission (European Commission, 2025a, 2025b), European Investment Bank (2025), European Investment Bank Group (n.d.), NATO (2025), Defence, Security & Resilience Bank Development Group (n.d.a; n.d.b).

Infine, la Banca porta con sé un rischio di dispersione della domanda verso perimetri non pienamente europei. Se la governance e i criteri di eleggibilità della DSR restassero molto aperti, una parte della nuova capacità di finanziamento potrebbe sostenere filiere extra-UE o modelli di appalti meno funzionali alla costruzione di una base industriale europea coerente. In particolare, i Paesi del fianco orientale della NATO come Polonia e Baltici hanno una forte preferenza storica per i sistemi americani per ragioni operative e di segnalazione politica, e potrebbero approfittare della DSR Bank per acquisire capacità extra-UE senza i vincoli di contenuto europeo previsti da SAFE.

### Opportunità e Rischi Politici

Per l'UE, la Banca rappresenta un potenziale strumento di rafforzamento dell'autonomia strategica, consentendo agli Stati membri di aumentare la propria capacità di investimento nella difesa senza dipendere esclusivamente da strumenti comunitari o da attori esterni. Inserire l'aumento degli investimenti in un quadro multilaterale condiviso tende, infatti, a renderlo più politicamente accettabile, facilitando la costruzione di consenso tra governi con sensibilità diverse.

In secondo luogo, la Banca potrebbe fungere da ponte tra l'UE e i suoi partner non europei, contribuendo a una maggiore integrazione tra le dimensioni europea,

transatlantica, e indo-pacifica della sicurezza. Questo elemento è particolarmente rilevante in un contesto in cui l'inesistenza di forme di governance finanziaria istituzionalizzate tra i Paesi democratici interni ed esterni alla NATO rischia di ridurre l'efficacia complessiva delle politiche di difesa comuni. Inoltre, la sua natura intergovernativa consentirebbe di aggirare i vincoli legati all'unanimità, permettendo a una coalizione di paesi volenterosi di procedere anche in assenza di un consenso pieno a livello UE.

Allo stesso tempo, la DSR Bank pone l'UE di fronte a un dilemma. Da un lato, i suoi obiettivi (riarmo rapido, finanziamento dell'industria) coincidono con il piano europeo *ReArm Europe*. D'altro canto, la DSR Bank è un'iniziativa che include attori extra-UE (Regno Unito, Stati Uniti, Canada, Giappone, tra gli altri) e rischia di aggirare le strutture di governance europea. Il Parlamento europeo, nella [Risoluzione sul Libro Bianco sulla Difesa europea](#), ha inserito un paragrafo (par. 80) a sostegno dell'istituzione di una DSR Bank, in cui "esorta gli Stati membri a sostenere l'istituzione di una banca per la difesa, la sicurezza e la resilienza, che funga da istituto multilaterale di prestito concepito per fornire prestiti ad un basso tasso di interesse e a lungo termine per sostenere le principali priorità in materia di sicurezza nazionale, quali il riarmo, la modernizzazione della difesa, gli sforzi di ricostruzione in Ucraina e il riacquisto di infrastrutture critiche attualmente di proprietà di Paesi terzi ostili"; tuttavia la Commissione potrebbe vedere tale banca come una concorrente della BEI e dello stesso programma SAFE (Clapp et al., 2025).

Infine, la possibile assenza del Regno Unito e della Germania dalla DSR Bank nella sua configurazione attuale crea un problema di legittimità politica europea dell'istituzione. Senza questi attori, la Banca potrebbe diventare popolata solamente da una coalizione di Paesi minori e Canada, con limitata capacità di influenza sulle scelte industriali e strategiche dell'intera Alleanza.

## 6. Italia

### Opportunità e Rischi Economici

Per l'Italia, i vantaggi economici della DSR Bank appaiono particolarmente significativi alla luce dei vincoli strutturali che caratterizzano il sistema economico e fiscale nazionale. In un contesto di elevato debito pubblico e crescita moderata, la possibilità di accedere a finanziamenti a lungo termine a condizioni favorevoli rappresenta un'opportunità rilevante. Il ricorso a un'istituzione dotata di elevato merito creditizio permetterebbe infatti di aggirare, almeno in parte, gli svantaggi legati al costo del debito sovrano. Un ulteriore elemento di interesse riguarda la contabilizzazione del capitale versato dagli Stati alla Banca. Essendo registrati come asset nei bilanci nazionali e potenzialmente inclusi nel calcolo della spesa per la difesa in ambito NATO, tali contributi consentirebbero di massimizzare l'impatto delle risorse pubbliche senza un corrispondente aggravio immediato del deficit.

Sul piano industriale, la DSR Bank potrebbe offrire un sostegno diretto alla struttura produttiva italiana della difesa, caratterizzata da una configurazione piramidale in cui grandi gruppi come Leonardo e Fincantieri convivono con una vasta rete di PMI altamente specializzate. Proprio queste ultime rappresentano spesso l'anello più vulnerabile della filiera, in quanto maggiormente esposte a vincoli di finanziamento e senza risorse organizzative adeguate a portare i propri specifici interessi sui tavoli delle burocrazie nazionali (Tidey, 2025). Le garanzie offerte dalla

Banca potrebbero contribuire a sbloccare investimenti, favorendo la crescita e la resilienza dell'intero ecosistema industriale.

Il mandato esplicitamente legato alla difesa e l'accesso a paesi extra-UE come il Regno Unito, Canada, e la Norvegia permetterebbero ai Paesi aderenti una scala finanziaria e industriale maggiore, consentendo all'Italia di pianificare in modo più efficiente l'espansione della propria spesa per la difesa, riducendo l'esposizione a shock fiscali e migliorando la prevedibilità della spesa pubblica nel medio periodo.

La partecipazione come azionista dell'Italia richiederebbe un contributo iniziale (*paid-in capital*) presumibilmente tra i 3 e i 5 miliardi di euro e, cosa più importante, l'assunzione di un impegno per il capitale richiamabile (*callable capital*). Questa è una passività potenziale che, sebbene sia una garanzia e non una spesa immediata, andrebbe comunque a incrementare il debito pubblico potenziale dell'Italia.

Va notato, inoltre, come DSR Bank possa creare un mercato più competitivo. Sebbene apra delle opportunità, potrebbe anche esporre l'industria italiana a una maggiore concorrenza da parte di aziende di altri Paesi che avrebbero accesso agli stessi finanziamenti agevolati. Le aziende italiane dovrebbero essere pronte a competere ad armi pari, e il governo dovrebbe assicurarsi che la partecipazione ai progetti sia equa.

Per l'Italia, il rischio economico più immediato deriva dal fatto che la DSR Bank si aggiungerebbe a strumenti a cui Roma ha già deciso di appoggiarsi. L'Italia è stata inclusa nella seconda ondata dei prestiti SAFE per circa €14.9 miliardi, mentre la politica di difesa italiana del 2025-2026 ha già usufruito in modo rilevante delle opportunità finanziarie offerte dall'UE (Bonini, 2026b). Per Roma, quindi, una DSR Bank non sarebbe il primo strumento disponibile, ma un ulteriore canale da coordinare con SAFE, EIB, e pianificazione nazionale. Il vantaggio marginale potrebbe essere inferiore a quello di altri paesi già coperti dagli strumenti europei.

### Opportunità e Rischi Politici

Nel caso italiano, i vantaggi politici della partecipazione alla DSR Bank sono strettamente intrecciati con le dinamiche di posizionamento internazionale e gestione del consenso interno.

Dal punto di vista strategico, la natura ampia e flessibile della Banca si allinea con la tradizionale proiezione italiana, che combina l'impegno nel fianco orientale della NATO con una forte attenzione al Mediterraneo allargato. La possibilità di cooperare all'interno di un quadro che include anche partner extraeuropei offrirebbe a Roma ulteriori margini di manovra in entrambi i teatri.

Sul piano interno, la DSR Bank potrebbe infine svolgere una funzione di "copertura politica" nella gestione del tema del riarmo. In un contesto in cui l'opinione pubblica resta sensibile alla tutela della spesa sociale, incanalare l'aumento degli investimenti nella difesa attraverso un'istituzione multilaterale come la DSR Bank consente di presentarlo come parte di un impegno collettivo, attenuandone i costi politici.

Si tratta allo stesso tempo di una questione delicata. Una difficoltà deriva da questioni di credibilità e trasparenza. Il raggiungimento del 2% NATO nel 2025 è dipeso in larga misura anche da riclassificazioni contabili, e il salto futuro verso soglie più alte sarà molto più difficile da sostenere politicamente. Dunque, una nuova banca della difesa potrebbe facilmente essere criticata nel dibattito interno come strumento

per “finanziare fuori bilancio” o per mascherare costi futuri, anche qualora ciò non fosse tecnicamente corretto.

Inoltre, l'Italia è uno dei Paesi fondatori dell'UE e storicamente favorevole all'integrazione: sostenere una Banca che potrebbe dirottare fondi verso industrie extra-europee potrebbe essere interpretato come un ostacolo all'autonomia strategica europea. Il governo italiano dovrebbe negoziare attentamente per assicurarsi che i fondi della Banca creino le condizioni per una vera collaborazione con gli alleati europei, o che esista una chiara complementarità con la BEI. Roma deve tenere anche in considerazione, comunque, che la DSR Bank non si presterebbe alle stesse funzioni di altri strumenti di procurement, ma beneficerebbe in modo particolare le PMI ad accedere ai capitali.

## 7. Conclusioni

La DSR Bank è, allo stato attuale, un progetto in costruzione: tecnicamente plausibile, politicamente non ancora totalmente assestato, ma di rilevanza strategica difficilmente ignorabile. Resta però un punto essenziale: l'obiettivo di operatività tra fine 2026 e il 2027, pur non impossibile, dipenderà dalla capacità dei promotori di trasformare l'attuale slancio politico in una massa critica sufficiente di paesi associati, di capitale sottoscritto e di regole condivise.

La Banca non aumenta di per sé la spesa per la difesa, ma la rende certamente meno onerosa e più accessibile lungo tutta la catena del valore dell'industria militare. Il livello della spesa rimane una decisione politica sovrana. Le vulnerabilità principali conseguono proprio da questo semplice punto: il rischio di rifinanziamento a basso costo senza vera addizionalità, e l'assenza, almeno nella configurazione attuale, di clausole equivalenti al “Buy European” di SAFE, con il rischio che i finanziamenti agevolati vadano a vantaggio di sistemi extra-europei.

La DSR Bank è, in ultima analisi, una scommessa sulla traiettoria futura della domanda capacitativa militare. La sua architettura è orientata alla filiera *legacy* – aerei, navi, sistemi missilistici, munizioni – che ha storicamente costituito il cuore delle capacità NATO. Ma il conflitto in Ucraina ha mostrato uno spostamento strutturale verso sistemi più innovativi. L'ammiraglio Vandier, Comandante Supremo Alleato per la Trasformazione della NATO, ha parlato esplicitamente di un “momento darwiniano” per l'industria della difesa (Kayali, 2026). Questo momento di trasformazione introduce un'incertezza strutturale sul ritorno atteso dagli investimenti a lungo termine: gli investimenti di oggi, dato il passo dell'innovazione militare come dimostrata dal conflitto in Ucraina, possono rendersi presto obsoleti.

Dunque, per l'Italia, il giudizio è di opportunità condizionata. Presumibilmente, la finestra per incidere su statuto, governance e criteri di eleggibilità si è ridotta con la finalizzazione della Carta ad aprile 2026. Questa fase costitutiva si è conclusa senza una partecipazione italiana formalmente dichiarata. La questione decisiva, adesso, è valutare l'accettabilità dei principi iscritti nella carta, e contrattare i meccanismi decisionali, laddove esiste lo spazio.

La linea più razionale per Roma non è quella dell'adesione acritica né il rigetto pregiudiziale, ma un'analisi rapida e selettiva delle condizioni effettive di ingresso. Quale quota di governance è ancora negoziabile, quali clausole di ritorno industriale sono ottenibili, e in che misura la partecipazione è compatibile con gli impegni già assunti nell'ambito della pianificazione UE?

## 8. Punti Chiave

**a) Strumento moltiplicatore, non sostituto della volontà politica.** La DSR Bank non aumenta di per sé la spesa per la difesa. Può renderla meno costosa e più prevedibile attraverso la leva finanziaria, ma la spesa rimarrebbe una decisione sovrana.

**b) La governance è ancora indefinita.** Il progetto affronta ostacoli politici significativi. Paesi di rilievo come Germania e Regno Unito hanno espresso riserve e la carta costitutiva è stata finalizzata da 18 paesi, senza aver chiaro quali saranno i poteri decisionali di membri associati successivamente.

**c) Per l'Italia, l'opportunità è condizionata al coinvolgimento precoce.** La DSR Bank può offrire vantaggi fiscali e industriali rilevanti, ma solo se statuto, criteri di eleggibilità e complementarità con gli strumenti UE risulteranno vantaggiosi.

## Bibliografia

Bonini, E. (2026a, January 26). *Difesa, seconda tranche di prestiti SAFE per otto Paesi: Per l'Italia in arrivo 14,9 miliardi*. <https://www.eunews.it/2026/01/26/difesa-seconda-tranche-di-prestiti-safe-per-otto-paesi-per-litalia-in-arrivo-149-miliardi/>

Bonini, E. (2026b, January 29). *Nel 2025 quadruplica la spesa della BEI per la difesa*. <https://www.eunews.it/2026/01/29/nel-2025-quadruplica-la-spesa-della-bei-per-la-difesa/>

Clapp, S., Höflmayer, M., Lazarou, E., & Pari, M. (2025, April). *ReArm Europe Plan/Readiness 2030* [Briefing]. European Parliamentary Research Service. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/769566/EPRS\\_BRI\(2025\)769566\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/769566/EPRS_BRI(2025)769566_EN.pdf)

Clark, F., & Miyares, I. (2025, November 11). *Private capital in European defence: From peripheral sector to strategic imperative*. <https://www.deloitte.com/uk/en/Industries/defense-security-justice/perspectives/private-capital-in-european-defence.html>

Defence, Security & Resilience Bank Development Group. (n.d.a). *Defence, Security & Resilience Bank Development Group*. <https://www.dsr.org/what-is-the-dsr>

Defence, Security & Resilience Bank Development Group. (n.d.b). *Defence, Security and Resilience Bank (DSR Bank) Frequently Asked Questions*. Defence, Security & Resilience Bank Development Group. <https://static1.squarespace.com/static/67cc33fbf555350c2233b8f8/t/68dd3b66e1741b6d5afc9d43/1759329126115/DSRB+Website+FAQs.pdf>

Department of Finance of Canada. (2026, April 29). *Canada welcomes progress towards the establishment of the Defence, Security and Resilience Bank and hosting its headquarters*. <https://www.canada.ca/en/department-finance/news/2026/04/canada-welcomes-progress-towards-the-establishment-of-the-defence-security-and-resilience-bank-and-hosting-its-headquarters.html>

European Commission. (2025a). *EDIP | Forging Europe's Defence*. European Commission. [https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/edip-forging-europes-defence\\_en](https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/edip-forging-europes-defence_en)

European Commission. (2025b). *SAFE | Security Action for Europe*. European Commission. [https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/safe-security-action-europe\\_en](https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/safe-security-action-europe_en)

European Investment Bank. (2024, December 11). *Dalla BEI 15,6 miliardi di euro di finanziamenti anche per nuove linee di credito e garanzie a favore di sicurezza e difesa*. European Investment Bank. <https://www.eib.org/en/press/all/2024-502-eib-approves-eur15-6-billion-of-financing-including-new-credit-lines-and-guarantees-for-security-and-defence?lang=it>

European Investment Bank. (2025, March 21). *Dalla BEI maggiori finanziamenti per sicurezza e difesa e materie prime critiche*. European Investment Bank. <https://www.eib.org/en/press/all/2025-156-eib-steps-up-financing-for-european-security-and-defence-and-critical-raw-materials?lang=it>

European Investment Bank Group. (n.d.). *Powering Europe—The European Investment Bank Group 2025 Activity Report*. European Investment Bank Group. <https://www.eib.org/en/publications/online/all/eib-group-activity-report-2025>

Kayali, L. (2026, April 6). *'Darwinian' battle looms for the West's arms industry, top NATO commander warns*. <https://www.politico.eu/article/western-defense-nato-donald-trump-industry-faces-darwinian-moment-warning/>

Martinez, M., & Siebold, S. (2025, December 10). *Exclusive: Germany Turns Down Idea of a New Multilateral Bank*. <https://www.reuters.com/business/finance/germany-rejects-creation-new-funding-instruments-armaments-sector-finance-2025-12-10/>

Murray, R. (2024, December 13). *How a new global defense bank—The 'Defense, Security, and Resilience Bank'—Can solve US and allied funding problems*. <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/how-a-new-global-defense-bank-can-solve-us-and-allied-funding-problems/>

NATO. (2025, April 10). *Defence expenditures and NATO's 5% commitment*. <https://www.nato.int/en/what-we-do/introduction-to-nato/defence-expenditures-and-natos-5-commitment>

Resilience Media. (2025, August 7). *Transatlantic Financial Heavyweights To Fund New European Defence Bank*. <https://resiliencemedia.co/transatlantic-financial-heavyweights-to-fund-new-european-defence-bank/>

Tidey, A. (2025, March 31). *European defence SMEs must ramp up but the struggle to access money is real. Here's why*. <https://www.euronews.com/my-europe/2025/03/31/european-defence-smes-must-ramp-up-but-the-struggle-to-access-money-is-real-heres-why>

# Osservatorio di Politica internazionale

[www.parlamento.it/osservatoriointernazionale](http://www.parlamento.it/osservatoriointernazionale)



Senato della Repubblica



Camera dei Deputati



Ministero degli Affari Esteri  
e della Cooperazione  
Internazionale

Coordinamento  
redazionale:

Senato della Repubblica  
Servizio Affari Internazionali  
Tel. 06.67063666  
e-mail: [affari.internazionali@senato.it](mailto:affari.internazionali@senato.it)

Le opinioni riportate nel presente dossier  
sono riferite esclusivamente all'Istituto autore della ricerca.