

GLOBALIZZAZIONE¹

di Ferdinando Targetti

I. Le globalizzazioni precedenti.

1. **Globalizzazione fenomeno antico.** La globalizzazione economica consiste in un allargamento geografico dei mercati delle merci, dei capitali e del lavoro e in un allargamento su scala sempre più grande della filiera produttiva. Ma non solo questo, la globalizzazione è anche una forza che fa riscrivere gli equilibri politici ed economici tra gli stati e tra il mercato e la politica. L'allargamento dei mercati è tendenza antica che si accompagna alla divisione del lavoro. Questa è stata accentuata dalla rivoluzione industriale, ma era presente anche prima del capitalismo industriale. L'allargamento dei mercati, comportando anche una riscrittura degli equilibri geo-politici, è un processo non lineare che può presentare inversioni di rotta.

2. **Prima della rivoluzione industriale.** Prendiamo due esempi di inversione di rotta: prima e dopo la rivoluzione industriale. Sotto i romani, prima del V secolo, in Britannia si coniarono monete d'oro, argento e rame, si forgiavano strumenti e con questi si produceva vasellame, si scambiavano sui mercati merci prodotte a distanza di centinaia di miglia da artigiani con diverso skill. Con la dipartita dei romani scomparvero le monete, la produzione di utensili, gli scambi e l'economia si restrinse a livello locale. Si ritornò ad un'economia paragonabile a quella precedente solo dopo 400 anni nel IX secolo.

3. **La prima globalizzazione e l'epoca del *Gold Standard*.** Nel XIX secolo si realizzò la prima globalizzazione dell'epoca industriale: le materie prime fluivano dal Sud al Nord del mondo e in senso inverso i manufatti, il sistema dei pagamenti internazionali dal 1870 si unificò nel *Gold Standard*, i capitali fluivano liberamente nel mondo con epicentro Londra fino agli anni '20. Anche le migrazioni umane erano imponenti con flussi da paesi con elevato numero di lavoratori per ettaro a paesi con basso numero di braccia per ettaro coltivato (Ferdinando Targetti e Andrea Fracasso, *Le sfide della globalizzazione*, Francesco Brioschi editore, Milano 2008).

4. **La de-globalizzazione.** Tra le due guerre si verificò un'inversione di tendenza. La Grande Guerra e la Grande Depressione portò alla ricerca nazionale

¹ E', con integrazioni e ampliamenti, il testo della relazione tenuta al seminario organizzato dal centro Studi Americano e dalla Fondazione Basso a Roma il 12 gennaio 2010

di rimedi ad una crisi globale: per ridurre la disoccupazione alcuni paesi intrapresero svalutazioni competitive, quelli che rimasero nel blocco dell'oro iniziarono a contrastare la fuoriuscita di domanda effettiva (importazioni) con l'introduzione di quote e tariffe. Gli Usa introdussero lo Smooth Hawley Act a cui fecero seguito tariffe di rivalsa degli altri partner commerciali. Le migrazioni si interruppero tranne quelle degli ebrei in Usa a motivo delle leggi razziali in Germania.

5. La seconda globalizzazione e Bretton Woods. Con la fine della II Guerra Mondiale il mondo fu diviso in due sfere di influenza: capitalista e socialista. Gli Usa per unire il "mondo libero" sospinsero verso l'integrazione commerciale dei paesi sviluppati che gravitavano nella loro sfera. Fu adottato un piano di aiuti per il decollo post-bellico dei Paesi europei, il Marshall Plan. Il sistema dei pagamenti emerso da Bretton Woods, fu centrato sul dollaro, il sistema del *dollar standard*. e si crearono istituzioni sovranazionali come il Fmi volte a agevolare il riequilibrio dei pagamenti e come la Banca Mondiale per finanziare i Pvs. L'Europa diede vita ad una serie di accordi che condussero alla creazione del Mercato Comune Europeo.

6. I late-comer industrializzati. Il processo avvantaggiò soprattutto i paesi industrializzati late-comer, Germania, Giappone e Italia che godettero di un processo di *catching up* e di una riduzione del divario di reddito pro-capite con gli Usa. Le caratteristiche di questa globalizzazione consistevano in: integrazione commerciale tra paesi maturi, investimenti esteri prevalentemente diretti, vincoli agli investimenti di portafoglio, mobilità del lavoro entro i paesi e tra paesi europei, scambi con i Pvs di natura tradizionale (manufatti contro materie prime). I Pvs rimasero chiusi in politiche autarchiche varie: in Cina a causa della rivoluzione culturale, in America Latina per varie politiche di import-substitution, in India prevaleva un forte intervento statale e mercati chiusi, in Africa la crescita era lenta (anche se positiva) e tradizionale. Gli unici paesi nei quali l'intervento statale si tradusse in un intelligente politica industriale volta a sostenere l'industria nascente per inserire l'economia nel mercato mondiale furono le quattro tigri asiatiche: Hong Kong, Korea, Taiwan, Singapore.

7. Il fordismo. Dal punto di vista delle relazioni socio-economiche questo fu il periodo del fordismo, delle economie di scala connesse alla crescita tirata da grandi imprese oligopolistiche, delle relazioni triangolari stato-impresе-sindacati, delle politiche keynesiane per la piena occupazione e dallo Stato sociale. Questo è il distillato del modello poi ogni paese aveva le sue peculiarità e i suoi ritardi come l'Italia la cui crescita secondo questo modello si interruppe prematuramente.

II. La globalizzazione neo-liberista: i paesi emergenti.

8. **La terza globalizzazione.** Il passaggio dalla seconda alla terza fase della globalizzazione avvenne senza soluzione di continuità verso la fine degli anni '70. E' la globalizzazione neo-liberista: un radicale mutamento ebbe luogo entro i paesi e tra i paesi. All'interno dei paesi-leader viene maturando la rivoluzione Reaganiana e Thatcheriana, sintetizzabile nel principio neo-liberista secondo il quale lo Stato non è la soluzione, ma la causa dei problemi economici. A livello internazionale questa globalizzazione si caratterizza per la politica neo-liberista del "Washington consensus", per la liberalizzazione dei movimenti di portafoglio, per l'apertura dei Pvs agli scambi internazionali e per un cambiamento profondo nelle relazioni tra Nord e Sud del mondo.

9. **"La grande moderazione"**. Si fa strada l'idea di essere entrati in un'epoca, detta della "grande moderazione", in cui i cicli economici e le crisi sistemiche non ci sarebbero più stati. Le tecniche di produzione diventano più flessibili, il novero dei beni offerti ai consumatori cresce, il prezzo dei beni di consumo si abbassa (per la crescita del peso della produzione in paesi a bassi salari), la produzione si delocalizza in paesi a minor costo del lavoro, le opzioni di investimenti finanziari (strumenti e paesi) offerte al risparmiatore si moltiplicano, il novero e la profittabilità degli investimenti finanziari crescono. Il rovescio della medaglia consiste in una minore quota di valore aggiunto ai salari, nell'indebolimento del peso dei sindacati e nell'aumento della flessibilità e precarietà dei lavoratori.

10. **I paesi emergenti.** A livello internazionale questa fase della globalizzazione segna un cambiamento profondo nelle relazioni tra Nord e Sud del mondo dal punto di vista commerciale-produttivo, finanziario e politico. Dal punto di vista commerciale e produttivo una parte dei Pvs, soprattutto in Asia, conoscono un processo di crescita molto rapido, rispetto ad ogni periodo storico e ad ogni area economica precedente. All'interno dei Pvs un gruppo si impone: i cosiddetti Paesi emergenti, il più rilevante dei quali per popolazione e per ritmo di crescita è la Cina.

I più importanti paesi emergenti fanno parte di un gruppo detto Bric: Brasile, Russia, India e Cina.

11. **America e Cina due facce della stessa medaglia.** Il modello di crescita della Cina e quello degli Stati Uniti sono due facce della stessa medaglia. L'export led cinese non potrebbe spiegarsi senza la crescita a debito degli Stati Uniti e' tuttavia un modello di crescita dell'economia mondo che genera instabilità. Gli ingredienti del modello di crescita cinese sono rappresentati da: a. un "esercito illimitato di forza lavoro" che produce merci a buon mercato; b. una politica creditizia e di bilancio pubblico che induce una forte propensione al risparmio delle famiglie superiore alla quota pur elevata di investimenti sul reddito nazionale;

c. liberalizzazione commerciale; d. una politica valutaria manovrata, basata sul pegging rispetto al dollaro; e. apertura agli investimenti esteri diretti da parte delle multinazionali, ma anche delle imprese di medie dimensioni; f. delocalizzazione internazionale della filiera produttiva. Tutti i fattori precedenti conducono ad una crescita tirata dalle esportazioni e dall'avanzo esterno che a livello mondo è compensato dal disavanzo degli Stati Uniti, che svolgono la funzione di acquirenti di ultima istanza. Su questo punto torneremo parlando del modello di crescita americano basato sul debito.

12. L'integrazione della Cina nell'economia mondiale. L'integrazione della Cina nell'economia mondiale è stato uno shock sull'economia mondo molto maggiore dell'inserimento dell'economia americana all'inizio del secolo scorso. La quota cinese sulle esportazioni mondiali è passata negli ultimi dieci anni dal 3 al 10%. Come ci ricorda Ferguson dell'Università di Harvard, la rivoluzione industriale cinese è stata impetuossissima e straordinaria anche in un confronto storico. La Cina ha moltiplicato per dieci il Pil in 26 anni (1978-2004), l'Uk crebbe di 4 volte in 70 anni (1830-1900)! Dal 2001 la Cina è entrata nel Wto e oggi è il primo esportatore mondiale avendo superato la Germania. Fra meno di 20 anni nel 2027 si calcola che supererà in reddito assoluto gli Usa (Niall Ferguson, "The Decade the World Tilted East", *Financial Times*, 22.12.09) a meno di brusche interruzioni della crescita come quella giapponese negli anni '90 (cosa che potrebbe avvenire anche in Cina partendo da una bolla immobiliare di cui si vedono chiari segni).

13. La produzione viene ridisegnata su scala mondiale. Nei Paesi emergenti non petroliferi la quota manifatturiera delle esportazioni supera la quota di esportazioni di materie prime. Il Sud del mondo diventa l'opificio del mondo. Tre miliardi di persone vivono in paesi che sono entrati nel processo di industrializzazione da globalizzazione economica. La manifattura cinese tiene bassi i prezzi dei manufatti internazionali e contribuisce all'idea che il mondo sia entrato in un'epoca, l'"epoca della grande stabilizzazione", in cui le Banche Centrali hanno sconfitto l'inflazione. Questo processo di ridisegno va a beneficio di lavoratori cinesi, dei consumatori occidentali e degli investitori internazionali. Già si è detto chi ne subisce i costi.

14. Riduzione della povertà. Non va sottaciuto il vantaggio che questo processo ha portato, fino al 2007, alla riduzione della povertà: per la prima volta non solo diminuisce la quota, ma anche il valore assoluto del numero dei poveri. Nel 1970 1,4 miliardi di persone, che rappresentava il 38% della popolazione viveva con meno di 1 dollaro al giorno. Nel 2000 i poveri erano scesi a 1,2 miliardi, e rappresentavano solo il 19% della popolazione. La crisi globale iniziata nel 2007 ha comportato però un peggioramento della situazione (si calcola che rispetto al

2005 ci siano 100 milioni di poveri in più) e un allontanamento dal primo degli obiettivi del Millennium project dell'Onu – sradicare entro il 2015 la povertà estrema e la fame nel mondo.

15. Africa. Dallo scenario di crescita della terza globalizzazione rimane fuori l'Africa sub-Sahariana: unico continente che negli ultimi 20 anni ha visto in aggregato cadere il reddito pro-capite. Le aspettative di vita sono costantemente cresciute in tutte le macroaree del mondo, tranne nell'Africa sub-Sahariana che dal 1990 vede diminuire in modo sensibile e scendere sotto i 50 anni questo parametro fondamentale per valutare il benessere di un popolo. Esistono casi di successo anche in Africa, ma a macchia di leopardo. In complesso rispetto a questo Continente vale il titolo del libro di Paul Collier "l'Ultimo miliardo" (Laterza, Bari, 2008).

III. La Globalizzazione neo-liberista: gli aspetti finanziari.

16. Liberalizzazione dei capitali finanziari. L'altro aspetto caratterizzante la terza fase della globalizzazione riguarda la liberalizzazione dei capitali finanziari. Questa liberalizzazione porta una maggior scelta di investimento per i risparmiatori di tutto il mondo, migliore possibilità di ottenere investimenti da parte di paesi poveri di capitali, ma porta anche una maggior frequenza di crisi finanziarie sia di natura bancaria, sia di natura valutaria; sia con origine nei paesi periferici, sia nel paese centrale: gli Stati Uniti.

17. Crisi finanziarie. L'allargarsi del mercato degli investimenti di portafoglio è stato foriero di crisi a livello internazionale perché ha provocato una accresciuta volatilità finanziaria (1) e l'integrazione mondiale della finanza ha accentuato i fenomeni di propagazione, contagio e interdipendenza delle crisi. Ciò che colpisce è la numerosità di crisi finanziarie negli ultimi trent'anni. Dal 1880 al 2001 dividendo il periodo in trentenni, l'ultimo trentennio, dopo la fine del modello di Bretton Woods (1971), vede un numero di crisi bancarie e valutarie che nei paesi industrializzati è superiore a tutti i periodi precedenti e nei paesi emergenti molto più elevato; ma soprattutto dopo di allora si è avuta la peggiore crisi mondiale dopo il 1929. Il mondo negli ultimi anni ha assistito ad una proliferazione di bolle finanziarie e di instabilità economica di straordinaria virulenza. Le crisi possono avere origine partendo dalla periferia come la crisi asiatica del 1997 e russa del 1998 che si intrecciò con la crisi del Long Term Capital Management (un hedge fund americano), o partire dal centro come la crisi dot-com del 2001 e soprattutto la crisi attuale.

(1) Per temperare la volatilità finanziaria l'economista James Tobin dell'Università di Yale, suggerì nel 1972 l'introduzione di una tassa, detta *Tobin Tax*, sui movimenti di capitale a breve per aumentare la loro vischiosità e ridurre la rapidità con cui possono spostarsi

internazionalmente. Il limite della proposta risiede nel fatto che dovrebbe essere adottata da tutti i principali paesi e che è poco efficace di fronte ai forti vantaggi speculativi che possono derivare da fughe o ingresso massiccio di capitale in un paese alla vigilia di una crisi o di un boom. Negli anni '90 c'è stato un revival della proposta come mezzo per raccogliere risorse da destinare all'Onu per programmi di valenza economica globale e nel 2009 il premier inglese Gordon Brown ha avanzato la proposta di adottare una Tobin tax per far pagare alle banche e non ai contribuenti il costo dei salvataggi bancari.

17. La finanziarizzazione dell'economia. La liberalizzazione finanziaria, che si è manifestata sui due terreni della liberalizzazione internazionale e della deregolamentazione delle principali piazze finanziarie, ha accentuato molto la finanziarizzazione dell'economia mondo. La finanza negli ultimi vent'anni si è trasformata da attività di ausilio al processo di accumulazione di capitale fisico e umano e di ausilio all'innovazione imprenditoriale, ad una attività che è cresciuta su se stessa. Un indicatore del fenomeno della finanziarizzazione è dato dal rapporto tra il valore dei crediti e il reddito prodotto: negli Stati Uniti nel 1969 era 150% , nel 2007 è passato al 350%. Alla vigilia della crisi del 2007 i profitti del settore finanziario rappresentavano il 40% di tutti i profitti societari (corporate) americani: da questo si capisce perché Wall Street (la finanza) contava sempre di più a Washington (la politica) e perché essa sia riuscita ad ottenere una favorevole legislazione di de-regolamentazione del mercato finanziario.

18. Distribuzione del reddito, debito delle famiglie. La globalizzazione e il progresso tecnico hanno indotto una re- distribuzione del reddito ai profitti anziché ai salari: è venuta quindi meno la regola aurea dell'epoca fordista della costanza di lungo periodo delle quote distributive. Dagli anni '70 agli anni '2000 la quota del reddito da lavoro sul valore aggiunto americano decresce, ma la quota dei consumi sul reddito nazionale cresce. Intorno al 1990 le due curve si incrociano. Dopo di allora la prima resta al di sotto della seconda: la differenza è grosso modo un indicatore dell'aumento annuo dell'indebitamento delle famiglie. In Usa il debito delle famiglie ha superato negli anni '2000 il 140% del Pil del paese. In presenza di staticità dei salari il consumo delle famiglie può essere sostenuto attraverso una politica monetaria espansiva che conduce all' aumento del valore degli asset, come le case. L' aumento del valore delle case consente alle famiglie di indebitarsi e di ottenere crescenti prestiti ipotecari grazie ai quali le famiglie possono finanziare l'aumento dei consumi e l'acquisto stesso di case a debito.

IV La crisi dell'economia globale del 2007-2009

19. La crisi globale del 2007. Della crisi iniziata nel 2007 si è parlato come di una tempesta perfetta, perché numerosi fattori hanno agito insieme. La difficoltà di prevederla deriva soprattutto dal fatto che i fattori di crisi erano numerosi e se ciascuno destava qualche allarme, è mancata tuttavia una visione di insieme anche

a motivo di una ideologia in base alla quale tutti i mercati si auto-aggiustano e anche quello finanziario non fa eccezione. Questa ideologia è stata dominante negli Stati Uniti e in minor misura nel resto del mondo: nel pensiero scientifico americano, anche se con importanti eccezioni come quella rappresentata da Joseph Stiglitz (e da filoni di pensiero eterodossi come quelli di tradizione post-Keynesiana), nei policy maker d'Oltreatlantico, nel mondo bancario e nel Presidente della Fed Alan Greenspan a lungo riverito come il massimo guru monetario internazionale. Due insieme di fattori sono alla base di questa crisi globale: fattori di natura finanziaria e fattori relativi agli squilibri macroeconomici internazionali: tratteremo i primi in questo capitolo e i secondi nel prossimo.

20. L'origine: il mercato americano della casa. La crisi ha avuto origine nel mercato della proprietà immobiliare negli Stati Uniti. Tre i fattori determinanti: 1. la bolla immobiliare; 2. la tecnica finanziaria della cartolarizzazione e della trasformazione di debiti e crediti bancari in titoli che, a loro volti, sono stati segmentati e impacchettati in "titoli derivati"; 3. la cartolarizzazione di titoli ipotecari ad alto rischio. Ma a sua volta la bolla immobiliare aveva all'origine due determinanti: 1. la politica monetaria che, a fronte di bassa inflazione rimaneva espansiva per finanziare i consumi; 2. la politica del governo degli Stati Uniti, che incentivava in tutti i modi l'acquisto della casa con le istituzioni semipubbliche Fannie Mae e Freddy Mac. Queste politiche economiche trovano a loro volta la spiegazione nella necessità, dato che la globalizzazione aveva ridotto la quota salari, di tenere alto il consumo interno attraverso il credito facile che si poteva ottenere dalla rivalutazione degli immobili (vedi qui paragrafo 18).

21. Gli errori delle istituzioni politiche. La crisi ha messo in evidenza la miopia, la latitanza e l'errore di valutazione delle autorità di politica economica americane. La Fed (ma in genere tutte le Banche Centrali condizionate dall'ideologia monetarista) calibrava la sua politica monetaria solo sull'inflazione di prezzi e salari (che era bassa), ma non sull'inflazione degli asset, che l'elevata liquidità internazionale avevano invece alimentato (ad esempio l'elevato prezzo raggiunto dalle derrate alimentari, dal petrolio, dai valori delle Borse mondiali e la bolla speculativa delle case non solo negli Usa, ma anche in Irlanda, Inghilterra e Spagna). Le autorità preposte alla stabilità dei mercati finanziari (Banche Centrali o Autorità ad hoc come nel Regno Unito) non si erano rese conto dell'aumento del rischio sistemico che le innovazioni finanziarie portavano con sé. Il Tesoro americano non attribuiva un peso adeguato alla dinamica del debito estero americano (anche i principali economisti americani pensavano che mentre il debito pubblico italiano era un grave problema economico il debito privato e il debito estero americano non lo fossero).

22. **La deregolamentazione finanziaria.** La deregolamentazione si è manifestata con la moltiplicazione di Autorità di regolazione scoordinate tra loro all'interno degli Stati Uniti e con la mancanza di coordinamento tra le varie Autorità di regolazione tra i vari paesi. Una serie di norme di liberalizzazione all'interno degli Stati Uniti hanno abolito la legislazione vincolistica che era stata costituita dopo la Grande Crisi. Il risultato si è tradotto in una disattenzione dei regolatori nei confronti delle operazioni fuori bilancio delle banche, nei confronti di leve (il rapporto tra debiti finanziari e il totale dei mezzi di finanziamento) troppo alti delle banche di investimento, nei confronti di coefficienti di capitale delle banche che erano scesi troppo (da valori inferiori a 20 a valori tra 30 e 40 negli Stati Uniti e a più di 40 in certe banche inglesi e tedesche), nei confronti di coefficienti di capitali che, in presenza di una crisi sistemica, determinavano dannosi effetti pro ciclici sull'economia (contrazione del credito quando più è necessario offrirlo) e soprattutto in un disinteresse nei confronti del rischio sistemico, nella infondata presunzione che il mercato si sarebbe comunque riequilibrato e che solo il rischio individuale (cioè di singole operazioni o singoli titoli) doveva essere monitorato da modelli matematici adottati internamente dalle singole banche e da rating sui titoli.

23. **Lo scoppio della bolla e la crisi bancaria.** Lo scoppio della bolla immobiliare americana avviene nella seconda metà del 2007. I prezzi degli immobili subirono una caduta accelerata (in America del 30%) e le costruzioni si contrassero (del 70%). I proprietari di casa si sono sentiti più poveri e hanno ridotto i consumi, così come gli edili che vengono licenziati, ma soprattutto i mutuatari vedono contrarsi o cancellare il credito ipotecario loro concesso dalle banche. Molti crediti, soprattutto i mutui *subprime*, non vengono onorati. Ne consegue il crollo del mercato dei titoli strutturati a cominciare dai *subprime*. Siccome i derivati sono titoli che sono stati acquistati dalle banche di tutto il mondo, quando la bolla immobiliare scoppia, i titoli *subprime* perdono valore, ma essendo trattati fuori mercato, non si conosce di quanto perdano valore e così neppure i titoli derivati che li contenevano in pancia e così i bilanci delle banche soprattutto quelle che per natura (le banche di investimento americane) o per scelta aziendale (banche inglesi e tedesche e svizzere) avevano il bilancio fatto soprattutto da attività di trading. Il primo anno di crisi 2007 e 2008 vide fallimenti bancari tra i quali quello della Lehman Brothers in particolare fu il più drammatico, perché dimostrò che esistevano banche, anche grandi, che potevano essere lasciate fallire dai loro Stati. Lasciar fallire quella banca fu un errore che non si ripeté, ma fu sufficiente a creare un panico e una crisi di liquidità a livello mondiale. Le conseguenze furono dapprima sui titoli azionari delle banche nelle Borse di tutto il mondo, poi di altri titoli, di azioni, di fondi comuni e di fondi hedge. L'anno dopo le conseguenze si sentirono sui mercati reali e sull'occupazione.

24. La recessione economica nei paesi sviluppati. La recessione economica ha colpito tutto il mondo anche se in maniera più severa i paesi industrializzati (e i paesi poveri). La crescita dell'economia Oecd passa dal 3% del biennio 2006-2007 a 0.8 nel 2008 a -4.1 nel 2009. Il commercio estero (Oecd+Bric (1)) passa da una crescita dell' 8% circa del 2007, a 2.5% nel 2008, a -16% nel 2009. Tanto più un'economia è orientata alle esportazioni e tanto più la recessione si fa sentire. Infatti la caduta del reddito del 2009 è del -2.8% negli Usa, del - 4.8% nell'area euro (dove Germania e Italia sono orientate alle esportazioni manifatturiere) e del - 6.8% in Giappone. Parallelamente l'occupazione è caduta del 2,8% negli Stati Uniti, del 3,6% nell'area Euro e del 4,4% in Giappone. Per la prima volta dopo la Grande crisi del '29 torna lo spettro della deflazione di redditi e prezzi.

25. I Paesi emergenti hanno retto meglio la crisi i paesi poveri chi si trova peggio. Nel primo decennio dei 2000 i paesi sviluppati sono mediamente cresciuti del 2%, gli emergenti del doppio e la Cina del quadruplo. In termini di ricchezza finanziaria Usa e Europa hanno perso circa un quarto, la Borsa cinese è aumentata del 140%, quella indiana del 200%, quella brasiliana del 300% e quella russa del'800% (C. Bastasin, "America alla deriva tra Atlantico e Pacifico" Il Sole 24 Ore 05.01.10). Il futuro decennio la crescita dell'Asia sarà ad un ritmo molto superiore a quello occidentale. I paesi poveri invece, come spesso ci ricorda Jeffrey Sachs direttore dell'Earth Institute della Columbia University, sono stati quelli più colpiti dalla crisi: crollo dei prezzi di molte materie prime (rame, stagno, gomma...), riduzione del volume delle esportazioni, riduzione dei prestiti bancari; discesa verticale delle rimesse degli emigranti; rimpatrio degli emigranti stessi; interruzione dei programmi di investimenti a lungo termine; e non mantenimento delle promesse di aiuti internazionali.

26. Giganteschi rimedi. I primi undici mesi della recessione che è seguita alla crisi bancaria sono stati altrettanto severi dei primi undici mesi della recessione seguita al crollo del '29, ma i giganteschi rimedi keynesiani hanno evitato il crollo. Gli interventi sono stati di due tipi: salvataggi bancari e politiche di stimolo all'economia. Sul primo terreno l'agenzia Bloomberg calcola che gli Stati europei a metà del 2009 avevano speso 5.300 miliardi. E' stato calcolato che i paesi del G20, che formano per il 90% dei 57 mila md di dollari del Pil mondiale, hanno speso contro la crisi nel 2008-2009 il 18% del Pil, circa 9 mila md, ai quali andrà aggiunto l'effetto dei deficit di bilancio anticrisi dei prossimi anni. I vari paesi hanno attuato queste politiche in modo sordinato e con intensità diverse. Il risultato tuttavia è stato tale da salvare il sistema bancario e da frenare la discesa dell'economia dei paesi Oecd. Si prevede infatti una ripresa del Pil nel 2010, sebbene in modo lento. Tuttavia il tasso di disoccupazione si prevede resti alto e costante (10% nell'Oecd e 12% nell'area Euro). Il rovescio della medaglia di questa

politica lo si registra in un peggioramento netto di tutte le finanze pubbliche dei paesi Oecd e in un aumento dell'”azzardo morale” delle banche.

27. Strategia di fuoriuscita. Le politiche di salvataggio pesano fortemente sui bilanci pubblici: il rapporto deficit-Pil e il rapporto debito-pil sono in crescita in tutti i paesi industrializzati. Negli Stati Uniti dal 2007 al 2009 si è passati da un deficit/Pil del 2.9% ad uno del 11.2 % e da un debito/Pil del 63% al 98%. In Europa il deficit è passato dallo 0,7% al 5.6% (ma in Spagna ha raggiunto il 10%, in Grecia il 12%, in Uk il 14% e in Irlanda il 16%) e il debito in media è passato dal 71% all'83%. In Giappone il deficit dal 2,5% al 7.8% e il debito dal 167% al 190%. In prospettiva e a parità di condizioni sono valori destinati a crescere e forse anche ad accelerare. La tendenza alla crescita del rapporto debito-Pil si interrompe e si inverte o con un aumento dell'avanzo primario (cioè una politica di bilancio restrittiva) o con una forte crescita del reddito. La crescita strutturale del reddito non sembra nell'orizzonte dei Paesi industrializzati. Lo stimolo fiscale, come ci ricorda costantemente Paul Krugman dell'Università di Princeton (prospettando il rischio che si faccia lo stesso errore che fece Roosevelt nel '37 di tagliare troppo presto il *New Deal*) non può essere abbandonato di fronte ad una continua distruzione di posti di lavoro e a livelli di disoccupazione prossimi al 10%. La debolezza della ripresa da un lato e dall'altro lo squilibrio dei conti pubblici oltre alla grande liquidità immessa nel sistema economico impongono la questione della *exit strategy*. Possiamo dire che il dilemma della politica di fuoriuscita dalla crisi risiede in questa navigazione tra Scilla della recessione e la Cariddi del debito e del rischio che si ricostituiscano bolle speculative. Di fronte ad una seconda crisi i governi si troverebbero oggi con meno armi di prima dato l'elevato impegno di finanza pubblica che già stanno affrontando.

28. Le banche insistono. Un altro problema di politica economica della fuoriuscita dalla crisi si pone circa la perseveranza delle banche americane nell'avere gli stessi comportamenti pre-crisi. Infatti i banchieri americani (e non solo) continuano a inventare nuovi derivati, ad accumulare debiti, a disporre di denaro a prezzo vicino a zero a causa della politica monetaria espansiva, a fare elevati profitti, che si trasformano in generosissimi bonus ai managers. Inoltre, dopo il fallimento di alcune grandi banche, il grado di concentrazione di quelle rimanenti è aumentato, a questo aggiungasi che la vicenda Lehman ha rafforzato nella convinzione che le banche sono troppo grandi e interconnesse con tutta l'economia per essere lasciate fallire e che i contribuenti si accollano comunque l'onere del salvataggio: di conseguenza l'azzardo morale (cioè la spregiudicatezza nell'assumere rischi) dei banchieri è verosimilmente cresciuto. Contemporaneamente si trovano i contribuenti americani che hanno dovuto sborsare 120 miliardi di dollari e milioni di cittadini che hanno perso case lavoro e risparmi. All'interno degli Stati Uniti alcuni avanzano la proposta di una maggior

presenza dello Stato nelle banche sopravvissute grazie all'aiuto pubblico (Robert Reich, "Why Obama must take on Wall Street", *Financial Times*, 13.01.10). A livello internazionale i Paesi dovrebbero accelerare l'adozione di misure di regolazione sostanzialmente uniforme suggerite dall' *International Stability Board* (2). Poiché le grandi banche internazionali, soprattutto quelle americane, grazie agli aiuti di Stato, alla concentrazione bancaria dopo i numerosi fallimenti e grazie a saggi di interesse prossimi allo zero, stanno tornando a fare tutto come prima e a fare grossi profitti, c'è il grave rischio che di grandi riforme che interessano la regolamentazione della finanza privata internazionale non se ne vedano.

(2) Il G 20 ha creato nell'aprile del 2009 un organismo il *Financial Stability Board* (Rafforzamento del precedente *Financial Stability Forum*), che ha l'obiettivo di delineare e porre in essere una robusta politica di regolazione e altre politiche finalizzate alla stabilità finanziaria globale. I terreni su cui si sta lavorando sono soprattutto i seguenti: creare mercati regolamentari dei derivati (hanno dimensioni di dieci volte i mercati dei cambi!) e standardizzare gli strumenti di gestione dei rischi per migliorare le informazioni e consentire la creazione di stanze di compensazione; dare regole di contabilità comuni alle banche di tutti i paesi in modo da evitare attività fuori bilancio; riformare la regolamentazione prudenziale modificando i coefficienti di capitale (evitando la loro prociclicità) e introducendo coefficienti di liquidità; dando delle linee guida di *corporate governance* per evitare incentivi che conducono ad eccessive assunzioni di rischi. Un filone di pensiero (gli ex presidenti della Fed Paul Volker e oggi anche lo stesso Alan Greenspan e il governatore della *Bank of England* Marving King) sostiene che quelle riforme sono insufficienti e che la strada da percorrere è quella della separazione tra "banca public utility" (la banca che consente i pagamenti e che fa incrociare risparmio e investimento) che svolge una funzione pubblica e che quindi richiede una protezione pubblica e la garanzia che non fallisca e la "banca casa da gioco" che non deve godere di protezione e che deve poter fallire. In caso contrario i banchieri assumono rischi eccessivi (azzardo morale) con la conseguenza che i costi di quelle scelte avventate, i costi della crisi, ricadono sul pubblico e sul contribuente, mentre i benefici del periodo di vacche grasse restano in mano privata e cioè ad azionisti e manager. Altri commentatori e *policy makers* invece, rilevano la difficoltà di separare i due generi di attività e quindi preferiscono anziché intervenire sulle cause dell'azzardo morale intervenire sugli effetti del fallimento di una banca che sono tanto più sistematici quanto più una banca è grande. Siccome esistono banche troppo grandi per fallire, le banche oltre una certa soglia dimensionale dovrebbero essere soggette a maggiori coefficienti di capitale. Queste innovazioni, quali più quali meno, hanno effetti depressivi sui profitti bancari e quindi Wall Street e la City si oppongono a queste riforme.

V. Gli squilibri macroeconomici.

29. Gli squilibri macroeconomici globali: il disavanzo americano. Il secondo insieme di fattori che hanno determinato la crisi riguarda gli squilibri macroeconomici globali. In breve si può dire che mentre la Cina cresceva tirata dalle esportazioni, gli Stati Uniti crescevano a debito. Negli Usa a fronte di un risparmio quasi nullo delle famiglie e delle imprese, gli investimenti hanno

ecceduto per lungo tempo il risparmio (disavanzo interno privato), inoltre con la guerra dell'Iraq e l'accettazione della filosofia neo-liberista di tenere basso il prelievo fiscale, la spesa pubblica ha ecceduto la tassazione (disavanzo interno pubblico). A livello di Paese il disavanzo interno (la somma algebrica di disavanzo privato e pubblico) equivale al disavanzo esterno (le importazioni eccedono le esportazioni). Ma il disavanzo esterno deve essere compensato da un afflusso di capitali dal resto del mondo che comprino azioni, obbligazioni e titoli di Stato del Paese. Questo è quello che è avvenuto negli Stati Uniti: deficit estero per lungo tempo finanziato da vendita di titoli americani. In conseguenza dei persistenti disavanzi esterni la posizione patrimoniale netta verso l'estero degli Stati Uniti è diventata negativa dal 1989. Nel 2007 gli Stati Uniti erano il paese con il più alto debito netto al mondo, oltre 2600 miliardi di dollari, pari a quasi il 20% del PIL. E' una situazione del tutto anomala per un paese sviluppato e maturo crescere a debito traendo risorse dal resto del mondo. La liberalizzazione del mercato dei capitali, la forza intrinseca dell'economia reale americana, la sua grande credibilità finanziaria, il beneficio che i suoi creditori hanno ricevuto grazie alla continua espansione della domanda americana per le loro merci e i loro risparmi, sono fattori che hanno lungamente attenuato la percezione del problema da parte dei mercati finanziari.

30. Gli squilibri macroeconomici globali: il surplus cinese. Ma per un paese grande come gli Stati Uniti in deficit deve esserci una buona parte del resto del mondo in surplus. Ma in realtà quasi tutti i paesi maturi ad eccezione di Germania e Giappone sono anch'essi in deficit. La compensazione è stata offerta principalmente dalla Cina, la cui bilancia esterna e la posizione debitoria netta sull'estero sono state costantemente in attivo. Gli Usa acquistavano merci dalla Cina ed emettevano titoli di debito (pubblico), la Cina vendeva merci e comprava titoli espressi in dollari. Questo ha portato la Cina ad avere le più grandi riserve valutarie al mondo, che ammontano a 1.760 miliardi di dollari.

31. Le riserve valutarie e il Sistema monetario internazionale. Nella prima globalizzazione le riserve consistevano sostanzialmente di oro (e in qualche misura di titoli in sterline). In parte questo stato di cose si presentò anche nella seconda globalizzazione in regime di *dollar standard* finché il dollaro fu convertibile in oro (1971). Dopo di allora un regime di monete fluttuanti avrebbe dovuto far perdere di importanza all'accumulo di riserve. In realtà ciò non fu. In parte perché i Pvs vollero rendersi autonomi dalle imposizioni del Fmi quando la speculazione internazionale colpiva le loro monete, in parte perché le monete come il renminbi cinese non fluttuavano. Nel frattempo la natura delle riserve è venuta modificandosi: anziché detenere oro si detiene titoli di stato americani. A differenza dell'oro questi asset non hanno valore intrinseco, non hanno nessun costo di produzione, il loro valore deriva dalla fiducia dei creditori nello Stato americano. La fiducia dipende da molti fattori e non tutti economici, ma

sicuramente essa si indebolisce quando l'ammontare del debito s'accresce oltre una certa misura rispetto al Pil del Paese.

32. La politica valutaria cinese e gli effetti su dollaro e euro. Oltre allo “squilibrio globale” dovuto al fatto che c'è un difetto di risparmio e tassazione nell'area degli Usa e un eccesso nell'area della Cina, quest'ultimo paese adotta una politica valutaria che non consente al cambio di aggiustare, per quel che può, lo squilibrio stesso. La politica valutaria della Cina ha creato effetti discorsivi alla sua economia e a quella del mondo. La Cina con il cambio fa protezionismo. Il cambio cinese è agli stessi livelli del 1998 malgrado gli enormi surplus e malgrado la sua crescita economica sia la più alta di tutti i paesi. Tra il 2005 e il 2008 la Cina ha rivalutato il renminbi del 20%, ma dopo la crisi bancaria a partire dal 2008 ha indotto le autorità monetarie cinesi di interrompere questa politica per non ridurre le esportazioni ed aumentare gli squilibri sociali interni. Il Fmi calcola che il surplus delle partite correnti cinesi aumenteranno nel 2010 fino a raggiungere il 8,6% del Pil cinese dopo essere sceso nel 2009, a motivo della minore domanda internazionale, al 7,8%. Questa politica di agganciamento del renminbi al dollaro penalizza soprattutto l'UE. In fatti l'euro è fluttuante rispetto al dollaro e quando l'euro si apprezza rispetto al dollaro esso si rivaluta anche rispetto al renminbi (secondo Paul de Grauwe dell'Università di Lovanio dall'inizio della crisi l'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro e alla sterlina – rispettivamente del 20% e del 30% - è attribuibile alla politica monetaria della Bce erroneamente condotta in modo più ortodosso e restrittivo rispetto a quella praticata dalle due banche centrali anglosassoni “Ominous lessons of the 1930's for Europe”, *Financial Times*, 18.01.10”). Di conseguenza le esportazioni europee perdono di competitività rispetto a quelle cinesi. Questo fatto concorre a spiegare il fatto che la Cina ha superato nel 2009 la Germania come primo esportatore mondiale.

33. La bolla cinese. La politica valutaria cinese non solo ha effetti destabilizzanti sull'economia internazionale, ma può diventare pericolosa anche per la Cina stessa. Come rilevato da Barry Eichengreen dell'Università di Berkeley (“La bolla cinese pesa sullo sviluppo”, *La Repubblica*, 14.01.10) impedendo la fluttuazione del cambio la Cina importa dall'estero quella politica accomodante necessaria per i paesi in recessione, ma foriera di pericoli per un'economia in espansione come quella cinese. Infatti nel 2009 i prezzi delle abitazioni sono cresciuti del 25% a Shanghai e del 35% in soli sei mesi a Pechino. La febbre speculativa ha investito oltre agli appartamenti anche vari altri beni. Non basta che la Banca Centrale aumenti il saggio di interesse (lo ha fatto, anche se in piccola misura) perché questo non fa che provocare un maggior afflusso di capitali dall'estero e quindi di base monetaria. Perché la prossima bolla speculativa non parta dalla Cina, Pechino dovrebbe rivalutare in modo robusto il renminbi.

34. **Il riequilibrio delle bilance commerciali.** Nel sistema monetario internazionale attuale due tipi di paesi non sono soggetti a nessuna pressione per il riequilibrio esterno, né quella di mercato, né quella da parte degli organismi economici internazionali: i paesi con moneta di riserva e i paesi in avanzo. Gli Stati Uniti, dopo un lungo periodo di accumulazione di debito estero, stanno perdendo il diritto di signoraggio della loro moneta (la possibilità di crescere senza vincolo esterno perché emettono moneta o titoli accettati come valuta di riserva) e sono sempre più costretti ad attuare politiche volte a riequilibrare la bilancia esterna (1). La Cina peraltro verso è reticente ad abbandonare il modello export-led basato su ampio risparmio delle famiglie ed elevati investimenti delle imprese agevolate dal credito facile e dal basso prelievo fiscale sulle imprese e sulla moneta sottovalutata, modello che l'ha portata ad un grande successo economico e politico sulla scena mondiale.

(1) Fin dagli anni in cui il dollaro era formalmente moneta di riserva (1945-1971) il sistema presentava un difetto. Robert Triffin, un economista belga-americano, negli anni '60 aveva rilevato che l'aumento di liquidità richiesto dal mondo richiedeva un deficit esterno americano, ma prima o poi la crescita di passività monetarie avrebbe minato la fiducia nella valuta. Questo venne chiamato il "paradosso di Triffin".

35. **Politiche coordinate.** Se in futuro non si attueranno politiche coordinate, non solo di equilibrio monetario, ma anche di espansione della domanda interna dei paesi in surplus, e quindi soprattutto della Cina, il mondo rischierà di trovarsi nel brutto dilemma di una ricaduta nella stagnazione originata dalla politica di riequilibrio esterno dei paesi in deficit o ad un riemergere di politiche protezioniste attuate da questi stessi paesi che per ora sono state scongiurate (anche se a Doha si è dimostrato che non si fanno progressi sul fronte degli accordi commerciali multilaterali). Alcuni commentatori, tra i quali il premio nobel Michael Spence ("The West is wrong to obsess about the renminbi", *Financial Times*, 22.01.10), sostengono che la fuoriuscita dalla crisi deve prevedere un forte aumento della spesa per consumi in Cina piuttosto che puntare sulla rivalutazione del renminbi. In realtà non sono politiche in contrasto poiché vanno perseguite entrambe: in Cina è necessaria una politica fiscale espansiva e una politica monetaria restrittiva. Solo così aumenta la domanda interna cinese e le importazioni e si riduce la domanda esterna e le loro esportazioni: questa è una politica che senza penalizzare la crescita del reddito cinese, riduce gli squilibri globali e fa aumentare anche il reddito del resto del mondo e soprattutto quello dei paesi in deficit.

VI. Le modifiche geopolitiche

36. **Le modifiche geopolitiche prodotte dalla recente globalizzazione.** Oggi dal punto di vista militare la Cina è ancora molto indietro agli Stati Uniti, la Russia ha il secondo arsenale al mondo, ma non esercita nessuna attrattiva verso il resto del mondo e poi produce solo l'1% del Pil mondo mentre gli Usa hanno ancora il 22%. India e Brasile possono aspirare ad essere potenze regionali e nulla più e l'Unione Europea non sa esercitare un ruolo internazionale degno della sua forza economica pari a quella americana e non vuole riarmarsi. Il Giappone, temendo la Cina, non si allontanerà dagli Stati Uniti. Quindi gli Stati Uniti sono ancora l'unica superpotenza mondiale.

37. **Declino dell'Occidente.** Anche se gli Stati Uniti sono ancora l'unica superpotenza, tuttavia assistiamo ad un declino, anche se lento, della loro supremazia e quindi dell'Occidente, e alla fine del periodo unipolare della potenza anglo-americana. La guerra in Iraq e la Crisi finanziaria ha distrutto la reputazione Usa, gli attriti tra i tassi di cambio mettono a repentaglio il libero commercio, a questo si aggiunga il problema del debito estero che, come Paul Kennedy della Yale University aveva profetizzato nel 1987 (*Rise and Fall of the Great Powers*, Random House 1997), è alla base della fine dell'impero americano come di altre potenze che nel passato remoto e prossimo si sono finanziate a debito. Oggi gli americani sono preoccupati che il loro maggior creditore è anche il loro maggior sfidante: la Cina. Gli Usa dipendono dal finanziamento cinese al punto che i cinesi si sono permessi di esprimersi criticamente rispetto alla riforma sanitaria Usa, tipicamente materia di politica interna, per il fatto che farà aumentare il debito pubblico. I cinesi non hanno reticenze ad iniziare una battaglia contro Google, che significa sfidare il modello americano di libertà economica e di informazione. Come ha sostenuto Marcello De Cecco stiamo entrando in un periodo pericoloso in cui i Paesi usano il cambio, le riserve e altri mezzi economici, come strumenti di una più vasta azione di politica estera- una pratica storicamente frequente, ma pericolosa, come ci insegna l'esperienza del primo quindicennio del secolo scorso ("La tortura dello Yuan", *La Repubblica Affari e Finanza*, 18.01.10)

38. **Dollaro e squilibri geopolitici.** La posizione debitoria estera colpisce il simbolo del prestigio Usa, il dollaro che è stato al centro dell'economia globale per 50 anni. Il dollaro debole rende gli americani più poveri e riduce la possibilità di disporre di presenza militare all'estero. Infatti si prevede che le spese per la difesa subiranno un taglio, dal 4% di oggi al 3,2% nel 2015 al 2,6 nel 2028. Se il dollaro verrà scalzato bruscamente si rischia un'era di svalutazioni competitive e guerre commerciali (segnali non incoraggianti sono dati dalle recenti norme protettive americane sull'importazione di acciaio cinese).

39. **Multicurrency.** La Cina ha proposto la sostituzione della valuta americana come valuta di riserva con altre valute, tra cui il renminbi. Questo significa la

riduzione del peso di titoli di stato espressi in dollari nelle riserve valutarie. I cinesi non tengono in conto che la posizione debitoria degli Usa è una faccia della medaglia dello squilibrio, l'altra faccia essendo la loro politica di crescita tirata dalle esportazioni. Infatti se i cinesi smettessero di sottoscrivere i Treasury bond americani si avrebbe una brusca perdita di fiducia nel dollaro e una perdita di valore dello stesso (espresso in termini di un paniere di valute di altri paesi economicamente importanti), ma anche una perdita del valore delle riserve cinesi stesse e una maggiore difficoltà a tenere il renminbi agganciato al dollaro quando, come abbiamo detto (paragrafo 32), una rivalutazione della valuta cinese non è negli auspici delle autorità cinesi. Inoltre, come dimostrato dalle vicende della sterlina e del dollaro nei primi trent'anni del secolo scorso, uno Stato affinché la propria moneta diventi moneta di riserva, non solo deve avere una supremazia nell'economia reale, ma deve anche disporre di istituzioni finanziarie, di normative bancarie, di leggi sui movimenti di capitali che glielo consentano e la Cina è ancora lontana da questa condizione. Il futuro tuttavia vedrà prima o poi un sistema monetario internazionale su base multicurrency: dollaro, euro, yen, eminbi e Diritti Speciali di Prelievo, una moneta emessa dal Fmi. Il passaggio ad un nuovo sistema non deve essere governato dal mercato e da brusche svalutazioni del dollaro, ma dalla politica che ridisegni un nuovo sistema.

40. **Alleanze internazionali.** Il declino (seppur lento) degli Stati Uniti non lo si misura solo in termini economico-finanziari e militari, ma anche nelle alleanze internazionali. A Copenhagen India, Brasile e Sud Africa hanno deciso che il loro status di paesi in via di sviluppo conta di più di quello di libere democrazie e hanno voltato le spalle ad un accordo con gli Usa e, seguendo la Cina, hanno giudicato ingiusto che le loro emissioni di CO2 siano inferiori a quelle di Usa e Ue, dato che questi paesi sono stati i maggiori responsabili di emissione di CO2 nell'atmosfera. Ma non è solo sull'ambiente, ma anche su altri temi che queste democrazie non-occidentali non si possono più considerare alleati storici degli Stati Uniti. Il presidente Lula tiene buoni rapporti con Chavez e Ahmadi-Nejad. Il Sud Africa ha bloccato risoluzioni contro regimi autoritari come Zimbabwe, Iran e Uzbekistan. La Turchia trattiene buone relazioni con Hezbollah, Hamas e Iran e si è raffreddata nei confronti di Israele. L'India si è posta contro gli Usa non solo a Copenhagen, ma anche a Doha nei negoziati del Wto sul commercio e intrattiene negoziati con Iran e Burma. Sono paesi che pur essendo democratici si sentono Paesi in via di sviluppo e non si sentono parte del mondo bianco, ricco e occidentale. Sono guidati da partiti che si sentono paladini di giustizia sociale all'interno e di un mondo più giusto all'esterno. Hanno accettato la globalizzazione, ma mantengono sospetti sul capitalismo globale e americano. Si sentono forse più vicini alla Cina qua paese emergente che non agli Usa, qua paese democratico (Gideon Rachman, "America is losing the free world", *Financial Times*, 03.01.10).

41. **Problemi globali.** Il mondo presenta un numero di problemi crescenti che devono essere trattati a livello globale: i mutamenti climatici, le regole della stabilità finanziaria, il protezionismo economico, il salvataggio dell’Africa, i flussi migratori, le malattie pandemiche, il terrorismo, la diffusione di materiale nucleare e di armi nucleari tascabili. Nessun paese, nemmeno gli Stati Uniti possono risolvere questi problemi da soli. Sono problemi che per loro natura richiedono un’azione collettiva perché hanno ripercussioni che vanno oltre il territorio nazionale e molti di questi richiedono un’azione politica perché il mercato, che è un grande regolatore spontaneo, in questi casi fallisce. Tuttavia finora la legittimità politica risiede sempre negli Stati. In futuro forse assisteremo, come sostenuto da Giuliano Amato, ad una devoluzione di poteri sempre maggiori, soprattutto nel campo del diritto, ad istituzioni sovranazionali o ad accordi internazionali.

42. **Gruppi di paesi.** Una cosa è certa il mondo non sarà più diretto, già non lo è più, dalla pattuglia del G7 sotto l’egemonia economico-politica-militare degli Usa (se sarà un mondo migliore o peggiore di quello attuale va lasciata ai posteri l’ardua sentenza). Non credo che sia possibile e per noi europei non è auspicabile una direzione bipolare, un G2 di Usa e Cina, si darebbe infatti alla Cina un peso e un ruolo che non ha ancora conseguito. Meglio sarebbe un G4 con Usa, Ue, Cina e Giappone, ma sarebbe visto un club che lascia fuori la maggioranza dei Bric. Non credo peraltro all’operatività di assemblee numerosissime nelle quali si pone l’insolubile problema dei pesi da attribuire ai vari rappresentanti. A Pittsburgh si è presentato un nuovo club dei 20 paesi più influenti che ha conseguito alcuni successi tra i quali maggiori trasferimenti finanziari al Fmi.

43. **Il G20 e un nuovo Bretton Woods.** Bisognerà vedere se in futuro il G20, che per ora è solo un tavolo intorno al quale si incontrano informalmente i rappresentanti di alcuni stati per discutere di problemi di volta in volta giudicati prioritari, avrà la forza politica di dar vita ad istituzioni stabili, come quelle emerse dopo la seconda guerra mondiale, nell’epoca di Bretton Woods (Fmi, Banca Mondiale): organismi dotati di statuti, di poteri di intervento, di mezzi finanziari, di funzionari e di continuità operativa. Bisognerà vedere se avrà la forza politica di rivitalizzare un sistema multilaterale di liberalizzazione commerciale, il Wto, i cui ultimi round dimostrano che si trova di fronte a gravi difficoltà nel trovare l’equilibrio di interessi tra paesi ricchi e paesi emergenti su una serie di questioni spinose (agricoltura, proprietà intellettuale, servizi, eccetera). Se avrà la forza politica di far accettare agli Stati e alle multinazionali della finanza le raccomandazioni del *Financial Stability Board* in tema di regolazione e stabilità finanziaria. Se avrà la forza politica di trasformare l’*International Labour Office* da organismo consultivo dell’Onu in tema di lavoro in un organismo in grado di imporre sanzioni ai paesi che non rispettano alcuni fondamentali diritti dei lavoratori.

44. **Europa.** In questa ricerca di nuovi assetti economici e politici internazionali l'Europa può giocare un ruolo da comprimaria o rimanere alla finestra e vedere la storia che procede. L'Europa nella costruzione delle sue istituzioni è a metà del guado. Non credo che possa restare una semplice unione monetaria con un mercato unico. L'Europa per uscire dal guado necessita di un salto in avanti politico e istituzionale. La prima (anche se non unica) riforma economica di cui necessita è quella di creare un bilancio federale che emetta titoli pubblici in Euro finalizzati a sostenere la ristrutturazione, l'innovazione e la sostenibilità delle economie (Ferdinando Targetti, "Crisi, Europa e Mondo", *Italianieuropei*, n.3 2009). L'euro ricordiamoci è l'unica moneta che non è spalleggiata da uno stato vero e proprio e da un governo che disponga del potere di emettere titoli di stato. Nella situazione attuale l'Ume, in presenza di paesi la cui produttività cresce in modo molto dissimile (e paesi la cui bilancia esterna è stabilmente in attivo o in passivo) e in assenza di un Tesoro Federale, dovendo fare ricorso per temperare i divari di crescita (e di competitività) solo alla flessibilità del mercato del lavoro, rischia di incrinarsi sotto i colpi della crisi (la crisi della Grecia è un segnale in questo senso).