



# Moneta e Credito

vol. 76 n. 303 (settembre 2023)

Numero speciale: in ricordo di Salvatore Biasco

## I regimi internazionali e l'evoluzione dell'economia globale

PAOLO GUERRIERI e PIER CARLO PADOAN

### Abstract:

La finalità di questo articolo è spiegare l'evoluzione di lungo periodo del sistema economico globale dal secondo dopoguerra ad oggi e le alterne fasi di stabilità e frammentazione che l'hanno caratterizzata. Traendo spunto da un lavoro di Salvatore Biasco e utilizzando un approccio di Economia Politica Internazionale (IPE) l'evoluzione del contesto globale viene suddivisa in quattro sottoperiodi: due caratterizzati dalla presenza di regimi di *governance* globale, pur profondamente diversi, l'uno negli anni '50 e '60 (Bretton Woods) e l'altro negli anni '90 fino alla crisi globale del 2008-2009 (la Grande Moderazione); e due fasi collocate rispettivamente negli anni '80 (l'Interdipendenza Oligopolistica) e nello scorso decennio (Ristagno Secolare), entrambe caratterizzate da periodi di transizione più o meno instabili. Nell'ultima parte dell'articolo vengono formulati diversi scenari di evoluzione dell'economia globale e vengono individuate le condizioni necessarie per frenare la frammentazione in corso.

### International regimes and the evolution of the global economy

*The aim of this article is to explain the long-term evolution of the global economic system from the post-World War II period to the present, and the alternating phases of stability and fragmentation that have characterized it. Drawing on the work of Salvatore Biasco and adopting an International Political Economy (IPE) approach, the evolution of the global context is divided into four sub-periods, two characterized by the presence of global governance regimes, albeit very different, one in the 1950s and 1960s (Bretton Woods) and the other in the 1990s until the global crisis of 2008-2009 (the Great Moderation); and two phases in the 1980s (oligopolistic interdependence) and the last decade (secular stagnation), both characterized by more or less unstable transitions. In the last part of the article, different scenarios for the evolution of the world economy are formulated and the conditions necessary to contain the ongoing fragmentation are identified.*

Guerrieri: PSIA, SciencesPo, Parigi,  
email: [paolo.guerrieri@sciencespo.fr](mailto:paolo.guerrieri@sciencespo.fr)  
Padoan: Istituto Affari Internazionali,  
Roma,  
email: [p.padoan@jai.it](mailto:p.padoan@jai.it)

### Per citare l'articolo:

Guerrieri P., Padoan P.C. (2023), "I regimi internazionali e l'evoluzione dell'economia globale", *Moneta e Credito*, 76 (303): 235-252.

DOI: <https://doi.org/10.13133/2037-3651/18272>

JEL codes:  
F02, F53, E02

### Keywords:

S Bretton Woods, political economy, global governance, macroeconomic policy coordination, global fragmentation

### Homepage della rivista:

<http://www.monetaecredito.info>

L'economia mondiale è in una fase di instabilità e transizione. La governance del sistema globale sta risentendo dell'impatto delle molteplici crisi verificatesi nell'ultimo decennio (crisi finanziaria globale, Covid, cambiamento climatico, invasione dell'Ucraina, stagflazione). Questa sequenza di eventi – la cosiddetta 'policrisi' – ha generato una deriva verso la frammentazione se non un conflitto aperto. Di conseguenza il sistema economico e finanziario globale fronteggia



una crescente fragilità. Se non governata, la frammentazione può generare ulteriori fonti di instabilità e crisi.

Per arrestare e invertire queste tendenze negative è necessaria una struttura di governance globale rinnovata. La coesistenza di molteplici crisi, tuttavia, rende la ricerca di un nuovo quadro di governance più urgente e più difficile allo stesso tempo.

Salvatore Biasco in un articolo degli anni Ottanta (Biasco, 1984), tuttora di grande attualità e rilevanza, individuò negli *'incapsulating phenomena'* di Ragnar Frisch un insieme di fattori in grado di spiegare le fasi di stabilità del sistema economico internazionale o in alternativa di determinarne le instabilità fino alle crisi internazionali. Questi "processi di imbrigliamento", secondo Biasco, sono riconducibili in sostanza alle condizioni che presiedono alla formazione della domanda aggregata del sistema economico globale nel suo insieme (e da tenere distinte da quelle dell'offerta aggregata).

Si avranno condizioni di stabilità e crescita diffusa del sistema economico internazionale quando si forma una rete di interconnessioni con caratteristiche tali da rendere reciprocamente compatibili la crescita della domanda e/o le politiche volte a promuoverla nelle maggiori economie. Per contro, l'assenza di questi "processi di imbrigliamento" impedisce rapporti di compatibilità tra gli andamenti delle politiche dei maggiori paesi favorendo instabilità e crisi internazionali. È in questo modo che Biasco spiega nel suo articolo come l'interdipendenza economica tra paesi nei primi due decenni del secondo dopoguerra sia divenuta un fattore virtuoso. Allo stesso modo si possono spiegare, come facciamo in questo articolo traendo spunto dal suo lavoro, le alterne fasi di stabilità e frammentazione a livello internazionale prodotte dalla stessa interdipendenza nei decenni successivi

A questo scopo sviluppiamo (paragrafo 1) uno schema concettuale basato sull'approccio di Economia Politica Internazionale (IPE) con cui interpretiamo l'evoluzione di lungo periodo del sistema economico globale dal secondo dopoguerra ad oggi. La presenza e/o l'assenza dei processi di imbrigliamento sopra ricordati e la loro evoluzione nel tempo vengono riformulate e spiegate nello schema di IPE qui adottato mediante i concetti di beni pubblici globali (*global governance*) e di azione collettiva per la loro offerta (Cohen, 2008). Attraverso l'identificazione delle condizioni richieste per la costruzione di una governance globale, l'evoluzione del sistema economico internazionale viene suddivisa in quattro sottoperiodi (paragrafo 2): due caratterizzati dalla presenza di regimi di governance, pur profondamente diversi, l'uno negli anni '50 e '60 (Bretton Woods) e l'altro negli anni '90 fino alla crisi globale del 2008-2009 (la Grande Moderazione); e due fasi collocate rispettivamente negli anni '80 (l'Interdipendenza Oligopolistica) e nello scorso decennio (Ristagno Secolare), entrambe caratterizzate da periodi di transizione più o meno instabili. Nell'ultima parte dell'articolo (paragrafo 3), formuliamo diversi scenari di evoluzione dell'economia globale e individuiamo le condizioni necessarie per frenare la frammentazione in corso e istituire un regime di governance globale.

## 1. La governance globale: un quadro concettuale

Partiamo da un principio fondamentale dell'economia politica internazionale. In assenza di un governo sovranazionale, la governance globale può essere esercitata attraverso regimi internazionali, cioè l'insieme di istituzioni, norme e regole che consentono al sistema di funzionare attraverso l'azione collettiva dei paesi (Keohane, 1984). I regimi operano nella misura in cui le parti interessate, i governi e i mercati internazionali trovano conveniente

operare secondo tali regole (Gilpin, 1981). In tal caso, i regimi sono una forma di beni pubblici internazionali e la loro fornitura segue dinamiche di scelta collettiva. I regimi monetari (o macroeconomici) sono esempi specifici di regimi internazionali (Kindleberger, 1986).

La costruzione di un regime richiede un insieme di condizioni che ne sostengono la nascita, lo sviluppo, la maturità e il crollo. In altre parole, esiste un ciclo di vita del regime che deve essere spiegato. Cominciamo con le condizioni necessarie al funzionamento di un regime, Ne indichiamo tre fondamentali.

In primo luogo, l'equilibrio economico di un regime. Attingendo ai celebri contributi di Mundell (1961) consideriamo un regime in equilibrio se non c'è dilemma, cioè incoerenza tra le componenti del sistema. Secondo la tradizionale analisi della trinità (successivamente evolutasi in un quartetto inconsistente), mobilità dei capitali, tassi di cambio fissi, politica monetaria indipendente (e libero scambio) non possono coesistere (Padoa-Schioppa, 1988). Una delle condizioni deve essere abbandonata. Tuttavia, a quale condizione si debba rinunciare non è specificato ex ante. Infatti, in linea di principio si possono adottare diverse soluzioni. La scelta della soluzione è determinata dalle condizioni politiche.

L'equilibrio economico include anche la struttura del flusso di capitali che consente di sostenere posizioni creditorie e debitorie. Tale configurazione include relazioni macroeconomiche a lungo termine che indicano la direzione dei flussi di capitale (a lungo termine), suggerendo una divisione tra paesi creditori (risparmi in eccesso) e paesi debitori (investimenti in eccesso) che è sostenibile nel tempo (IMF, 2018).

In secondo luogo, la distribuzione del potere tra i paesi (Olson, 1982). L'equilibrio economico richiede un accordo duraturo tra i governi sullo sforzo collettivo e quindi sulla fattibilità del regime. Tale sforzo collettivo si basa su norme e istituzioni che devono operare per fornire un bene collettivo funzionante (Young, 1986). Ciò richiede un equilibrio politico e la sottostante distribuzione del potere (Gilpin, 1981). Il potere è necessario per attuare in modo credibile una politica (ad esempio, disciplina monetaria e/o fiscale) (Cohen, 2008). La distribuzione del potere è egemonica o multipolare. Nel primo caso i regimi sono più facilmente instaurati e sostenuti, in quanto non è necessario alcun accordo per fornire il bene pubblico specifico (ad esempio, la disciplina monetaria). Il bene pubblico coinvolto può essere fornito unilateralmente (Kindleberger, 1973). Nel secondo caso sono necessarie le condizioni per una cooperazione senza egemonia (Oye, 1986). Queste includono un numero limitato di attori chiave, un orizzonte di lungo periodo, la possibilità di modificare le preferenze e consenso politico a livello nazionale per la formazione e la partecipazione a un regime internazionale. I giochi a due livelli (Putnam, 1988) possono portare all'identificazione del consenso domestico, cioè all'adeguamento delle preferenze (una delle condizioni per la cooperazione in un sistema multipolare) a favore della collaborazione internazionale. L'equilibrio internazionale (tra i paesi) e l'equilibrio interno (tra un governo e le parti interessate nazionali) sono entrambi necessari per l'istituzione e l'applicazione dell'accordo.

In terzo luogo, vanno menzionati i fattori di attrazione e frammentazione. Per essere sostenibile, un regime deve essere attraente per le parti interessate, nazionali e internazionali. Ciò implica che i fattori di attrazione devono essere maggiori dei fattori di frammentazione (cioè i motivi per lasciare un regime). Tra i fattori di attrazione figura l'accesso alla fornitura di beni pubblici che è la ragione per divenire membri di un regime. I benefici della partecipazione potrebbero essere economici e/o politici (Chin, 2021). Ad esempio, l'adesione a un accordo monetario fornisce disciplina economica e/o monetaria, o accesso al mercato, e/o sicurezza ai paesi membri. I fattori di frammentazione sono le ragioni per lasciare il regime. Tra questi

fattori ci possono essere i costi, economici o politici, dell'appartenenza a un regime. Ad esempio, mantenere la disciplina fiscale richiede costi elevati in termini di mancata crescita e occupazione (Ostry et al., 2010).

Nei cicli di vita dei regimi queste tre condizioni interagiscono con modalità che possono essere descritte come segue. La fase iniziale è caratterizzata da una distribuzione di potere tra paesi che consente l'instaurarsi di un regime (condizione necessaria). Questo permette anche di generare le condizioni economiche necessarie per lo sviluppo e la resilienza del regime. Le condizioni economiche comprendono fattori macroeconomici (il regime dei tassi di cambio, le politiche fiscali e monetarie), finanziari (mercati dei capitali, istituzioni finanziarie) e strutturali (integrazione commerciale, mobilità dei capitali) che favoriscono la crescita e la stabilità del regime oltre a fornire lo spazio di politica macroeconomica necessario per realizzare aggiustamenti e finanziamenti. La presenza di tali condizioni può essere sintetizzata dal livello del tasso di interesse naturale reale ( $r^*$ ). Più alto è  $r^*$ , più ampio è lo spazio di politica monetaria (poiché il tasso di policy deve essere inferiore a  $r^*$  per stimolare l'economia). Il tasso di interesse naturale reale è un bene pubblico in quanto determina lo spazio di policy per gli attori coinvolti (Corsetti et al., 2019). Se  $r^*$  è basso o in calo, lo spazio per le politiche monetarie finisce per svanire.

Le istituzioni internazionali sostengono i regimi (ad esempio, FMI, BM ecc. ma anche la NATO nel caso di alleanze militari) non solo in termini di fornitura di risorse, ma anche stabilendo e applicando le regole (Keohane, 1984). I collegamenti tra diversi regimi, vale a dire il coinvolgimento dei governi e di altri soggetti interessati nella fornitura di più di un bene pubblico (ad esempio, l'integrazione monetaria e la politica commerciale) possono fornire incentivi più forti per la cooperazione e rafforzare i fattori di attrazione (Eichengreen e Frieden, 2001).

Nel corso del tempo il regime può iniziare a perdere vigore dal momento che le condizioni economiche sopra ricordate possono cambiare e portare a situazioni di incoerenza e incompatibilità (trilemmi), che alla fine divengono insostenibili (ad esempio, la sostenibilità dei regimi di cambi fissi di fronte alla mobilità dei capitali e alla politica monetaria indipendente). Un altro esempio è dato dai fattori di stagnazione secolare. Come ben noto, la stagnazione secolare è il risultato di diverse tendenze di lungo termine: demografia, disuguaglianze, lenta crescita della produttività (Summers, 2020). La stagnazione secolare e il calo del tasso di interesse reale comprimono lo spazio di policy (*lower bound* negativo) e indeboliscono il sostegno ai regimi sia a livello nazionale che internazionale. Inoltre, la dinamica del regime potrebbe essere ulteriormente indebolita dall'insorgere di crisi economiche e finanziarie. Soprattutto queste ultime possono produrre cicatrici nel sistema che ne aumentano la fragilità (Tooze, 2019).

Poiché le performance economiche dei paesi evolvono nel tempo, anche la distribuzione del potere tra di essi muta. Nella situazione attuale aumentano la frammentazione e le divergenze tra i paesi del regime. Tutto ciò produce minore disciplina e/o l'interruzione dei processi di convergenza, con l'indebolimento del sostegno sia internazionale che interno ai regimi. Questi ultimi divengono così meno sostenibili e la fornitura di beni pubblici più costosa. Infine, con l'aumentare della frammentazione, fattori specifici possono innescare il crollo del regime (ad esempio, una grave crisi finanziaria). Le istituzioni internazionali possono arginare il crollo, ma così ritardano anche gli aggiustamenti necessari (Young, 1986).

L'esaurirsi del ciclo di vita di un regime non implica l'inizio automatico di un nuovo ciclo. Le esternalità della rete di connessioni associate al regime contribuiscono al mantenimento del

regime, almeno finché i costi di uscita dal regime si mantengono superiori ai benefici. Diverse opzioni possono essere disponibili, e le biforcazioni sono probabili. Come già ricordato, le istituzioni internazionali possono contribuire al mantenimento del regime, al di là dell'orizzonte temporale determinato dalle preferenze nazionali. Le norme e le regole possono resistere al crollo, ma anche ritardare i necessari processi di aggiustamento. L'esistenza di biforcazioni indica che è disponibile più di una via da seguire. Ciò introduce la questione della definizione del nuovo regime, che deve ottenere sostegno politico sia a livello internazionale che interno.

Una nuova configurazione di regime emergerà se lo consentirà la nuova distribuzione del potere tra paesi e se si materializzeranno nuove condizioni di equilibrio e di produzione di beni pubblici (così da offrire una soluzione ai dilemmi esistenti). Se prevarrà una situazione di instabilità, lo spostamento verso un nuovo equilibrio richiederà comunque la verifica delle tre condizioni prima menzionate necessarie per il funzionamento del nuovo regime. Ciò richiederà un complesso processo di contrattazione che comporta l'azione collettiva dei paesi (produzione di beni pubblici) (Conybeare, 1984). L'evoluzione della governance a livello globale – come vedremo qui di seguito – ha seguito in effetti una dinamica di evoluzione simile a quella descritta.

## 2. Una prospettiva evolutiva sui regimi globali

Utilizzando lo schema concettuale di IPE prima delineato, l'evoluzione del sistema economico internazionale dal dopoguerra ad oggi può essere suddivisa in quattro sottoperiodi indicati nella tabella 1 e caratterizzati dalla presenza o meno di regimi di *global governance*. Di seguito mettiamo in evidenza alcuni aspetti specifici relativi a ciascuno dei quattro periodi, per quanto riguarda condizioni di equilibrio, "fattori di attrazione" e "fattori di crisi" che portano al cambiamento (riassunti nella tabella 1). Più precisamente consideriamo per ciascun periodo esaminato: i fattori di crescita, la distribuzione del potere, in tema di sicurezza e di sistema economico, la sostenibilità macroeconomica e i meccanismi di aggiustamento, il consenso domestico.

Tabella 1 – I regimi globali

	Trend Globali Medio termine	Distribuzione del potere Sicurezza	Distribuzione del potere Economia	Macro condizioni di equilibrio $(I-S) + (G-T) + (X-M) = 0$	Meccanismi aggiustamento	Organizzazioni internazionali	Consenso domestico
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Prima fase globale</b> Bretton Woods, 1950-metà '70</li> </ul>	Integrazione commerciale	USA-URSS	USA	USA $(G-T) = (X-M)$ UE	Movimenti Capitali	FMI, GATT, BM	Elevato: Welfare
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Seconda fase globale</b> Interdipendenza oligopolistica, seconda metà '70-primi '90</li> </ul>	Integrazione finanziaria	USA-URSS	USA-Europa	$(I-S) + (G-T) + (X-M) = 0$	Tassi Cambio	FMI, GATT, BM	Decrescente: Fluttuazioni
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Terza fase globale</b> Bretton Woods 2, primi '90-2008-10 Grande crisi globale</li> </ul>	Integrazione produzione <i>global value chains</i> (GVC)	USA	USA-Cina (Asia)	USA $(S-I) = (X-M)$ Cina, Asia P.	Movimenti Capitali	Bilateralismo	Elevato: Crescente debito
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Quarta fase globale</b> Economia mondiale tripolare, 2011-pandemia</li> </ul>	<i>Slow-balization</i>	USA-Cina	USA-Cina-Europa	$S > I$ Ristagno secolare PM, "Quantitative easing"	TC, Movimenti Capitali	Equilibri di potere	Molto basso: Disuguaglianze

## 2.1. Il Sistema di Bretton Woods degli anni Cinquanta e Sessanta

Nel secondo dopoguerra e per oltre due decenni il sistema economico internazionale è stato imperniato sugli Stati Uniti, con gli altri paesi industrialmente più avanzati (Europa e Giappone) in stretto rapporto di complementarità con l'economia americana e con i paesi del terzo mondo nel ruolo periferico di fornitori di materie prime a basso costo. Un assetto delle relazioni internazionali che venne definito come un sistema di tipo "egemonico" in cui la distribuzione del potere era fortemente asimmetrica in favore degli Stati Uniti (il cosiddetto regime di "Bretton Woods") (Kindleberger, 1986).

Anche il funzionamento e i meccanismi di regolazione dell'intero sistema erano assicurati dalla indiscussa leadership dell'economia dominante – gli Stati Uniti – che gli altri paesi accettavano perché da essa traevano vantaggi. Per porre la questione in termini dell'approccio di IPE, il paese egemone forniva il "bene pubblico internazionale", costituito dalla stabilità del sistema inteso come insieme di regole di comportamento il cui rispetto garantiva un ordine economico internazionale, un regime, appunto (Keohane, 1984). Intendendo quest'ultimo come ricordato sopra, come complesso di regole, convenzioni e norme implicite e/o esplicite che governano le strategie di politica economica delle diverse economie nazionali. In particolare, il regime di Bretton Woods era costituito da un insieme di istituzioni internazionali, come il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e la Banca Mondiale, e di regole, il cui rispetto era assicurato dalla leadership indiscussa degli Stati Uniti (Guerrieri e Padoan, 1984).

I rapporti di potere a livello militare e di sicurezza vedevano la contrapposizione di due blocchi di paesi, quello occidentale guidato dagli Stati Uniti, e l'altro rappresentato dall'Unione Sovietica e dal gruppo di paesi sotto la sua sfera di influenza (vedi tab. 1). La Guerra Fredda ha favorito la coesione del regime di Bretton Woods dal momento che gli Stati Uniti e i suoi principali alleati hanno subordinato i potenziali conflitti economici alla necessità di mantenere tra loro sicurezza e cooperazione politica.

Il motore trainante della crescita economica è stato il commercio internazionale dal momento che l'insieme di regole che governavano i rapporti tra i paesi era concepito in modo tale da favorire l'interscambio commerciale e i crescenti legami tra le economie avanzate occidentali. Del tutto marginale in quella fase era il ruolo dei paesi in via di sviluppo, in particolare di quelli Asiatici, da un lato, e dei paesi dell'Est europeo, dall'altro. Gli uni per le elevate barriere protezionistiche che i paesi più avanzati mantenevano a difesa dei loro mercati, gli altri per il carattere ancora "autocentrato" e a basso grado di apertura verso i mercati occidentali del loro modello di sviluppo.

Il commercio internazionale aumentò a tassi molto elevati, una volta e mezzo superiori a quelli della produzione industriale (WTO, 1980). La forte dinamica del commercio fu certamente favorita dal processo di liberalizzazione commerciale. Nel periodo che va dall'inizio degli anni '50 ai primi anni '70 si affermò un regime commerciale multilaterale di liberalizzazione degli scambi (GATT, General Agreement on Tariffs and Trade), che ridusse i costi di transazione e stabilì regole e procedure in grado di ampliare l'informazione sul funzionamento dell'interscambio mondiale (Hoekman e Kosteci, 2009). Allo stesso tempo l'energia e le altre materie prime non agricole fecero registrare una elevata elasticità della loro offerta e i loro prezzi si mantennero stabilmente bassi.

Ma un contributo fondamentale alla forte crescita del commercio internazionale, al di là della liberalizzazione commerciale, venne dal peculiare regime macroeconomico che

caratterizzò il periodo di Bretton Woods (vedi tab. 1). Come si è detto, il sistema egemonico di Bretton Woods aveva negli Stati Uniti il paese leader che garantiva con le proprie scelte di politica economica la stabilità e il buon funzionamento del sistema stesso (due beni pubblici) (Kindleberger, 1986). E il crescente disavanzo della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, composto da un saldo corrente attivo e da un più che proporzionale disavanzo sul fronte dei trasferimenti e dei movimenti dei capitali americani verso il resto del mondo, fu il meccanismo che alimentò e finanziò la crescita degli scambi commerciali.

Il deficit americano per il gioco a somma zero che caratterizza le relazioni tra i saldi delle bilance dei pagamenti dei paesi partecipanti al sistema, consentì crescenti attivi dei conti con l'estero degli altri maggiori paesi, e in particolare di quelli europei (Guerrieri e Padoan, 1988) (vedi tab. 1). La crescita della domanda effettiva internazionale fu dunque assicurata dalla determinazione residuale del saldo esterno degli Stati Uniti e garantiva al contempo, attraverso una concatenazione positiva di eventi moltiplicativi e accelerativi, una interazione positiva tra domande interne ed esportazioni dei restanti paesi, innescando una sorta di 'circolo virtuoso' dello sviluppo nell'area industrializzata (Kaldor, 1978).

Gli altri paesi industrializzati riuscirono così prima ad allentare il vincolo esterno alla crescita e poi ad assegnare alle esportazioni un ruolo trainante nella loro crescita interna, perseguendo più o meno esplicitamente politiche di stampo neomercantilistico ("*export led growth*") (Guerrieri e Padoan, 1986). Ciò è vero in modo particolare per le economie europee. Nell'area comunitaria, il sistema di Bretton Woods ha favorito il dispiegarsi di un'interazione positiva tra crescita interna e crescente liberalizzazione degli scambi. E la crescita trainata dalle esportazioni (*export-led growth*) (Batchelor, 1980) è stato il meccanismo che nella fase di avvio e consolidamento del processo di integrazione europea garantì a tutti gli Stati membri una espansione allo stesso tempo stabile e accelerata (Baldwin e Wyplosz, 2019).

La moneta del paese egemone – il dollaro – si affermò come moneta di scambio e di riserva internazionale (Triffin, 1960) e produsse per un lungo periodo effetti positivi sullo sviluppo degli altri maggiori paesi, tanto per gli incrementi di liquidità internazionale, quanto e soprattutto per l'aumento sostenuto della domanda mondiale che il disavanzo esterno americano fu in grado di garantire (Eichengreen, 2011). Questo ruolo di paese residuale dell'economia americana era a sua volta giustificato dai benefici politico-strategici oltreché economici che esso era in grado di arrecare agli Stati Uniti (Gilpin, 2001).

## 2.2. L'Interdipendenza Oligopolistica degli anni Ottanta

La metà degli anni Settanta segnò la fine del sistema di Bretton Woods e inaugurò un periodo di transizione, più che un nuovo regime di governance, che si protrasse per l'intero decennio successivo. Le cause di ciò vanno rinvenute in un complesso intreccio di forze reali e monetarie, alimentato dal graduale venir meno delle compatibilità tra i processi di crescita delle maggiori economie e le politiche economiche che li sorreggevano e, quindi, dei mutui vantaggi presenti nel vecchio ordine.

L'evento più importante fu la redistribuzione del potere economico che avvenne a favore dei paesi europei e del Giappone e a scapito degli Stati Uniti, che non furono più in grado di svolgere il ruolo di paese residuale e sostenere così la domanda effettiva mondiale (vedi tab. 1). La redistribuzione del potere a livello internazionale fu dovuta in larga parte all'evoluzione

fortemente differenziata dei processi di crescita dei maggiori paesi nei primi due decenni del dopoguerra (Guerrieri e Padoan, 1984).

I processi di internazionalizzazione della produzione, conseguenti all'elevata dinamica del commercio estero, influirono in maniera disomogenea sullo sviluppo industriale dei maggiori paesi, determinando una redistribuzione dell'attività industriale assai ampia in favore dei paesi europei e del Giappone, da un lato, e a detrimento dell'industria americana dall'altro. Ne derivarono crescenti divari di competitività di natura strutturale, che provocarono prima una riduzione delle eccedenze e poi un forte disavanzo della bilancia commerciale degli Stati Uniti a partire dai primi anni Settanta, per la prima volta dopo oltre un secolo. I due shock petroliferi degli anni '70 agirono da detonatore delle tensioni già in atto all'interno dei maggiori paesi, acuendo problemi e squilibri preesistenti (Bryant, 1980). Il contrasto tra gli Stati Uniti e i paesi europei divenne più acceso già all'inizio degli anni Ottanta e investì sia le relazioni monetarie (ripresa dell'inflazione) che quelle reali, in particolare i rapporti commerciali tra le due aree. Allo stesso tempo si accentuarono i contrasti con il Giappone, tanto da parte dei paesi della Comunità Europea quanto da parte americana.

Allo stesso tempo, subito dopo l'esplosione della prima crisi petrolifera il crollo del sistema dei cambi fissi aveva inaugurato un regime di fluttuazione generalizzata dei tassi di cambio, giudicata, se non l'unica, quantomeno la principale strada per risanare gli squilibri delle bilance dei pagamenti conseguenti al rincaro energetico (James, 1996) (vedi tab.1). Le conseguenti ampie variazioni dei tassi di cambio nominali, e quelle meno pronunciate dei tassi di cambio reali, produssero effetti rilevanti sui livelli e sulla distribuzione dei saldi correnti dei diversi paesi (Eichengreen, 2007). Il gruppo dei maggiori paesi sperimentò così profonde divisioni al suo interno. Emerse un gruppo di paesi a 'moneta forte', primi fra tutti Giappone e Germania, che subito dopo la crisi petrolifera tornarono a registrare avanzi crescenti delle loro bilance correnti. Il regime di fluttuazione più o meno gestita dei tassi di cambio non eliminò, tuttavia, come nelle attese di alcuni, i meccanismi di trasmissione delle variazioni delle domande tra i paesi, con forti conseguenti oscillazioni delle dinamiche di crescita reale (Eichengreen, 2011).

L'altra grande trasformazione a livello internazionale di questo periodo fu la travolgente finanziarizzazione dell'attività economica, con la rimozione di ogni ostacolo al libero movimento dei capitali. A partire dagli anni Ottanta i mercati finanziari divennero sempre più aperti e interdipendenti a livello mondiale (vedi tab. 1). Ciò segnò l'inizio di una prolungata fase che venne segnata a livello politico dalle deregolamentazioni di Ronald Reagan negli Stati Uniti e Margaret Thatcher nel Regno Unito e a livello economico dall'affermarsi del neoliberalismo come paradigma teorico dominante (Wolf, 2014).

In estrema sintesi, questi cambiamenti di natura monetaria e reale si possono riassumere nel passaggio da un regime egemonico a un regime "oligopolistico" delle relazioni economiche internazionali, caratterizzato da molteplici centri decisionali con potere di veto (Cohen, 1977). La struttura multipolare, o meglio oligopolistica, delle relazioni internazionali di questa fase era caratterizzata dalla interdipendenza delle scelte di un ristretto gruppo di economie dominanti che si erano affiancate agli Stati Uniti grazie al loro peso economico oltre che politico. Tra queste figuravano in primo piano – come già detto – il Giappone e la Germania, i due paesi che con più successo avevano perseguito delle politiche neomercantilistiche (Guerrieri e Padoan, 1986). In analogia con le condizioni in cui si trovano a dover operare le imprese in un mercato oligopolistico, nella nuova struttura più paesi erano in grado di influenzare con le loro politiche gli andamenti dei mercati internazionali. Nessuno di essi,

tuttavia, aveva la capacità di imporre unilateralmente le proprie scelte, pur conservando un potere di veto tale da poter contrastare l'efficacia delle politiche adottate dagli altri paesi.

In altre parole, nella struttura oligopolistica delle relazioni internazionali degli anni Settanta e Ottanta l'offerta di beni pubblici non poteva venire più da un singolo Stato, come nel sistema egemonico, ma doveva essere il frutto della cooperazione tra Stati (Kindleberger, 1986). Il raggiungimento di condizioni di equilibrio nei rapporti internazionali veniva così a dipendere dalla possibilità di accordi tra le economie dominanti su istituzioni e regole in grado di governare il conflitto e favorire la cooperazione internazionale (Oye, 1986). L'equilibrio in questo caso significava in effetti la formulazione di politiche reciprocamente compatibili (*consistency objective*) (Biasco, 1984) e tale compatibilità non era assicurata automaticamente dalle forze di mercato ma rappresentava un bene pubblico internazionale e come tale richiedeva uno sforzo di azione collettiva (Conybeare, 1984),

L'emergere di nuovi rapporti tra le maggiori economie fu accompagnato così dalla ricerca di un parallelo sviluppo di una nuova governance e nuove "regole del gioco" (Guerrieri e Padoan, 1984), vale a dire da accordi istituzionali e normativi che fossero in grado di assicurare il governo delle nuove interrelazioni tra aree e paesi, in sostituzione di quelli, ormai privi di efficacia, su cui era stato fondato il precedente sistema egemonico. Ma esse funzionarono solo in minima parte determinando l'alternarsi di fasi di stabilità e fasi di inasprimento dei conflitti e dei comportamenti più marcatamente concorrenziali all'interno del gruppo dei paesi più industrializzati. Anche i rapporti commerciali si deteriorarono e politiche protezionistiche vennero adottate da molti paesi, a partire dagli Stati Uniti di Reagan (Hoekman e Kostecki, 2009).

I rischi di un aggravarsi dei conflitti si moltiplicarono negli anni Ottanta anche per l'estensione dei legami di interdipendenza alle relazioni tra i paesi più industrializzati e le economie in via di sviluppo. Vennero così gradualmente meno i legami di dipendenza a senso unico dei paesi periferici meno sviluppati dai paesi industrializzati dei passati decenni. Essi divennero rapporti di mutua dipendenza così rilevanti da arrivare, poi, a ridisegnare la struttura delle relazioni internazionali nel corso degli anni Novanta.

### 2.3. La Grande Moderazione dagli anni Novanta fino alla crisi finanziaria globale

In questa nuova fase la novità più significativa fu la rapida ascesa della Cina, a seguito del suo ingresso nella WTO, e dei paesi dell'Asia del Pacifico come terzo grande polo industriale del mondo.<sup>1</sup> Si è trattato di una modifica epocale degli equilibri politici ed economici fino allora esistenti a livello internazionale. L'economia mondiale è passata da una struttura bipolare incentrata su Stati Uniti ed Europa, ad una tripolare dove le tre maggiori aree arrivarono a coprire quote pressoché equivalenti (25 per cento) del PIL mondiale (Guerrieri, 2021).

Si modificarono così gli equilibri di potere a livello mondiale (vedi tab. 1) e nel nuovo assetto dei rapporti tra paesi si pose un problema di carenza di governance globale. Una risposta derivò dall'insieme di cambiamenti radicali che caratterizzarono il paradigma

---

<sup>1</sup> All'inizio degli anni '90, il crollo del comunismo e la disintegrazione dell'Unione Sovietica determinarono la diffusione del sistema capitalistico (praticamente) all'intero sistema mondiale dando vita alla globalizzazione dell'economia. La favorì un nuovo paradigma tecnologico, incentrato sulle Information and Communication Technologies (ICT) associate all'automazione industriale e alla costruzione di catene del valore globali sparse in tutto il mondo.

tecnologico in quel periodo con la diffusione delle ICT (Baldwin, 2019) e, con esso, il regime macroeconomico internazionale. Alcuni lo hanno ribattezzato come una seconda edizione del regime di Bretton Woods (BW2), pur se la nuova configurazione, a differenza della precedente omonima fase del secondo dopoguerra, si fondava su basi assai precarie, come sarebbe poi emerso (Dooley et al., 2003).

Al centro del nuovo assetto vi fu la relazione esclusiva che si instaurò tra Stati Uniti e Cina, assunta in pochi anni a principale potenza economica della regione asiatica (Summers, 2004). Negli Stati Uniti, a partire dalla fine degli anni Novanta, si era affermato un peculiare modello di crescita, che è stato definito *import-led* ovvero trainato dai consumi e dalle importazioni. In estrema sintesi, essendo gli Stati Uniti arrivati da tempo a consumare molto più di quanto fossero in grado di produrre, avevano accumulato disavanzi crescenti della bilancia delle partite correnti (Bernanke, 2005).

Un modello simmetricamente opposto all'economia americana caratterizzava la Cina, che esportava in misura crescente manufatti a basso prezzo negli Stati Uniti e nel resto dell'area avanzata, registrando persistenti e ingenti avanzi commerciali e di conto corrente. A questa configurazione corrispondeva un eccesso di risparmio cinese sugli investimenti. Buona parte degli eccessi di risparmio cinesi venivano reinvestiti nel mercato americano con un gigantesco trasferimento di capitali dalla Cina e dall'Asia verso gli Stati Uniti (Eichengreen, 2011) (vedi tab. 1).

Il disavanzo corrente degli Stati Uniti venne così favorito e sostenuto dai risparmi in eccesso che si formarono in Cina e a livello asiatico, il cosiddetto "*saving-glut*", che venne intermediato in misura predominante dai mercati finanziari statunitensi (Bernanke, 2005). Tutto questo grazie al ruolo di moneta internazionale svolto dal dollaro, che aveva continuato a rappresentare la valuta usata per le transazioni e le riserve da (quasi) tutti gli altri paesi. Fu in effetti il ruolo internazionale del dollaro a permettere agli Stati Uniti di registrare per molti anni disavanzi delle bilance dei pagamenti correnti di proporzioni per qualunque altro paese insostenibili (Eichengreen, 2011).

Va aggiunto che la politica monetaria americana, espansiva e 'accomodante' negli anni precedenti la crisi di Bretton Woods, contribuì ad ampliare gli squilibri e le distorsioni presenti nel sistema (Blinder, 2013). Le banche centrali e, quindi, la Fed reagirono al contesto economico globale, dal momento che gli squilibri correnti, ovvero gli avanzi della Cina e i disavanzi degli Stati Uniti, erano anche il risultato della presenza di un surplus di risparmio a livello globale e di bassi tassi di interesse reali che segnalavano una carenza di domanda aggregata nel complesso dell'area avanzata, in primo luogo negli Stati Uniti. Tali squilibri, reali e finanziari, richiedevano pertanto una politica monetaria fortemente espansiva, per prolungare tali squilibri al di là della soglia di sostenibilità e con una fragilità crescente (Obstfeld e Rogoff, 2009).

Per molti anni, tuttavia, il nuovo regime sembrò funzionare bene, tanto da determinare nel periodo dai primi anni Novanta fino alla grande crisi finanziaria (2008-2009) una crescita rapida e quasi ininterrotta dell'economia globale. Il prodotto mondiale aumentò in questo periodo di quasi tre volte e il commercio internazionale crebbe a tassi due volte più elevati. La forte crescita reale venne accompagnata da una bassa inflazione, tanto da far battezzare questo periodo come la "Grande Moderazione".

Fu poi la crisi finanziaria globale del 2008-2009 a mettere a nudo le fragili basi su cui poggiava l'apparente stabilità e la crescita sostenuta del regime economico internazionale cosiddetto di Bretton Woods 2 (Roubini e Mihm, 2010). Sulla scia dei grandi squilibri

accumulati nel precedente decennio, l'economia globale entrò in una crisi profonda, col fallimento di Lehman Brother e il quasi collasso del sistema finanziario internazionale. Una crisi che non fu breve e costò moltissimo.

Le sue cause di fondo possono essere rinvenute oltre che negli enormi squilibri che si formarono nel regime macroeconomico internazionale (Bretton Woods 2) (Obstfeld e Rogoff, 2009), anche nel boom ipertrofico della finanza privata globale in quegli stessi anni, in particolare negli Stati Uniti, favorita dalla accelerata liberalizzazione degli strumenti finanziari di quel periodo (Blinder, 2013; Schiller, 2015). Quest'ultima servì anche a facilitare l'indebitamento di consumatori e imprese e abbassare in misura consistente la propensione media al risparmio degli americani.

Per riassumere, gli squilibri macroeconomici favorirono flussi crescenti di intermediazione finanziaria e l'abbondanza di risparmi dall'estero contribuì al boom di consumi e importazioni americane. Le scelte di politica monetaria degli Stati Uniti, unitamente ai processi di deregolamentazione, alimentarono gli enormi eccessi dei mercati finanziari e le bolle speculative mobiliari e immobiliari. Tutto ciò formò un circuito perverso fino al collasso finale dei mercati (Wolf, 2014).

Si sarebbe potuto certamente intervenire prima sulle determinanti di fondo degli squilibri globali, che avevano preso forma con l'impetuoso sviluppo della Cina e degli altri paesi dell'Asia del Pacifico (Guerrieri, 2021). Ma ciò non avvenne. La mancata gestione e l'assenza di coordinamento delle politiche economiche dei maggiori paesi finì per incentivare la formazione e la persistenza di squilibri correnti. La loro correzione venne affidata all'azione dei meccanismi di autoregolazione dei mercati (Vines e Temin, 2013). Anche il sistema monetario internazionale nei due decenni precedenti alla crisi fu dominato prevalentemente dalle forze di mercato e operò in modo da fornire ai singoli paesi incentivi 'perversi' alla mancata correzione degli squilibri esistenti, contribuendo così a creare le condizioni per la grande crisi del 2008-2009 (Saccomanni, 2018).

#### 2.4. Il Ristagno Secolare del passato decennio

Dopo la grande crisi finanziaria globale si consolida la configurazione tripolare dell'economia mondiale che è sempre più caratterizzata dall'assenza di paesi leader e da un vuoto crescente di governance globale. Le regole, le norme e le istituzioni che avevano governato l'economia mondiale per decenni, ben oltre il crollo del sistema di Bretton Woods, si rivelarono inadeguate a governare un sistema economico internazionale caratterizzato dalla nuova struttura di potere a livello economico e politico (Guerrieri, 2021). I rapporti di forza e l'equilibrio tra potenze (*balance of power*) tornarono così a caratterizzare le relazioni economiche internazionali (vedi tab.1).

Il tratto più rilevante è stato, come si è già visto, il rafforzamento dell'ascesa della Cina, che ha assunto il ruolo di superpotenza economica mondiale. All'inizio del 2000, l'economia della Cina rappresentava poco più del 4% del PIL mondiale, mentre quindici anni dopo era cresciuta di quattro volte, oltre il 16% (Ocse, 2017). Il confronto-scontro con gli Usa divenne pressoché inevitabile. E le crescenti tensioni e conflitti, più o meno striscianti, tra la Cina, potenza in ascesa, e gli Stati Uniti, leader storico dell'economia mondiale, hanno dominato gran parte dello scorso decennio (Inkster, 2020).

La risposta immediata alla profonda recessione generata dalla Grande crisi finanziaria del 2008-2009 si rivelò efficace in seguito a un insieme di misure e interventi, di natura monetaria e fiscale, in chiave fortemente espansiva (Stiglitz, 2010). Inizialmente, in quanto si trattava di fronteggiare una crisi della finanza basata sul dollaro, l'intervento della Federal Reserve si rivelò decisivo, sia con interventi diretti che attraverso meccanismi *swap* — ovvero prestiti in dollari a favore delle altre Banche centrali e in particolare della Banca Centrale Europea (BCE) e della Banca d'Inghilterra (Wolf, 2014).

Altrettanto importante fu lo stimolo fiscale che venne coordinato tra i maggiori paesi all'interno del G20, che fu promosso sul campo e in piena crisi, nel novembre 2008, a nuovo organo di direzione dell'economia mondiale, prendendo atto del nuovo assetto multipolare dell'economia mondiale. L'impulso fiscale che venne attuato a livello internazionale rappresentò, indubbiamente, un caso esemplare di positivo coordinamento politico globale, e di produzione di beni pubblici internazionali: la stabilità globale (Chin, 2021).

Già a partire dall'anno dopo alla grande crisi, si mise in moto una ripresa prolungatasi per gran parte dello scorso decennio. La sua intensità è stata comunque modesta rispetto alle dinamiche del passato, con effetti distorsivi un po' ovunque, in termini di costi ambientali onerosi e ulteriore grave frammentazione sociale (Commissione Europea, 2019; 2020) (vedi tab. 1).

La spiegazione della debolezza della ripresa sta nel fatto che le politiche monetarie non convenzionali (definite *Quantitative Easing*, QE) messe in atto dalle Banche centrali dei paesi avanzati e realizzate con acquisti diretti sul mercato di attività finanziarie di vario tipo (titoli di stato, titoli finanziari, etc.), rappresentarono l'unico motore di rilancio della crescita (El-Erian, 2016). E l'enorme liquidità creata si diresse in misura prevalente verso i mercati finanziari, alimentando un forte rialzo delle Borse, soprattutto quella americana. Assai minore fu invece il flusso che servì a rivitalizzare l'economia reale.

La solitudine delle politiche monetarie di QE nel sostenere la dinamica di crescita derivò anche dal mancato contributo delle politiche fiscali al sostegno della domanda aggregata, che rimase neutrale, anche negli Stati Uniti e con la sola eccezione della Cina. Lo stimolo fiscale aveva contribuito negli anni 2009-2010 a far uscire dalla recessione gli Stati Uniti e l'Europa e a consolidare la ripresa della Cina, ma è opinione diffusa che la spinta fiscale fu di dimensione inadeguata e finì per penalizzare la dinamica di crescita nel corso del secondo decennio (De Grauwe, 2018; Saccomanni, 2018). Un ampio consenso vi è anche sul fatto che la politica fiscale espansiva dei maggiori paesi durò sicuramente troppo poco e, malgrado i tentativi in ambito G20 di definire una risposta collettiva, per assenza di coordinamento tra i maggiori paesi venne interrotta troppo presto, soprattutto in Europa (Baldwin e Wyplosz, 2019).

Si determinò così una prolungata debolezza della domanda aggregata, che contribuì a sua volta in misura significativa a penalizzare la crescita complessiva dell'area avanzata. La teoria della stagnazione secolare, ovvero di un cronico eccesso di risparmio rispetto all'investimento, venne utilizzata per spiegare le difficoltà di rilancio e la bassa dinamica della crescita degli Stati Uniti e dell'Europa nello scorso decennio (Summers, 2014) (vedi tab. 1).

Fu l'economista americano Alvin Hansen che alla fine degli anni Trenta aveva individuato in un cronico eccesso di risparmio rispetto all'investimento la causa principale delle tendenze al ristagno delle economie capitaliste (Hansen, 1939). Hansen ipotizzò l'esistenza di forze endogene al funzionamento di un'economia di mercato capitalistico che tendono a comprimere e mantenere bassa la domanda aggregata, impedendole di assorbire l'output potenziale ("ristagno secolare"). Tra le cause vanno citati diversi fattori a lungo termine, sia di domanda

che di offerta, come la demografia, le disuguaglianze e il calo della produttività (Gordon, 2016). In questo contesto l'eccesso di risparmio finisce per deprimere la domanda aggregata, e, di qui, la crescita e il tasso d'inflazione dell'economia, oltre a spingere a zero o addirittura in territorio negativo i tassi di interesse reali, rendendo estremamente difficile il compito delle politiche monetarie (Summers, 2020).

La terapia suggerita era una classica cura keynesiana, ovvero politiche fiscali espansive, soprattutto attraverso investimenti pubblici. Un suggerimento, tuttavia, che non venne seguito – come detto – dai paesi avanzati nello scorso decennio dopo lo shock della Grande crisi finanziaria. L'unico vero motore di rilancio della crescita rimase quindi la politica monetaria non convenzionale (QEs).

Lo scorso decennio fino alla crisi del Covid va pertanto considerata un'altra fase di transizione e instabilità nel senso che non venne creato un nuovo regime di *global governance* e il contrasto tra i maggiori paesi, in primo luogo tra Stati Uniti e Cina, impedì l'offerta di beni pubblici internazionali (Guerrieri, 2021). L'interdipendenza commerciale che era fortemente aumentata nei passati decenni ha conosciuto una prima battuta d'arresto (Posen, 2018). Il rapporto tra commercio mondiale e PIL è diminuito a livello mondiale, così come gli scambi commerciali all'interno delle catene globali del valore (GVCs) ("*slowbalization*") (vedi tab. 1). Si sono diffuse misure e politiche protezionistiche mentre è cresciuto il ruolo degli accordi bilaterali e regionali dopo il fallimento del Doha round a livello WTO (WTO, 2021). Ancora una volta il legame tra regime macroeconomico e regime commerciale internazionale si è rivelato un rapporto di causa effetto che va dal primo al secondo, e non viceversa. Come scrisse Thomas Balogh anni fa "il successo del libero scambio dipende dalla piena occupazione e non viceversa" (Balogh, 1973).

### 3. Governance globale: scenari futuri

Il regime di *global governance* è in uno stato di transizione – come abbiamo visto – da più di un decennio. Il processo è iniziato con lo scoppio della crisi finanziaria globale, seguita dalla crisi dell'eurozona e dall'era Trump negli Stati Uniti. All'inizio di questo decennio lo shock Covid ha colpito l'economia globale. Infine, l'aggressione russa all'Ucraina ha introdotto minacce alla sicurezza del sistema globale.

Le risposte istituzionali a tutti gli shock sono state significative ma, come vediamo oggi, largamente inadeguate. L'impatto del Covid e della crisi russo-ucraina indica che esse sono a tutt'oggi insufficienti a porre le basi di un nuovo regime di governance globale. Tuttavia, la gravità dell'impatto cumulativo delle principali crisi richiede più, e non meno, governance (IMF, 2022). Anzi, è nella natura stessa dei regimi trovarsi in uno stato di continua evoluzione. Quindi, la domanda diventa: ci sono le condizioni perché si stabilisca un nuovo regime globale? Per fornire una risposta sulla base del nostro schema concettuale di IPE indichiamo tre gruppi di condizioni.

In primo luogo, ci sono condizioni legate alla distribuzione del potere nel sistema globale. Si tratta di condizioni necessarie per l'instaurazione di un regime. Oggi non esiste un egemone evidente. Ci sono diversi attori chiave: Stati Uniti, Cina e, in minor misura, l'Europa. Sappiamo che un equilibrio cooperativo tra gli attori chiave (un oligopolio) può essere stabilito nella misura in cui gli attori sono disposti a adottare un orizzonte temporale lungo, sono disposti ad avviare e mantenere un dialogo costruttivo, e sono disposti ad aggiustare le loro preferenze

(Oye, 1986). Ciò implica l'esistenza di un consenso tra gli attori unito a un consenso sociale all'interno dei paesi partecipanti, secondo la logica dei giochi a due livelli (Putnam, 1988). In secondo luogo, un regime economico globale deve essere definito in termini di estensione delle aree tematiche da includere nell'accordo di governance (Eichengreen e Frieden, 2001). Quali sono le aree tematiche che potrebbero essere oggetto di governance in un nuovo regime? Come abbiamo indicato in questo articolo, tipicamente sono: il regime finanziario/monetario, il regime commerciale, il regime di sicurezza (e il regime tecnologico). In terzo luogo, un regime richiede meccanismi di aggiustamento/finanziamento che garantiscano stabilità e sostenibilità, come il regime dei tassi di cambio e/o le reti di sicurezza finanziaria (vedi tab. 1).

Data l'attuale distribuzione del potere, l'evoluzione della governance globale può prendere (almeno) due strade diverse. Può evolvere verso una struttura G2, Cina e Stati Uniti, oppure verso una struttura più complessa con l'UE e altri grandi paesi come l'India, ad esempio, che svolgono un ruolo chiave.

Una configurazione G2 si basa sul presupposto che Stati Uniti e Cina avranno un approccio conflittuale basato su preferenze nazionali forti che sono difficili se non impossibili da modificare, nonché un approccio di strategia a lungo termine (Bergsten, 2022). Per gli Stati Uniti un ulteriore elemento è la forte resilienza del sistema basato sul dollaro che appare difficilmente sostituibile con un sistema basato su più di una valuta chiave. Questo scenario implicherebbe anche un approccio dell'UE e di altri grandi paesi intermedi come 'seguaci'. A lungo termine una tale situazione potrebbe portare al rafforzamento di un G2 e di una divisione del sistema economico internazionale in due blocchi di paesi contrapposti (Posen, 2022). Le relazioni tra paesi verrebbero guidate da motivazioni geopolitiche e strategiche più che da fattori economici e, di qui, il rischio di un forte incremento di atteggiamenti conflittuali. Tale assetto instabile renderebbe oltremodo difficile la produzione e offerta di beni pubblici e governance se non all'interno di ciascun blocco ma comunque subordinatamente all'evoluzione delle condizioni geopolitiche e di sicurezza più generali (Georgieva et al., 2022).

Se aggiungiamo un ruolo più proattivo dell'UE e di altri grandi paesi intermedi, ci troviamo di fronte a un sistema multipolare. Un sistema multipolare richiederebbe una UE assertiva e più rivolta verso l'esterno (Guerrieri, 2021). I progressi nella capacità dell'UE di contribuire alla stabilità globale dipenderanno in modo cruciale dalla capacità degli Stati membri dell'UE di concordare una soluzione cooperativa alle sfide esterne, come il completamento dell'unione bancaria e l'istituzione di una capacità di difesa dell'UE (Buti, 2021). Ad esempio, un significativo ruolo globale dell'euro richiederà necessariamente una maggiore integrazione finanziaria della unione monetaria.

In secondo luogo, per quando riguarda l'estensione del regime di governance globale, mentre nella configurazione G2 è ipotizzabile che i fattori geopolitici limiterebbero fortemente i possibili accordi, in quella multipolare l'UE potrebbe favorirne l'estensione a diverse aree tematiche per intensificare la produzione di beni pubblici globali, come il cambiamento climatico e l'ambiente, la salute, la sicurezza. Ciò richiederebbe il rafforzamento delle organizzazioni internazionali, una tematica alla quale la Cina potrebbe essere interessata più degli Stati Uniti. Ciò implica che le soluzioni cooperative a livello globale richiederanno soluzioni cooperative a livello europeo (Guerrieri e Padoan 2020). In altre parole, il ruolo dell'UE nella governance globale dipenderà dalla sua capacità di completare il processo di integrazione e di migliorare la produzione di beni pubblici europei, non solo legati all'integrazione economica ma anche all'integrazione politica e alla sicurezza, compresa la capacità militare (Buti e Papacostantinou, 2022).

Infine, il terzo fattore riguarda i meccanismi di aggiustamento e finanziamento. Il riferimento chiave sono qui le relazioni monetarie e finanziarie internazionali e il ruolo futuro del dollaro. A tutt'oggi il predominio del dollaro a livello internazionale è assoluto e fragile allo stesso tempo. Nessun'altra valuta internazionale si avvicina a sfidare il ruolo del dollaro come mezzo internazionale di pagamento, unità di conto e riserva di valore. È anche fragile perché la quota statunitense della produzione globale è diminuita fortemente ed è destinata a diminuire ulteriormente. Anche se nessuno può ragionevolmente prevedere quando, è quasi inevitabile che l'attuale dominio assoluto del dollaro venga soppiantato da un sistema multipolare. E il modo in cui questa transizione verrà attuata potrebbe avere un effetto importante sul futuro dell'economia globale e delle possibilità di governance multilaterale (Aglietta et al., 2022). Bisognerà evitare che un sistema monetario multipolare finisca per ristrutturarsi attorno a blocchi separati. È fondamentale che il sistema economico mondiale possa rimanere integrato e che le interazioni e il coordinamento tra più valute di riserva rimangano gestibili (Carney, 2019).

In sintesi, un sistema multipolare è più impegnativo da costruire e da gestire ma anche più incline alla produzione di beni pubblici globali. Ed è in grado di diminuire la conflittualità e i rischi per la sicurezza globale. Affinché produca stabilità, tuttavia, richiede un ruolo proattivo dell'UE volto a fornire beni pubblici europei e globali, quindi a adeguare le sue istituzioni e a crearne di nuove.

## Riferimenti bibliografici

- Aglietta, M., Bai G. e Magaire C. (2022), *La Course A La Suprématie Monétaire Mondiale*, Paris: Odile Jacob.
- Baldwin R. (2019), *The Globotics Upheaval: Globalization, Robotics and the Future of Work*, London: Weidenfeld & Nicolson.
- Baldwin R. e Wyplosz C. (2019), *The Economics of European Integration*, New York: Mc Graw Hill, 6a ed.
- Balogh T. (1973), *Facts and Fancy in International Economic Relations*, London: Pergamon Press.
- Batchelor R.A. (1980), "The effects of Trade on Growth", in Batchelor R.A., Major R.L. e Morgan A.D. (a cura di), *Industrialization and the Basis for Trade* (pp. 192-227), Cambridge: Cambridge University Press.
- Bergsten C.F. (2022), *The United States Vs China: the Quest for Global Economic Leadership*, New York: Polity Books.
- Bernanke, B.S. (2005), "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit", discorso tenuto alla *Homer Jones Lecture*, St. Louis (MO), 14 aprile, disponibile all'indirizzo web: <https://fraser.stlouisfed.org/title/statements-speeches-ben-s-bernanke-453/global-saving-glut-us-current-account-deficit-8918>.
- Biasco S. (1984), "Coordinamento spontaneo e anarchia del mercato nella formazione della domanda mondiale", in Guerrieri P. e Padoan P.C. (a cura di), *Un gioco senza regole: l'economia internazionale alla ricerca di un nuovo assetto*, Milano: Franco Angeli.
- Blinder A.S. (2013), *After the Music Stopped: The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*, New York: Penguin Books.
- Bryant (1980), "A model of reserves, bank runs, and deposit insurance", *Journal of Banking and Finance*, 4 (4), pp. 335-344.
- Buti M. (2021), *The man inside. A European journey through two crises*, Milano, Bocconi U.P.
- Buti M. e Papacostantinou G., (2022), "European public goods: How we can we supply more", *VoxEU.org*, 31 gennaio.
- Carney M. (2019), "The Growing Challenges for Monetary Policy in the current International Monetary and Financial System", Speech given at the Jackson Hole Symposium, 23 August.
- Chin M. (2021), "What are global public goods?", *Finance & Development*, dicembre, disponibile all'indirizzo web: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2021/12/Global-Public-Goods-Chin-basics>
- Cohen B.J. (1977), *Organizing the World's Money: The Political Economy of International Monetary Relations*, New York: Macmillan.
- Cohen B.J. (2008), *International Political Economy: An Intellectual History*, Princeton (NJ): Princeton University Press.
- Commissione Europea (2019), *European Economic Forecast*, Spring, Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni della Unione Europea, disponibile all'indirizzo web: [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2019-05/ip102\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2019-05/ip102_en.pdf).

- Commissione Europea (2020), *European Economic Forecast*, Spring, Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni della Unione Europea, disponibile all'indirizzo web: [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2020-05/ip125\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2020-05/ip125_en.pdf).
- Conybeare J. (1984), "Public Goods, Prisoner Dilemmas and the International Political Economy", *International Studies Quarterly*, 28 (1), pp. 5-22.
- Corsetti G., Dedola L., Jarociński M., Maćkowiak B. e Schmidt S. (2019), "Macroeconomic Stabilization, Monetary-Fiscal Interactions, and Europe's Monetary Union", *European Journal of Political Economy*, 57 (March), pp. 22-33.
- De Grauwe P. (2018), *The Economics of Monetary Union*, Oxford: Oxford University Press, 12th edition.
- Dooley M.P., Folkerts-Landau D. e Garber P. (2003), *An Essay on the Revived Bretton Woods System*, National Bureau of Economic Research.
- Eichengreen B. (2007), *The European Economy since 1945. Coordinated Capitalism and Beyond*, Princeton: Princeton University Press.
- Eichengreen B. (2011), *Exorbitant privilege: the rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system*, Oxford: Oxford University Press.
- Eichengreen B. e Frieden J.A. (2001), 'The Political Economy of European Monetary Unification: An Analytical Introduction', in Eichengreen B. and Frieden J.A. (a cura di), *The Political Economy of European Monetary Unification*, Boulder, Westview Press, pp. 1-21.
- El-Erian M.A. (2016), *The Only Game in Town. Central Banks, Instability and Avoiding the Next Collapse*, New York: Random House.
- Georgieva K., Gopinath G. e Pazarbasioglu C. (2022), "Why We Must Resist Goeconomic Fragmentation and How", *IMF Blog*, 22 maggio, disponibile all'indirizzo web: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/05/22/blog-why-we-must-resist-geoeconomic-fragmentation>
- Gilpin R. (1981), *War and Change in World Politics*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Gilpin R. (2001), *Global Political Economy. Understanding the international Economic Order*, Princeton: Princeton University Press.
- Gordon R.J. (2016), *The Rise and Fall of American Growth*, Princeton and Oxford: Princeton U.P.
- Guerrieri P. (2021), *Partita a tre. Dove va l'economia del mondo*, Bologna: Il Mulino.
- Guerrieri P. e Padoan P.C. (1984), "L'economia politica internazionale dall'egemonia all'oligopolio", in Guerrieri P. e Padoan P.C. (a cura di), *Un gioco senza regole: l'economia internazionale alla ricerca di un nuovo assetto* (pp. 13-67), Milano, Franco Angeli.
- Guerrieri P. e Padoan P.C. (1986), "Neomercantilism and International Economic Stability", *International Organization*, vol. 40 (1), pp. 29-42.
- Guerrieri P. e Padoan P.C. (1988), *L'economia politica dell'integrazione europea. Stati, mercati e istituzioni*, Bologna: Il Mulino.
- Guerrieri P. e Padoan P.C. (2020), *L'economia europea. Tra crisi e rilancio*, Bologna: Il Mulino.
- Hansen A.H. (1939), "Economic Progress and Declining Population Growth", *American Economic Review*, 29 (1), pp. 1-15.
- Hoekman B.M. e Kostecki M.M. (2009), *The Political Economy of the World Trading System: The WTO and Beyond*, 3a ed., Oxford e New York: Oxford University Press.
- IMF - International Monetary Fund (2018), *External Sector Report: Tackling Global Imbalances amid Rising Trade Tensions*, luglio, Washington (DC): International Monetary Fund, disponibile all'indirizzo web: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/ESR/2018/text.ashx>
- IMF - International Monetary Fund (2022), *Geo-economic Puzzle. Policy making in a more fragmented world, Finance & Development*, giugno, 59 (2), Washington (DC): International Monetary Fund.
- Inkster N. (2020), "Xi steers China towards economic and technological self-reliance", *IISS Online Analysis*, 11 novembre, disponibile all'indirizzo web: <https://www.iiss.org/online-analysis/online-analysis/2020/11/china-economic-technological-self-reliance/>
- James H. (1996), *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*, Washington (DC): International Monetary Fund e New York: Oxford University Press.
- Kaldor N. (1978), The foundations of free trade theory and their implications for the current world recession, in *Nuove tendenze del commercio internazionale*, Istituto Universitario di Studi Europei di Torino, Editrice Tirrenia.
- Keohane N.O. (1984), *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*, Princeton (NJ): Princeton University Press.
- Kindleberger C.P. (1973), *The World in Depression: 1929-1939*, Berkeley e Los Angeles: University of California Press.
- Kindleberger C.P. (1986), "International public goods without international government", *American Economic Review*, 76 (1), pp. 1-13.
- Mundell R. (1961), "A Theory of Optimum Currency Area", *American Economic Review*, 51 (4), pp. 657-665.

- Obstfeld M. e Rogoff K. (2009), "Global imbalances and the financial crisis: products of common causes", *CEPR Discussion Paper*, n. DP7606, dicembre, Londra: Centre for Economic Policy Research.
- OCSE (2017), *Economic Surveys; China*, Parigi: OECD Publications.
- Olson M. (1982), *The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities*, New Haven (CT): Yale University Press.
- Ostry J.D., Ghosh A.R., Kim J.I. e Qureshi M.S. (2010), "Fiscal Space", *IMF Staff Position Note*, n. SPN/10/11, September, Washington (DC): International Monetary Fund.
- Oye K. (a cura di) (1986), *Cooperation Under Anarchy*, Princeton (NJ): Princeton University Press.
- Padoa-Schioppa T. (1988) "The European Monetary System: a long-term view", in F. Giavazzi, S. Micossi, and M. Miller (eds.), *The European Monetary System* (pp. 369-384), Cambridge, Cambridge University Press.
- Posen A. (2018), "The Post-American World Economy: Globalization in the Trump Era", *Foreign Affairs*, 13 febbraio.
- Posen A. (2022), "The End of Globalization? What Russia's War in Ukraine Means for the World Economy", *Foreign Affairs*, 17 marzo.
- Putnam R.D. (1988), "Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Level Games", *International Organization*, 42 (3), pp. 427-460.
- Roubini N. e Mihm S. (2010), *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*, New York: Penguin.
- Saccomanni F. (2018), *Crepe nel sistema. La frantumazione dell'economia globale*, Bologna: Il Mulino.
- Schiller R. (2015), *Irrational Exuberance*, Princeton (NJ): Princeton University Press, 3a edizione.
- Stiglitz J. (2010), *Freefall: Free Markets and the Sinking of the Global Economy*, London: Penguin Books.
- Summers L.H. (2014), "U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound", *Business Economics*, 49 (2), pp. 65-73.
- Summers L.H. (2020), "Accepting the Reality of Secular Stagnation" *Finance & Development*, marzo, 57 (1), pp. 17-19.
- Summers L.S. (2004), *The United States and the Global Adjustment Process*, Third Annual Stavros S. Niarchos Lecture, Washington (DC): Institute for International Economics.
- Tooze A. (2019), *Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World*, New York: Penguin Books.
- Triffin R. (1960), *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*, New Haven (CT), Yale University Press.
- Vines D. e Temin P. (2013), *The Leaderless Economy. Why the World Economic System Fell Apart and How to Fix It*, Princeton (NJ): Princeton University Press.
- Wolf M. (2014), *The Shifts and the Shocks*, London: Allen Lane.
- WTO – World Trade Organization (1980), *World Trade Report*, Ginevra.
- WTO – World Trade Organization (2021), *World Trade Report*, Ginevra.
- Young O.R. (1986), "International Regimes: Toward a New Theory of Institutions", *World Politics*, 39 (1