



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**  
**"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**"TITOLO"**

**È ANCORA ATTUALE BRETTON WOODS?**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. GIANFRANCO TUSSET**

**LAUREANDA: CHIARA SEGA**

**MATRICOLA N. 1137889**

**ANNO ACCADEMICO 2018 – 2019**

La candidata, sottoponendo il presente lavoro, dichiara, sotto la propria personale responsabilità, che il lavoro è originale e che non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, dalla candidata o da altri soggetti, in altre Università italiane o straniere ai fini del conseguimento di un titolo accademico. La candidata dichiara altresì che tutti i materiali utilizzati ai fini della predisposizione dell'elaborato sono stati opportunamente citati nel testo e riportati nella bibliografia nella sezione finale "Riferimenti bibliografici" e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l'esplicito richiamo al documento originale.

## INDICE

Introduzione .....	1
Capitolo 1: Il modello di Bretton Woods .....	2
1.1 La conferenza e gli accordi di Bretton Woods .....	2
1.2 La crisi del 2008 e le economie emergenti .....	4
Capitolo 2: Una nuova Bretton Woods .....	8
2.1 La proposta di Dooley Folkerts-Landau e Garber .....	8
2.2 An essay on the Revived Bretton Woods .....	9
2.3 La crisi del 2008 e la resistenza del sistema di Bretton Woods .....	10
2.4 The Revived Bretton Woods system first decade .....	12
Capitolo 3: Le politiche commerciali tra Cina e Usa .....	15
3.1 Esportazioni, Ide e tassi di cambio .....	15
3.2 Cina-Usa e la guerra commerciale .....	19
Conclusioni .....	21
Riferimenti bibliografici .....	23
Sitografia .....	24

## Introduzione

Può un'esperienza di relazioni economiche e monetarie oramai raccontata nei libri di storia insegnarci qualcosa sulla realtà internazionale corrente?

L'evento chiave punto di partenza di questo approfondimento è la conferenza di Bretton Woods, svoltasi nel 1944 nella omonima località, situata nello stato del New Hampshire. In quel meeting si riunirono diversi capi di stato, nonostante non fosse ancora terminato il secondo conflitto mondiale, per decidere le sorti economiche internazionali: nello specifico furono presi accordi relativamente ai tassi di cambio tra le valute e si diede grande importanza al valore dell'oro, che per un certo periodo fu anche il punto di riferimento per l'aggancio delle monete. L'obiettivo principale era quello di ridefinire un nuovo ordine internazionale e un nuovo sistema monetario. Furono anche fondate istituzioni incaricate di salvaguardare quell'accordo: il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale. Questo auspicato equilibrio globale, divenne una sorta di modello da mantenere nel corso del tempo e oggetto di studio per molti esperti. Tuttavia, una volta raggiunto un semi-equilibrio internazionale tra i vari paesi, in seguito ad una crisi dei tassi di cambio, l'intero sistema si sfaldò. Era l'inizio degli anni Settanta. Da allora, con il termine Bretton Woods si indica un sistema di relazioni basate sui cardini di quell'accordo.

Nel nuovo millennio un gruppo di economisti ha coniato l'espressione Bretton Woods II, in riferimento al nuovo ordine mondiale creatosi tra la fine del secolo scorso e i primi anni duemila che hanno visto emergere nuovi mercati e le economie asiatiche. Proprio quest'ultime, nel corso degli anni sono state le vere protagoniste del processo di globalizzazione, in particolare la Cina, che da paese periferico e arretrato ha attraversato e tutt'ora attraversa una vera e propria fase di transizione per raggiungere una posizione centrale e affiancarsi a quella che è sempre stata la più grande potenza economia mondiale, gli Stati Uniti. Dunque è comprensibile che questi due paesi siano costantemente al centro dei dibattiti economici e politici, date anche le importanti personalità dei leader che li guidano, Xi Jinping e D. Trump. Ma, una volta che la Cina avrà raggiunto un ruolo all'apice del sistema e avrà completato questa sua fase di evoluzione, chi prenderà il suo vecchio posto di economia emergente? Tutto questo si scoprirà nel corso del tempo, e nel frattempo si può osservare come altre economie asiatiche come l'India e la Malaysia tentino di emulare le tecniche e le strategie di espansione cinese; ce la faranno?

## Capitolo 1: Il modello di Bretton Woods

La conferenza di Bretton Woods tenutasi nel New Hampshire nel Luglio del 1944 (non ancora terminato il secondo conflitto mondiale) ha posto le basi per il nuovo ordine internazionale e l'incipit di un nuovo sistema monetario con la simultanea costituzione di due istituzioni finanziarie fondamentali: il Fondo Monetario Internazionale (FMI), e la Banca Mondiale (WB), entrambi attivi tutt'ora. Secondo le diverse interpretazioni questo sistema fallì attorno al 1973, in seguito alla crisi della bilancia dei pagamenti americana dovuta alla notevole crescita tecnologica dei paesi concorrenti più avanzati, e alla consistente riduzione del PIL americano nei confronti delle altre economie di mercato. Tale conferenza è stato oggetto di studio di autori contemporanei (Dooley in particolare ma non solo), dal momento che essa è da molti considerata un utile punto di avvio per l'interpretazione delle relazioni economiche e monetarie contemporanee; anche oggi come allora, le autorità di molti paesi vedono la necessità di un nuovo summit per stabilire nuove regole e porre ordine all'incertezza finanziaria corrente. E' per questo che si fa spesso riferimento ad una possibile Bretton Woods II.

### 1.1 La conferenza e gli accordi di Bretton Woods

Partendo dalle origini, va compreso quale sia stato il ruolo della conferenza e quali fossero i suoi obiettivi. Innanzi tutto, l'esigenza principale era quella di ritrovare un ordine internazionale, anche a livello economico-monetario, in vista di una collaborazione tra i vari paesi, dati i disastrosi effetti della seconda guerra mondiale. La potenza economicamente più rilevante erano gli Stati Uniti, i quali non avevano più intenzione di isolarsi, come invece avevano fatto al termine del primo conflitto mondiale, ma intendevano porsi quale promotore di una cooperazione internazionale: infatti, è proprio in questo contesto che fu istituito il Fondo monetario Internazionale; il tutto inserito in una visione di contrapposizione alla diffusione dei sistemi totalitari che caratterizzava il mondo orientale e l'URSS. Pertanto, l'obiettivo principale era quello di definire degli accordi politico-monetari internazionali per regolare i rapporti economico-finanziari ed evitare di tornare alla situazione precedente il conflitto mondiale. Dal momento che l'ideale americano di commercio si fondava sul libero mercato delle merci e dei capitali (senza barriere), il FMI giocò un ruolo importante: riduci dalla disastrosa situazione economica degli anni Trenta, in cui i tassi di cambio variabili avevano portato ad una svalutazione della moneta e all'esportazione della disoccupazione, i paesi erano concordi sul fatto di adottare tassi di cambio fissi ed eliminare qualsiasi tipo di controllo commerciale. Per questo, i membri dell'organizzazione, dovevano fissare una parità rispetto all'oro o al dollaro Usa (eletto a valuta principale). I tassi di cambio potevano essere rideterminati soltanto in presenza di squilibri nella bilancia dei pagamenti. Questi, divennero inevitabili quando

L'inflazione cominciò ad essere un fattore intrinseco soprattutto dei paesi occidentali tra gli anni Sessanta-Settanta. Ma procediamo con ordine. I progetti presentati al meeting erano due: quello del delegato USA H.D. White e quello del delegato inglese J. Keynes. Il primo prevedeva l'individuazione di un ente sovranazionale in cui i singoli paesi avevano delle quote proporzionate al capitale sottoscritto, ed in base ad esso ottenevano prestiti in caso di squilibrio finanziario; il progetto di Keynes invece, consentiva di compensare debiti e crediti tramite una moneta denominata Bancor. In realtà, gli accordi si conclusero con un compromesso tra le due proposte: fu creato il FMI, affiancato dalla Banca Mondiale e il commercio internazionale avveniva tramite il dollaro. Dunque secondo il sistema stabilito da BW il dollaro era l'unica valuta convertibile in oro al cambio di 35\$ contro un'oncia di metallo prezioso. Alle altre valute erano consentite oscillazioni limitate in un regime di cambi fissi a parità centrale.

Le attività della prima conferenza di BW impiegarono ben dodici anni prima di essere completate nel Dicembre 1958, quando i paesi occidentali resero le loro valute convertibili per le transazioni current-account: quest'ultime rappresentano una delle componenti economiche fondamentali nella bilancia dei pagamenti di un paese, soprattutto in termini di commercio con l'estero. Tra il 1959 e il 1967 il sistema di BW si rivelò un regime efficace, che garantì il cosiddetto Gold Exchange Standard, per mezzo del quale gli Stati Uniti fissarono il prezzo dell'oro e il resto del mondo agganciò le proprie valute al dollaro, che divenne la moneta di riferimento e quindi utilizzata come riserva monetaria. Dal 1968 però, il sistema incominciò ad incrinarsi: il dollaro non era più tanto apprezzato quanto in passato, e i paesi europei si mostravano crescentemente ostili a trattare il dollaro come moneta principale ma allo stesso tempo ne temevano le alternative. Insomma l'intero sistema si stava disgregando: il FMI monetario era debole, il potere statunitense minacciato. Gli USA esportavano inflazione: il resto del mondo non voleva assorbire i dollari addizionali che avrebbero potuto condurre all'inflazione e i paesi in surplus come la Germania erano contrari alla rivalutazione. Con l'aumento della mobilità dei capitali, i fenomeni speculativi si intensificarono rapidamente a tal punto da non poter essere fermati né da politiche tradizionali né da misure o interventi internazionali di salvataggio. Per questo le posizioni francesi e tedesche sui cambi costrinsero il presidente R. Nixon a chiudere nel 1971 l'era dell'oro sospendendo la convertibilità. Il crollo di BW segnò la fine del dominio monetario statunitense, indebolito anche dallo scoppio della guerra del Vietnam, e l'assenza di un centro di gestione economica era il primo step per un sistema monetario internazionale centrifugo.

Nel '68 la Federal Reserve aveva rimosso il 25 per cento dei requisiti di supporto in oro per l'emissione di banconote; gli anni immediatamente successivi vedono un'enorme espansione

del dollaro che culminò in un eccesso di liquidità globale e in una serie di crisi di cambio oltre che aggiustamenti ad hoc per sostenere il sistema. In particolare, nel dicembre del 1971, il gruppo dei Dieci si riunì allo Smithsonian Institution e concordò una svalutazione del dollaro del 7,9 per cento rispetto all'oro. Nel 1972 il dollaro fu ulteriormente svalutato del 10 per cento e perse il 23 per cento rispetto alle valute degli altri paesi OCSE. Così terminarono gli accordi di Bretton Woods, dando inizio alla fluttuazione dei cambi. Nel febbraio del 1973 ogni legame fisso tra dollaro e le altre valute venne definitivamente reciso e il Gold Exchange Standard fu quindi sostituito dal sistema di cambi flessibili. In particolare, il FMI con la caduta di Bretton Woods ha visto di fatto cambiare il proprio ruolo di sorveglianza. Venuta meno, con i cambi flessibili e l'abbandono dello standard aureo, la necessità di gestire la liquidità internazionale, l'attenzione del FMI è stata rivolta alle politiche macroeconomiche interne perseguite dagli stati membri e sugli elementi strutturali dei loro mercati. Si diede priorità all'obiettivo di finanziamento degli squilibri della bilancia dei pagamenti dei paesi in via di sviluppo trasformando il FMI da prestatore a breve termine a prestatore a lungo termine. Il FMI si trovava quindi investito del compito di effettuare prestiti vincolati al rispetto di specifiche condizioni e a piani di rigorosa stabilizzazione macroeconomica. Una funzione che il FMI mantiene ancora oggi come dimostrano i recenti sviluppi collegati alle difficoltà di alcuni paesi dell'area Euro che vedono il Fondo prestatore di prima istanza insieme all'Ue nei recenti piani di salvataggio di Grecia, Irlanda e Portogallo<sup>1</sup>.

## 1.2 Le economie emergenti negli anni precedenti la crisi del 2008

Quanto illustrato sino ad ora, riguarda però il mondo occidentale e dunque tutte le potenze industrializzate, ma è necessario considerare anche l'evoluzione dei paesi asiatici emergenti, in particolare della Cina e dell'India, prima di arrivare all'evento mondiale del 2008. Durante gli anni della prosperità occidentale, l'oriente vede anch'esso una propria modernizzazione con l'apertura agli scambi internazionali nonostante la presenza di un regime comunista e populista. Queste potenze sono anche note come “nuovi giganti” dal momento che sono riusciti a raggiungere i livelli produttivi statunitensi nell'arco di due decenni (1980-2000). Infatti, questi sono gli anni della globalizzazione, che in seguito alla caduta del muro di Berlino nel '89 e alla demolizione delle economie pianificate ha condotto ad una nuova definizione degli equilibri mondiali. Per tutti gli anni '80 gli Usa hanno visto una fase economica espansionistica con la liberalizzazione del mercato del lavoro e del credito, sostenuta da alti tassi di interesse che hanno favorito l'afflusso di capitali verso il paese supportando il sistema

---

<sup>1</sup> [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), 20 settembre 2012.

finanziario, e dai prezzi delle materie prime che nonostante gli shock petroliferi riuscirono a mantenersi bassi. Inoltre, investirono molto anche nel settore militare che fece aumentare terribilmente il debito pubblico. Successivamente, però il governo americano, riuscì a ridurlo incentivando ulteriormente il settore tecnologico e favorendo una maggiore apertura internazionale, portando così, nella seconda metà degli anni novanta, il Pil ad aumentare del 4 per cento e la disoccupazione a diminuire di altrettanto. Nel frattempo, però, la Cina, nonostante il suo sistema politico autoritario riuscì a promuovere il sistema industriale attuando una serie di riforme in ottica capitalistica: furono abolite le comuni, molto del settore agricolo venne assorbito da quello industriale, e anche il sistema fiscale e finanziario fu migliorato e reso indipendente da quello politico, conducendo così il paese alla modernizzazione. Infatti, i dati dicono che il Pil cinese sia aumentato ininterrottamente dal '78 ad un tasso medio del 10 per cento, grazie anche al basso costo del lavoro che ha favorito gli investimenti stranieri nel paese, attirati dalle economie di scala presenti. Divenuta un vero e proprio colosso, il suo posto fu preso da un altro paese coinvolto nel fenomeno della globalizzazione, l'India, che soprattutto all'inizio del nuovo millennio, investì nel settore dei servizi riuscendo ad aumentare il proprio Pil di due terzi, mantenendo il costo della manodopera molto basso e attirando le grandi multinazionali. A differenza della Cina, l'India non è riuscita ad assorbire la popolazione agricola tramite l'industrializzazione e per questo il tasso di povertà è ancora molto elevato.

L'equilibrio tra oriente e occidente, che si era creato a fine secolo, fu sconvolto nel 2001 dall'attacco alle Torri Gemelle, simbolo della potenza economica occidentale; da allora le scelte di politica monetaria non furono forse le più adeguate, tanto che a distanza di pochi anni sarebbe scoppiata la più grande crisi economica dopo quella del '29. Infatti, nel 2001 la Fed fu costretta a ridurre i tassi di interesse dal 6 per cento all'1 per cento favorendo così l'indebitamento e diffondendo liquidità; di conseguenza anche il dollaro si svalutò e divenne più difficile e costoso importare, i prezzi delle materie prime erano saliti soprattutto per la grande richiesta cinese e la ricchezza si concentrava solo nelle mani dei più abbienti, causando enormi differenze nella popolazione. L'atteggiamento del sistema bancario e finanziario però continuò ad essere positivo: infatti il consumo continuava ad essere elevato perché le banche, deregolamentando i mercati, in forza di bassi tassi di interesse, continuavano a concedere prestiti, soprattutto in ambito immobiliare, creando però un "bolla" speculativa: ci si indebitava ma allo stesso tempo si poteva spendere. Questa tipologia di prestiti rischiosi anche noti come subprime, erano cartolarizzati in fondi di investimento e venduti ai clienti da parte delle banche; inoltre essi insieme ad altri strumenti finanziari non erano gestiti primariamente dalle stesse banche per le quali i risparmiatori nutrivano fiducia, bensì da società finanziarie costituite appositamente;



questo faceva sì che l'alto rischio non fosse percepito e gli inadempimenti compiuti dalle banche fossero trasferiti ai clienti, ignari di cosa stesse accadendo. Pertanto, il sistema dei mutui subprime per l'acquisto degli immobili, crollò nel 2006, quando proprio le inadempienze dei debitori tendevano ad aumentare il fenomeno della bolla speculativa e la Fed dovette rialzare i tassi d'interesse per evitare l'inflazione; in molti si sono ritrovati in una situazione di insolvenza e sono stati costretti a cedere i loro beni a prezzi stracciati. L'effetto di tutto ciò, ebbe delle conseguenze nei mercati borsistici perché anche le grandi banche americane non riuscivano più a pagare gli interessi sui fondi di investimento e quando nel 2008 la Lehman Brothers fallì, la crisi si diffuse anche nel resto del mondo. Però, non ci si attendeva che la crisi passasse da finanziaria a reale: nell'arco di un anno il Pil mondiale è diminuito del 2,2 per cento.<sup>2</sup> Bisogna sottolineare anche il fatto che Usa, Ue, e Giappone furono colpiti duramente dall'evento, mentre paesi come la Cina e l'India ne risentirono in misura minore. In seguito, l'esigenza più immediata per molte autorità internazionali, era quella di organizzare un nuovo summit per ristabilire un ordine delle relazioni commerciali e finanziarie tra i vari paesi rinnovando gli accordi di un tempo; per questo in letteratura si utilizzò l'espressione Bretton Woods II. Già prima dello scoppio della crisi, tra i critici era emersa una sensazione di malessere che li aveva portati a prevedere un evento di questo tipo: infatti nel 2003 M. Dooley, Folkerts-Landau e Garber (DFG) avevano parlato di una "Revived Bretton Woods"(2003, p.1) ristabilitasi all'inizio del millennio per definire un nuovo ordine, dal momento che, dopo la Guerra Fredda, i paesi Asiatici avevano scelto una strategia fondata sulla svalutazione della moneta, sul commercio estero e il controllo di capitali, sull'accumulazione di riserve favorendo così uno sviluppo economico guidato dalle esportazioni.(Era la stessa strategia periferica usata da Europa e Giappone nella prima Bretton Woods).

Nel 2005 Roubini e Setser (si vedano S.G. Hall, G. Hondroyannis, P.A.V.B Swamy e G.S. Tavlas 2011, p. 294) argomentarono che il sistema in vigore era insostenibile, prevedendo esattamente tutti i fattori che avrebbero condotto alla crisi mondiale senza però essere presi in considerazione dagli altri economisti che vedevano le loro tesi con scetticismo.

Per comprendere la situazione economico-monetaria internazionale negli anni immediatamente precedenti la crisi è bene concentrarsi sulla letteratura di M. Dooley, Folkerts-Landau e Garber, in particolare su una serie di articoli tra cui: "An essay on the revived Bretton Woods"(2003), "The Revived Bretton Woods system: the effects of periphery intervention and reserve management on interest rates and exchange rates in center countries"(2004), e "Bretton Woods

---

<sup>2</sup> Storia economica contemporanea, a cura di S. Pollard, terza edizione.

still defines the international monetary system”(2009). Tramite la loro analisi si può ricostruire la storia delle relazioni commerciali tra Stati Uniti e paesi asiatici, in particolar modo la Cina, dalla metà del secolo scorso fino ad oggi. Gli autori, offrono la loro visione dello scoppio della crisi, pensando che questa sarebbe stata causata dallo stop dei flussi finanziari verso gli Stati Uniti; fatto che poi non è accaduto. Ma, allo stesso tempo riconoscono i loro errori nell’aver mal considerato gli effetti sulla domanda, sui tassi di interesse e sull’arrivo nel mercato di nuovi players; confermando così l’ipotesi di Roubini che inizialmente era stata accolta con scetticismo.

Nei prossimi capitoli ci si occuperà di analizzare in maniera più precisa e dettagliata quanto riportato da Dooley, Folkerts-Landau e Garber in tema di previsioni e risoluzioni della crisi finanziaria del 2008, considerando sempre come background il paradigma di Bretton Woods.

## Capitolo 2: Una nuova Bretton Woods

La conferenza svoltasi nel 1944, era stato un esempio di come i diversi paesi colpiti dal conflitto mondiale, fossero stati in grado di individuare degli accordi per un sistema monetario internazionale: per questo quell'evento divenne una sorta di modello. Quando i mercati asiatici emersero e in particolare la Cina assunse un ruolo importante, anche se inizialmente periferico, le sorti del mondo sembravano cambiare. Ormai Europa e Giappone, da paesi periferici erano diventati centrali, e secondo il modello di Bretton Woods centro-periferia il loro posto sarebbe stato occupato dalla Cina. Infatti all'inizio degli anni duemila, si parlò di una Nuova Bretton Woods, oggetto di discussione per molti studiosi, il cui dibattito si ravvivò in seguito allo scoppio della crisi economica del 2008, la più disastrosa dopo la Grande Depressione degli anni Trenta. In poco tempo, la crisi americana divenne globale e i diversi capi di stato sentirono l'esigenza di un nuovo meeting per gestire la situazione e formulare nuovi accordi; in realtà un evento di questo tipo non ci fu mai, anche se inizialmente si alludeva al G-20 di Washington svoltosi in quel periodo. L'unico paese che risentì in misura minore l'effetto della crisi fu proprio la Cina. Dunque, con l'affermazione di quest'ultima a livello mondiale era necessario ridisegnare gli equilibri internazionali. Dal momento che, la Cina per inserirsi utilizzò le stesse strategie di sviluppo che erano state applicate da Europa e Giappone ai tempi della prima Bretton Woods, alcuni economisti parlarono di una ripresa di Bretton Woods.

### 2.1 La proposta di Dooley Folkerts-Landau e Garber.

Tra molti studiosi, si sono distinti Dooley, Folkerts-Landau e Garber, economisti "affiliati" alla Deutsche Bank. Questi, hanno coniato l'espressione "New o Revived" Bretton Woods(2004, p.1) sulla base della constatazione che il sistema monetario internazionale dei primi anni duemila ricordasse molto quello sviluppatosi negli anni cinquanta del Novecento; dunque, più che due sistemi separati si può dire che a livello globale la struttura è sempre la stessa ed è divenuta una sorta di modello che ha coinvolto quasi tutti in paesi industrializzati e le economie emergenti creando una dinamica di "centro-periferia". L'impressione è che nel corso del tempo con lo sviluppo di molti paesi, questo sistema si ricarichi continuamente. Basti pensare alla fine del secondo conflitto mondiale: gli Usa, vincitori, al centro e l'Ue e il Giappone paesi periferici che implementando le loro strategie fondate sull'esportazione sono riusciti a divenire anch'essi fulcro internazionale; nel corso del tempo il loro posto è stato sostituito dai mercati asiatici emergenti. Secondo gli autori, il fatto che il SMI si sia evoluto spontaneamente in presenza di una periferia che ha scelto una strategia export-led per il proprio sviluppo e di un centro che in nessun caso potrebbe competere con costi del lavoro incommensurabilmente più bassi conduce a un nuovo sistema di cambi fissi tra dollaro e valute asiatiche. Di certo, non

sono mancate forti critiche alla stabilità e alla sostenibilità di questo assetto, che vede crescere nel tempo la posizione debitoria americana senza produrre meccanismi correttivi. Infatti, il deficit corrente è sempre stato sin dagli anni immediatamente successivi alla guerra, il problema maggiore per gli Stati Uniti poiché essi, in qualità di maggior potenza mondiale, hanno dovuto implementare politiche espansive spendendo non solo in campo economico ma anche militare. A questo si aggiunse la questione delle economie emergenti come Malaysia, Hong Kong ma soprattutto la Cina: queste infatti, tramite le banche centrali nazionali, cercarono di mantenere le proprie valute ancorate al dollaro, la moneta principale, in modo quasi fisso, tanto che anche i loro avanzi nelle bilance dei pagamenti, dovuti all'esportazioni favorite dalla svalutazione della moneta, erano gestiti a livello statale. Il tutto per facilitare gli obiettivi di politica monetaria, in mancanza di un forte sistema finanziario. Inoltre, per evitare attacchi esterni alle loro valute, le banche centrali hanno accumulato riserve internazionali (sia titoli che asset). Questo metodo di un tasso semi-fisso e una moneta leggermente sottovalutata consentiva di stabilizzare la domanda; dal momento che l'export asiatico era indirizzato prevalentemente verso gli Usa, questo faceva sì che il loro deficit incrementasse e divenisse difficile da gestire se non con misure protezionistiche. Dunque, da questa premessa, si cerca ora di analizzare più specificatamente come è funzionato e come si trasforma il modello proposto da DFG, indicato con l'espressione "The Revived Bretton Woods", analizzato in alcuni articoli che evidenziano i passaggi chiave dell'evoluzione del sistema internazionale.

## 2.2 An essay on the Revived Bretton Woods (DFG, 2003)

Nell'articolo del 2003, intitolato "An essay on the Revived Bretton Woods"(2003, p.1) si sottolinea come il paradigma che rappresentava l'ordine economico a livello mondiale valido tra gli anni Cinquanta e Sessanta sia sempre lo stesso, ovviamente con un mutamento di protagonisti, dovuto allo sviluppo dei paesi emergenti e dei loro mercati: all'epoca, il centro dell'intero sistema era costituito dagli Stati Uniti, usciti vincitori dal secondo conflitto mondiale, mentre la "periferia" era formata dall'Europa e dal Giappone; dalla fine degli anni Novanta, oltre agli Usa sono diventati paesi centrali anche Europa e Giappone, e i mercati Asiatici, in particolare Cina e India, la nuova "periferia". Questi ultimi, hanno iniziato la loro espansione economica con la stessa strategia utilizzata dalla "vecchia" periferia, ossia: crescita economica fondata sulle esportazioni, supportata da svalutazione della moneta per rendere più a buon mercato i propri prodotti; un forte intervento statale per la gestione del controllo dei

capitali e accumulazione di riserve (in particolare dollari dal momento che era la valuta ufficiale delle transazioni internazionali). Inoltre le “nuove” economie, non essendo caratterizzate da prudenti sistemi finanziari, per acquisire maggiore credibilità nei mercati, hanno sfruttato le regioni centrali come intermediari finanziari, ottenendo anche investimenti diretti esteri nei propri territori da parte degli investitori privati. Secondo gli autori, a livello mondiale, si possono distinguere tre zone di valuta: i paesi trade account, i paesi capital account e infine un paese centrale. I primi sono quelli asiatici, dal momento che la loro strategia è l’esportazione; per sostenerla però vi è la necessità di svalutare la moneta, e questo è possibile tramite un controllo dei tassi di cambio da parte dello stato e delle banche centrali che li rendono stabili (fissi). I secondi, Europa, Canada e Australia, al contrario, lasciano i propri tassi di cambio “liberi” al mercato, di solito fluttuano contro il dollaro statunitense, pertanto un ruolo importante è ricoperto dagli investitori privati e di conseguenza l’intervento statale o delle banche è limitato. Centrali invece gli Usa, considerati sia trade account per le loro scelte espansionistiche, sia capital account perché non gestiscono i loro tassi di cambio e non accumulano riserve. Trovandosi di fronte a questo scenario, così variegato, DFG si espongono nel dire che nell’arco di una decina d’anni o poco più i paesi asiatici, ma nello specifico la Cina, avrebbe terminato la sua fase di transizione dalla periferia e sarebbe diventata anch’essa paese centrale, mentre il suo vecchio ruolo sarebbe stato ricoperto dall’India, riprendendo così la struttura del modello economico internazionale.

### 2.3 La crisi del 2008 e la resistenza del sistema di Bretton Wood

Nel frattempo, in occidente, si stava preparando uno dei più grandi fenomeni finanziari della storia: la crisi del 2008, diffusasi in tutto il mondo in seguito al fallimento di una delle più importanti banche americane: la Lehman Brothers. Sin dagli anni Ottanta, il deficit statunitense era aumentato a causa dell’aumento della circolazione dei capitali nel paese favorita dagli alti tassi d’interesse, dal basso costo delle materie prime e dall’alto livello d’innovazione, che attiravano gli investimenti dei privati internazionali. All’inizio del nuovo millennio, il terribile attacco alle Torri Gemelle, fu elemento determinante per il cambiamento delle politiche statunitensi, che non sostennero più gli alti tassi e i bassi costi delle materie prime. Date tutte le conseguenze economiche di tali circostanze, pochi anni prima dello scoppio della bolla speculativa creatasi a seguito di queste scelte politiche, alcuni studiosi che non credevano nel paradigma della nuova Bretton Woods, avevano previsto una crisi che avrebbe portato anche al

fallimento di tale sistema. Pertanto, i critici di Bretton Woods, sostenevano che con il continuo finanziamento del deficit Usa anche durante i primi anni duemila, il paese stesse perdendo di credibilità a tal punto che gli investitori privati e non, rendendosi conto dei rischi che si stavano assumendo richiedevano rendimenti più elevati, temendo di non essere più remunerati. Dunque, per questa corrente di pensiero, critica nei confronti del modello, le caratteristiche della imminente crisi sarebbero dovute essere: un blocco di flussi di capitali verso gli Stati Uniti, la svalutazione del dollaro e l'aumento dei tassi d'interesse negli Usa; tutti elementi che avrebbero causato un collasso mondiale e la fine del paradigma proposto da DFG. Però nulla di tutto ciò accadde, o meglio, la crisi catastrofica del 2008 ci fu e coinvolse l'economia mondiale, ma i flussi di capitale verso gli Stati Uniti non sono mai terminati, i tassi d'interesse, al contrario delle previsioni, si sono abbassati, il dollaro non si è svalutato e i risparmi hanno continuato a dirigersi dai paesi più poveri a quelli più ricchi.

L'anno successivo alla crisi, nel 2009, DFG pubblicano un nuovo articolo: "Bretton Woods II still defines the international monetary system"(2009, p.1). In questa pubblicazione, non solo ribattono ai critici del sistema di Bretton Woods II nell'individuare le cause della crisi, ma riconoscono anche i propri errori, tra cui la non individuazione del "vuoto" finanziario che si stava creando. Infatti, essi credevano che le cause fossero date dagli squilibri delle bilance commerciali tra paesi e dall'accumulazione delle riserve di dollari; ma in realtà questi elementi hanno contribuito allo scoppio del fenomeno solo relativamente (ovviamente con la crisi si è ridotto anche il commercio internazionale). Però, il fattore cardine era il grandissimo indebitamento all'interno degli Usa e la deregolamentazione del mercato finanziario. A questo punto la crisi colpì non solo la gente comune, i risparmiatori ma anche le grandi imprese. Nel primo caso, favorendo delle ingenti quantità di capitali all'interno del paese e dei bassi tassi d'interesse, le banche americane concedevano mutui e prestiti (sub-prime) per l'acquisto degli immobili, e nel frattempo vendevano obbligazioni a società che gestivano i fondi d'investimento, le quali "gonfiavano" il prezzo delle abitazioni. In tal modo, si faceva credere che gli immobili avessero un valore molto più elevato di quello reale e la gente si indebitava sempre di più senza rendersi conto di cosa stesse accadendo. Quando ci fu l'aumento dei tassi d'interesse su questi prestiti, gli acquirenti erano indebitati a tal punto da non riuscire più a restituire il denaro. Di conseguenza, erano costretti a vendere gli immobili acquistati in precedenza, il cui valore però era nettamente inferiore di quanto stabilito dai fondi d'investimento. Inoltre con un'offerta di vendita maggiore, i prezzi degli immobili crollarono. Insomma, la crisi è avvenuta a causa di una forte deregolamentazione del sistema finanziario e dalle frodi radicate in esso. Anche i prezzi delle azioni crollarono non solo negli Usa ma anche

in tutto il mondo in modo omogeneo. Di conseguenza i consumatori americani colpiti sia dal crollo immobiliare che da quello azionario ridussero i loro consumi; a loro volta le imprese non vendevano più come prima e data la situazione finanziaria non investirono più. Nonostante gli interventi della Fed che ridusse i tassi d'interesse a zero e del governo che applicò una politica fiscale espansiva la domanda diminuì e la produzione crollò per l'ultimo trimestre del 2008 e per tutto il 2009 (Macroeconomia, una nuova prospettiva europea, pag. 25).

Queste diverse “diagnosi” della crisi, hanno portato quella che doveva essere la nuova Conferenza di Bretton Woods, che in realtà non si è mai svolta, ad una semplice discussione sul sistema monetario internazionale. Per molti Bretton Woods sarebbe dovuto terminare con la crisi, ma non fu così: infatti DFG lo dimostrano nei loro studi (2014), sostenendo che le fondamenta del sistema non sono state incrinata e che Bretton Woods è resistito al più importante fenomeno economico verificatosi negli ultimi anni.

#### 2.4 The Revived Bretton Woods system first decade (DFG,2014)

Ricollegandosi a quanto esposto in precedenza nell'articolo del 2003, DFG nel 2014 propongono questa nuova pubblicazione. Qui, si sostiene come il paradigma di Bretton Woods proposto nel 2003 sia ancora un metodo utile per comprendere il sistema finanziario internazionale e che il tutto si stia evolvendo come quanto previsto: la Cina si trova in una fase di transizione, che la sta conducendo da paese periferico a centrale e che il nuovo mercato emergente sarà costituito dall'India. A questo punto l'analisi si focalizzerà su quello che è stato e che sarà il percorso dei due paesi orientali principali, in particolar modo sulle riforme cinesi che condurranno il paese al centro del sistema. Gli autori avevano esaminato che la strategia cinese delle esportazioni sarebbe stata convertita in una politica economica fondata sul consumo (fine espansione cinese) e che questo avrebbe portato ad una liberalizzazione del mercato finanziario interno e all'accesso ai mercati finanziari stranieri lasciando così più libero anche il tasso di cambio, senza trascurare la possibilità di investimenti sbagliati e quindi successive crisi finanziarie. Inoltre, un elemento caratterizzante che sarà analizzato in seguito, era anche l'enorme quantità di forza lavoro che il paese annualmente doveva impiegare. Le stime stabilivano che il tutto si sarebbe svolto nell'arco di una decina d'anni o poco più, proprio come era avvenuto per la “vecchia” periferia negli 1958-1971.

Dunque, si può parlare della cosiddetta “fase cinese” (DFG 2014, p.3) all'interno di Bretton Woods II, durante la quale la Cina, dato il suo potenziale di miglioramento dimostrato tra la fine del secolo e l'inizio del nuovo millennio, viene integrata nell'economia mondiale. L'obiettivo principale del paese, era l'occupazione: la forza lavoro eccedeva di circa 200

milioni di lavoratori; pertanto una parte consistente di essi venne assorbita dal settore dell'export, fondamentale appunto nell'era di espansione cinese: non si esportavano solo merci, ma soprattutto risparmi (titoli e quindi capitale). La capacità di esportare dipendeva: innanzitutto dall'abilità di mantenere un basso tasso di cambio, in modo tale da avere una moneta svalutata, ma anche dalla continua accumulazione di riserve di dollari e di asset internazionali per eventuali acquisti nei mercati mondiali. Poiché la Cina era ed è tutt'ora un regime comunista statalista, la gestione dei tassi avviene tramite le banche centrali statali che intervengono eseguendo il cosiddetto controllo o repressione finanziaria per mantenere i tassi a livelli bassi. Però, questo tipo di strategia che determina le linee guida dell'espansionismo cinese, causa un abbassamento dei tassi in tutti gli altri paesi industrializzati, dal momento che è presente una maggiore quantità di denaro in circolazione; di conseguenza, il ruolo del sistema internazionale sarebbe quello di allocare nel migliore dei modi l'export dei risparmi cinesi per distribuire e gestire gli investimenti a livello mondiale. Nel frattempo, gli altri paesi, per proteggersi da questa "espansione," avevano cercato di tutelarsi con alcune forme protezionistiche, che però potevano essere superate dalla potenza cinese tramite l'innovazione degli investimenti diretti esteri finanziati dall'accumulazione di riserve: gli investitori stranieri, potevano investire e produrre in Cina sfruttando il basso costo delle materie prime ma soprattutto della manodopera, in cambio dell'insegnamento di tecniche aggiornate e prodotti o piattaforme più sofisticate per la produzione nel mercato. Questo periodo definito in precedenza "fase cinese", che vede l'espansione di uno dei più grandi mercati emergenti, avrebbe condotto il paese al centro del sistema internazionale e la sua strategia di export si sarebbe trasformata in una basata sul consumo, lasciando spazio all'India come nuova periferia.

Pertanto in tempi molto recenti, nel 2013, il governo cinese ha favorito l'avvio della terza opera di pianificazione scardinando tutte le scelte politiche precedenti che avevano caratterizzato lo sviluppo della Cina, tra cui la fine della strategia guidata dalle esportazioni. Inoltre sono state varate riforme del mercato finanziario e del mercato del lavoro. Nel primo caso si è cercato di alzare ma non di troppo il tasso di deposito bancario in modo tale che le banche fossero comunque in grado di controllarlo, e allo stesso tempo di limitare lo spazio ai privati, facendo prevalere l'ideale sovranista. Nel secondo caso, si è supportata l'eliminazione delle comuni agricole, per favorire uno spostamento dei lavoratori dalle campagne alle città in modo tale che aumentasse la domanda di beni e servizi e favorisse la strategia di consumo, l'obiettivo da raggiungere. Per assorbire questo eccesso di forza lavoro si sono tentate due vie: impiegarla per sostenere la domanda di servizi che aumenta in seguito al fenomeno della migrazione verso le città, oppure impiegarla nel settore delle esportazioni con salari molto bassi ristabilendo la



vecchia strategia cinese nel sistema di BW. Il paese era in grado di impiegare circa 10-20 milioni di nuovi lavoratori l'anno non specializzati. Il basso costo del lavoro è stato ed è tutt'ora fattore determinante per le grandi imprese, le quali preferiscono investire e produrre in Cina, diminuendo i costi di produzione e guadagnando profitti più elevati. Inoltre, dal punto di vista salariale, il fatto che la forza lavoro delle campagne sia stata assorbita dal settore dell'industria e dei servizi, ha aumentato il salario reale e dal 2001 è circa triplicato, ma ancora sotto la soglia media degli altri paesi industrializzati. Pertanto, ora, il mercato cinese può essere considerato uno dei più importanti a livello globale insieme agli Usa, con l'aspetto cruciale del basso costo della manodopera.

### **Capitolo 3: Le politiche commerciali tra Cina e Usa**

Dunque, dalla fine del secolo scorso, i due “giganti” che hanno saputo conquistare il mondo economico e finanziario e che tutt’ora sono al centro della scena globale, sono proprio Cina e Stati Uniti. Essi, sono spesso oggetto di critiche e contestazioni non solo reciproche, tra i presidenti dei due paesi, ma anche da parte delle rappresentanze delle altre nazioni, soprattutto europee, che potrebbero subire notevoli conseguenze derivanti proprio dalle scelte economico-politiche dei due protagonisti. Le decisioni commerciali che queste superpotenze hanno assunto di recente hanno spiazzato gli operatori economici e hanno dato vita ad una vera e propria guerra commerciale fondata sui dazi e sul protezionismo; tutto anche a discapito dell’economia mondiale. La sfida lanciata dagli Usa, con l’introduzione dei primi dazi all’inizio del 2018, era principalmente rivolta ai beni oggetto delle esportazioni cinesi verso il continente americano: essendo una nazione esportatrice, la Cina è riuscita sempre a mantenere un surplus nella bilancia dei pagamenti, a svantaggio degli Usa. Quest’ultimi dunque, rappresentando uno dei maggiori paesi importatori, hanno deciso di imporre delle misure per diminuire le importazioni dalla Cina e concentrarsi sul mercato nazionale: le politiche dedicate al protezionismo statunitense e l’introduzione dei dazi sono state e tutt’ora sono portate avanti dal presidente Trump. Inoltre, quest’ultimo ha avviato delle vere e proprie indagini nei confronti della Cina, tese a verificare se avesse sfruttato la tecnologia americana senza rispettare le norme e la proprietà intellettuale; di conseguenza è in atto un vero e proprio conflitto tecnologico. Proprio la tecnologia è il fattore principale come si vedrà in seguito: infatti quando le imprese americane decisero di investire in Cina per il basso costo della manodopera, avevano introdotto una serie di strumenti innovativi e tecnologici, che l’industria cinese ha saputo poi sfruttare. Dunque, l’attuale conflitto tra Cina e Usa ha radici abbastanza profonde: questo capitolo prova a dare una spiegazione di quelli che sono stati i fattori determinanti per lo sviluppo economico e tecnologico cinese e che ora sono oggetto delle scelte commerciali delle due superpotenze.

#### **3.1 Esportazioni, IDE e tassi di cambio**

I legami tra Cina e Stati Uniti che oggi quotidianamente coinvolgono il mondo intero e soprattutto i mercati finanziari, affondano le loro radici ai tempi in cui la Cina era sul punto della svolta che l’avrebbe poi condotta alla situazione attuale. Nei capitoli precedenti si è evidenziato come all’interno del modello di Bretton Woods II, il continente indocinese abbia vissuto l’epoca del suo massimo splendore nel nuovo millennio in particolare dal 2001, anno in cui ha preso parte alla World Trade Organization (WTO), e dal quale la nazione è stata la vera

protagonista della globalizzazione e del commercio internazionale per circa un decennio. In realtà lo sviluppo cinese era cominciato nell'ultimo ventennio del secolo scorso e aveva mantenuto un ritmo sostenuto: infatti, la Cina era aumentata del 10 per cento ogni anno; il fatto che oggi sia una delle maggiori potenze mondiali è sicuramente dovuto anche a questo. La strategia di crescita era stata fondata prevalentemente sulle esportazioni, più tecnicamente si parla di export-led growth (DFG 2003): dovendo assorbire una immensa quantità di lavoratori, una parte di essi venne impiegata nel settore dell'export, aumentando così la produzione e riducendo la disoccupazione. Tendenzialmente per favorire questo tipo di strategia, è necessario mantenere un tasso di cambio sottovalutato in modo tale da favorire l'acquisto per i paesi esteri, affiancato dall'accumulazione di riserve valutarie. Di conseguenza il controllo finanziario da parte delle banche nazionali era stringente. Principalmente si esportavano merci e questo può sollevare una differenza con il sub-continente indiano, il quale nel suo tentativo di emulare la Cina si dedicò non solo all'esportazione di merci ma anche di servizi supportata dall'adeguata istruzione di buona parte della popolazione che conosceva anche l'inglese, in quanto ex colonia britannica.

In questo processo di sviluppo, che ha coinvolto letteralmente il mondo intero l'altra potenza estremamente coinvolta fu quella statunitense la quale importava ingenti quantità di merci dalla Cina. Più specificatamente, i rapporti tra i due paesi devono essere analizzati dal punto di vista della bilancia dei pagamenti: la Cina ha sempre detenuto una condizione di surplus nei confronti degli Usa, ossia la quantità delle sue esportazioni era maggiore delle importazioni. Come già accennato questo era possibile anche grazie all'accumulazione di riserve valutarie di dollari che rendevano il paese più forte e più garantito.

Infatti i due fattori principali che hanno sostenuto il continente orientale sono due: l'alto tasso di accumulazione di capitale e il progresso tecnologico. Il primo incentiva la produttività e di conseguenza la produzione: il tasso di investimento è del 48 per cento in Cina mentre negli Usa è solo il 19 per cento. Il secondo invece, ha visto i due paesi coinvolgersi vicendevolmente: il governo cinese ha incoraggiato le imprese straniere a localizzare la produzione nel paese tramite gli investimenti diretti esteri, dal momento che queste producevano di più di quelle locali e in tal modo erano anche favorite dal basso costo del lavoro. In cambio, le imprese straniere concedevano strumenti e pratiche ad alto valore tecnologico che venivano facilmente apprese da quelle cinesi; in tal modo si diffondevano anche le cosiddette joint ventures.

Proprio tramite queste scelte economico-politiche, quando nel 2008 scoppiò la crisi americana, gli effetti sui dati cinesi furono minimi: la produzione era calata di poco e la disoccupazione

leggermente aumentata.<sup>3</sup> L'export, principalmente quello verso gli Usa, era diminuito a seguito del calo della domanda di beni esteri succeduto a sua volta a quello dei consumi apportato dalla crisi; ma per controbilanciare questo effetto il governo cinese implementò una politica di espansione fiscale tramite un aumento degli investimenti pubblici che favorì la domanda interna.

In pratica, tutto ciò è stato possibile per il fatto che la Cina è passata da un'economia pianificata ad un'economia di mercato pur mantenendo un regime comunista e questa transizione è proprio quella descritta da DFG (2014, p.3) e definita "China phase".

Al giorno d'oggi, l'obiettivo principale della Cina è quello di completare questa transizione passando da un modello che vede l'investimento prima di tutto ad uno sul consumo: recentemente, molti economisti hanno notato un rallentamento nella fase di espansione cinese, che a tal fine è anche desiderabile, poiché in questo modo si ridurrebbe il tasso d'investimento e una maggiore parte di prodotto sosterrrebbe i consumi. Il fatto è che questi sono parzialmente "bloccati" perché nella nazione è presente un elevatissimo tasso di risparmio che si attesta circa alla metà del reddito.

Per quanto concerne i tassi di cambio bisogna distinguere quelli variabili da quelli fissi: i primi caratterizzano i paesi che non hanno obiettivi particolari in tema di cambio come Usa, UK, Canada e Giappone per cui le variazioni sono giornaliere; gli altri invece subiscono delle variazioni piuttosto rare ma che possono condurre a delle vere e proprie crisi dei tassi di cambio: nel caso di una riduzione del tasso si parlerebbe di svalutazione, in caso contrario di rivalutazione. In questa ipotesi si cerca di fissare una parità tra il valore nominale della valuta nazionale e quello della valuta estera oppure una parità mobile fissando una banda di oscillazione e un valore centrale con un dato tasso di cambio. Questo è proprio quello che ha fatto e che fa la Cina tutt'ora: la moneta cinese, il renminbi, è più o meno rigidamente ancorato al dollaro, la valuta più importante a livello mondiale, in modo tale che la politica monetaria del paese sia più semplice da gestire e sia più agevole per la banca centrale. Inoltre come già accennato, un tasso fisso e una moneta leggermente sottovalutata favorisce le esportazioni a livello mondiale, nello specifico dirette verso gli Stati Uniti che costituiscono il principale interlocutore per la Cina, stabilizzando così anche la domanda. In seguito alle crisi valutarie che hanno colpito le economie asiatiche, le banche centrali di tali nazioni hanno cercato di accumulare una maggiore quantità di riserve internazionali (soprattutto di dollari) per evitare

---

<sup>3</sup> Blanchard, O., Amighini, A., Giavazzi, F., 2016. Macroeconomia una nuova prospettiva europea. Milano: il Mulino

attacchi contro le loro valute. Di conseguenza, il dollaro è strettamente dipendente dalle banche centrali orientali, le quali sono state protagoniste del finanziamento del disavanzo americano. Ipotetiche crisi dei tassi di cambio in regimi di cambi fissi sono piuttosto difficili da gestire: infatti o si svaluta, o si difende la parità, con il rischio di una recessione ed un alto tasso di interesse nazionale. E' stata proprio una serie di crisi valutarie a causare la fine di Bretton Woods nel 1973 e da allora alcune nazioni hanno preferito un regime di cambio piuttosto che un altro. Per mezzo di questo sistema, la Cina riesce a mantenere un tasso di cambio del renminbi sottovalutato che le consente di ottenere solo effetti positivi: maggiori esportazioni, risultati migliori per l'occupazione cinese a svantaggio di quella delle altre nazioni, e continua accumulazione di riserve valutarie. Tutto ciò però, favorisce in parte anche le grandi multinazionali straniere che acquistano a prezzi più appetibili ottenendo così migliori ricavi.

Nel corso del tempo la valuta cinese ha assunto rilevanza soprattutto nei confronti del dollaro, in seguito al notevole incremento del Pil della Cina ed oggi è al centro della battaglia economica Cina-Usa. Dal momento che la Cina sta tentando di completare il suo ultimo passaggio verso un'economia prettamente incentrata sul consumo, dato il suo sviluppo, leggermente in calo negli ultimi anni, vi è il rischio che la moneta sia eccessivamente sopravvalutata e questo potrebbe innescare una nuova crisi dei cambi, che potrebbe essere evitata dalla banca centrale che dovrebbe acquistare valuta estera in cambio di quella nazionale per mantenere invariato il tasso.

Ora la vera sfida è quella di capire quale nazione emergente possa assumere il ruolo della Cina per far valere nei prossimi anni il sistema di Bretton Woods II o se questo è giunto al termine. Come brevemente descritto nel capitolo precedente, l'India nei primi anni del nuovo millennio ha tentato di emergere con un tasso di crescita attorno all' 8 per cento, divenendo così l'undicesima potenza economica. A differenza della Cina, il settore che ha contribuito di più allo sviluppo è quello dei servizi: per tale motivo molte multinazionali hanno deciso di trasferire servizi ausiliari in questo paese sfruttando anche qui il basso costo del lavoro. Tramite questi processi, è aumentato anche in India il settore dell'innovazione e della tecnologia, il quale però ha coinvolto solo una minoranza della popolazione, poichè mezzo miliardo di abitanti continua a vivere sotto il livello di povertà. Una delle possibili spiegazioni di questo fenomeno potrebbe essere la scarsa garanzia data da questa nazione.

### 3.2 Cina-Usa e la guerra commerciale

Mentre la Cina era nella sua fase di transizione, gli Usa che erano sempre stati la grande potenza “imperiale”, venivano leggermente “schiacciati”. Questo ruolo di potenza dominatrice li aveva condotti ad implementare politiche espansionistiche con ingenti investimenti sia militari che economici, favoriti anche dall’alto grado di innovazione tecnologica. Guardando però all’interno della nazione e facendo un paragone con le economie asiatiche, la Cina in primis, gli Usa possedevano un basso tasso di risparmio, oggi vicino allo zero; mentre il mercato cinese era caratterizzato da un alto risparmio che aveva favorito l’espansione della sua economia. Per analizzare più nel dettaglio quanto è accaduto in questi due paesi, è bene riassumere alcuni aspetti salienti dell’economia americana sino ad arrivare alle recenti polemiche e alla guerra commerciale che ha coinvolto entrambe le nazioni. Alcuni indici, distinti tra loro, possono favorire la descrizione dell’andamento economico statunitense: il deficit/disavanzo pubblico, il debito pubblico e il deficit o disavanzo commerciale; dei tre, forse quest’ultimo è il più interessante per comprendere meglio le politiche Cina-Usa. Si proceda con ordine: il disavanzo pubblico consiste nel valore che indica la differenza tra entrate e uscite di denaro all’interno di un paese ed è particolarmente legato al debito pubblico, in quanto molte volte quando il disavanzo aumenta, si incrementa anche il debito per compensare le minori entrate. Più specificamente, il debito pubblico consiste nell’indebitamento che lo stato possiede nei confronti dei privati (singoli, imprese, banche) e che aumenta tramite l’emissione di titoli e obbligazioni statali. Come sopra annunciato la misura che identifica al meglio la relazione economica Cina-Usa è il deficit o disavanzo commerciale: in generale, la bilancia dei pagamenti di uno stato è data dalla differenza tra esportazioni e importazioni, che può portare ad un surplus quando le prime superano le seconde, o ad un deficit in caso contrario. A tal proposito le politiche commerciali delle potenze coinvolte hanno condotto a risultati diametralmente opposti: gli Usa, sin dal secolo scorso sono incorsi in un forte disavanzo, che ha concesso anche la prosperità del paese, poiché è incrementato il benessere generale con una maggiore varietà di scelta, mentre la Cina ha mantenuto una condizione di surplus nei confronti americani piuttosto costante, che ha retto anche alla crisi del 2008. Da quando Trump è stato eletto presidente degli Usa, uno degli obiettivi fondamentali consiste proprio nella riduzione del disavanzo commerciale. Per favorire ciò, egli ha sin da subito incentivato politiche protezionistiche che consentissero una chiusura della nazione per proteggerla dalle minacce della concorrenza e sicurezza. Queste scelte economiche, hanno visto come principale destinatario la Cina che rappresenta il più acerrimo nemico per gli States, ma con la quale si collabora in produzione e basso costo del lavoro. Di conseguenza, il presidente, dall’inizio del

2018 ha deciso di impartire una sorta di guerra commerciale, imponendo dei dazi sulle importazioni, diminuendo così la domanda nazionale di tali beni. Inizialmente queste misure furono imposte nei confronti della Cina per l'acciaio e l'alluminio, rispettivamente del 25% e 10%. Però, dal momento che gli Usa sfruttano il basso costo della manodopera cinese e impiantano le loro imprese nel paese orientale sarebbero indirettamente colpiti da tali dazi: infatti le merci sono comunque prodotte da imprese americane locate all'estero, i cui profitti diminuirebbero. Successivamente, queste tariffe sono state imposte anche nei confronti dei paesi dell'Unione Europea, coinvolgendo così le scelte dei mercati e l'economia mondiale. Da quando Trump è stato eletto presidente sono stati tentati vari accordi tra lui e il presidente della repubblica cinese, alcuni apparentemente terminati a buon fine ma praticamente poco stabili e poco rispettati. Infatti, il leader americano ha deciso di procedere con delle indagini nei confronti dei sistemi produttivi cinesi, soprattutto a livello tecnologico e di proprietà intellettuale, per tutelare le proprie imprese. Effettivamente la Cina sfrutterebbe tecniche innovative invadendo la competenza americana e questo sicuramente non allietta il presidente americano, il quale minaccia continuamente l'imposizione di ulteriori misure protezionistiche. Le dinamiche tra i due mercati sono davvero molto delicate, anche a livello finanziario, poiché la Cina detiene buona parte del debito pubblico americano e perciò esercita una notevole influenza. Ad oggi, dunque, si attendono nuovi sviluppi sia per gli accordi internazionali nei confronti dei quali il leader degli Usa ha dimostrato non poco risentimento, sia sugli accordi Usa-Cina.

## Conclusioni

Giunti alla conclusione di questo approfondimento, è opportuno effettuare qualche considerazione finale. Il modello di Bretton Woods può essere considerato attuale? E in prospettiva? La risposta non è univoca: esso potrebbe essere formalmente valido, dal momento che la sua struttura centro-periferia si è sempre mantenuta nel corso del tempo vedendo diverse nazioni scambiarsi il ruolo; vero è che attualmente la Cina non può essere più considerata paese periferico, di conseguenza se nessun'altra economia emergente assume il ruolo periferico, anche a livello formale il modello potrebbe rivelarsi inadeguato...

Considerando Bretton Woods come elemento di paragone, si può dire che attualmente il sistema monetario internazionale non contempla accordi come allora: infatti, mentre all'epoca il dollaro era centrale insieme all'oro e vigeva un sistema di cambi fissi per le diverse valute, oggi non è così: oltre al dollaro che costituisce ancora la moneta più utilizzata negli scambi internazionali, vi è l'euro, lo yen, la moneta giapponese, e lo yuan cinese. E' chiaro che nella prospettiva di un'ipotetica BWII, Cina e Stati Uniti sono da considerarsi i protagonisti principali, essendosi Ue e Giappone già trasformati nel secolo scorso in paesi "centrali". Tuttavia, in che misura la Cina è ancora paese periferico?

Una differenza sostanziale tra i due giganti economici riguarda l'approccio ai tassi di cambio: infatti la Cina adotta un regime di cambio semi fisso e prevede che la banca centrale, la Banca Popolare Cinese (PBOC), sia gestita a livello statale e possa in qualche modo "manipolare" il proprio tasso di cambio; mentre gli Usa hanno un regime di cambi flessibili, cioè lasciati fluttuare in base alle decisioni degli operatori economici, i quali sono fortemente influenzati dalle scelte politiche delle diverse nazioni mentre la Fed mantiene una certa indipendenza dal potere politico: e proprio contro questo sono rivolte le aspre critiche mediatiche del presidente Trump. Il dibattito sui tassi di cambio appare centrale nella prospettiva BWII.

Recentissimi fatti mostrano proprio le scelte politiche e le misure economiche assunte dalla Cina e dagli Usa: in risposta all'imposizione dei dazi americani, la banca centrale cinese ha svalutato la moneta nazionale, lo yuan, per favorire e sostenere le esportazioni del paese verso gli Usa, altrimenti dato l'alto livello demografico e data la capacità produttiva cinese il paese asiatico rischierebbe una crisi di sovrapproduzione. Dunque si può dire che la svalutazione cinese è stata assunta come contromisura per tutelare l'economia del paese. Bisogna sottolineare che la banca centrale cinese, deve essere molto accorta nell'effettuare questa operazione, anche perché lo yuan cinese potrebbe figurare come moneta di riserva...



Altra distinzione tra Usa e Cina è che quest'ultima è la nazione esportatrice per antonomasia, mentre gli Usa sono i più importanti importatori a livello mondiale i quali possono contare su un mercato interno molto vasto e variegato. Però, con le scelte commerciali operate dal presidente americano (nuovi dazi), i suoi maggiori sostenitori, gli imprenditori del Midwest, hanno subito ingenti perdite. Trovandosi di fronte una potenza emergente come la Cina, ancora in espansione, gli Usa temono di essere spodestati e surclassati da questo colosso. Il rischio è che tramite tali pericolose sfide, la Cina riesca comunque ad esportare e a sostenere il proprio andamento economico, mentre gli Usa rallentino e entrino in recessione. Ecco che questo potrebbe portare ad una nuova prospettiva del modello di Bretton Woods, dove il ruolo della Cina sarà sempre più accentuato mentre quello degli Usa potrebbe essere notevolmente ridimensionato.

Ragionando nei termini della prima Bretton Woods, attualmente non si può considerare valido il modello proposto da DFG: infatti non sono presenti accordi che prevedono un regime di cambi fissi tra stati come allora. Tendenzialmente i cambi fissi sono utili per evitare svalutazioni competitive e politiche protezionistiche con tariffe e dazi su prodotti provenienti dall'estero. Forse proprio quello che servirebbe nell'attuale conflitto Cina-Usa.

Dunque, ritornando al quesito iniziale, si può concludere che il modello proposto, attualmente non si adatta a quella che è la situazione economico-monetaria mondiale: infatti nella prima Bretton Woods ci si trovava di fronte la distruzione causata dal secondo conflitto mondiale e l'intento era quello di far ruotare attorno all'economia degli Stati Uniti, vincitori del conflitto, tutti gli altri stati che si potrebbero definire "satelliti", concordi nell'individuare misure per favorire la ripresa e lo sviluppo di tutte le nazioni. Attualmente questi presupposti non ci sono: l'intenzione primaria di alcuni stati è quella di prevalere incondizionatamente a danno degli altri, facendo leva non solo sulla potenza commerciale e tecnologica ma anche militare. E' anche per questo che alcuni dei meeting mondiali, come il G7 o il G8 si concludono con un nulla di fatto, quando invece potrebbero essere una possibile chiave di risoluzione delle criticità politiche e non solo di quelle economiche.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Lunghezza testo: 8.974 parole.

## Riferimenti bibliografici

BLANCHARD, O., AMIGHINI, A., GIAVAZZI, F., 2016. *Macroeconomia una prospettiva europea*. Milano: il Mulino.

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2003. An essay on the Revived Bretton Woods system. *NBER Working Paper* n. 9971.

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2004. The Revived Bretton Woods system: the effects of periphery intervention and reserve management on interest rates and exchange rates in center countries. *NBER Working Paper* n. 10332.

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2009. Bretton Woods II still defines the international monetary system. *Pacific Economic Review*, 14: 3 (2009) pp. 297-311.

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2014. The Revived Bretton Woods system first decade. *NBER Working Paper* n. 20454.

HALL, S.G., HONDROYANNIS, G., SWAMY P. A. V. B., TAVLAS, G.S, 2011. Bretton Woods system, old and new, and the rotation of exchange-rate regimes. *The Manchester school*, Vol 79 No. 2, 293-317.

POLLARD, S., a cura di, 2018. *Storia economica e contemporanea*. 3° ed. aggiornata. Milano: il Mulino.

POMPETTI, F., 2019. Usa-Cina, i dazi affondano le Borse i timori per una guerra sulle valute. *Il Gazzettino*, 6 Ago. 2019, 13.

SAMPELLI, G., 2019. Tra Usa e Cina il conto rischia di pagarlo solo l'Europa.

## Sitografia

BORSA ITALIANA, 2012. Il sistema di Bretton Woods e la sua fine. Disponibile su <http://www.borsaitaliana.it>

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2003. An essay on the Revived Bretton Woods system [online]. NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138 September 2003. Disponibile su <http://www.nber.org/papers/w9971>. [Data di accesso: 11/05/2019]

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2004. The Revived Bretton Woods system: the effects of periphery intervention and reserve management on interest rates and exchange rates in center countries [online]. NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138 March 2004. Disponibile su <http://www.nber.org/papers/w10331>. [Data di accesso 11/05/2019]

DOOLEY, M., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P., 2014. The Revived Bretton Woods system first decade [online]. NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138 September 2014. Disponibile su <http://www.nber.org/papers/w20454>. [Data di accesso 28/06/2019]

