



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

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"ASEAN: verso un'integrazione regionale"

RELATORE:

CH.MA PROF.SSA DONATA FAVARO

LAUREANDO/A: TOMMASO VALENTINI

MATRICOLA N. 1148719

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

Indice

Introduzione.....	5
1 Prime forme di cooperazione tra i paesi dell'ASEAN	6
1.1 La crisi finanziaria asiatica e l'ASEAN Free Trade Area	6
1.2 La Chiang Mai Initiative	9
1.3 Multilateralizzazione della CMI	12
2 Sviluppi economico-finanziari regionali	15
2.1 AFTA: obiettivo raggiunto?	15
2.2 Analisi del commercio intra-industriale.....	17
2.3 Uno sguardo ai mercati obbligazionari	20
3 I presupposti per un'area valutaria ottimale.....	22
3.1 Mobilità di capitale e lavoro	22
3.2 (A)Simmetria degli shock	25
3.3 Sincronizzazione dei cicli economici	27
Conclusioni.....	29
Bibliografia	31

Introduzione

L'obiettivo di questo elaborato è studiare ed analizzare il percorso di integrazione regionale che stanno intraprendendo i paesi dell'ASEAN (Association of Southeast Asian Nations).

Sull'ondata di diverse forme di integrazione regionale, come la NAFTA (accordo americano per il libero scambio) e l'Unione Europea, e con alle spalle profonde ferite causate dalla crisi asiatica del 1997, i paesi della regione asiatica hanno fatto i primi passi verso un'integrazione economico-finanziaria regionale. Hanno iniziato con forme di collaborazione che avevano il semplice obiettivo di salvaguardare le economie da eventuali crisi future e hanno sviluppato tali accordi in qualcosa di più complesso che permettesse ai singoli paesi di diventare sempre più integrati.

Nel primo capitolo verranno ripercorsi le origini e gli sviluppi della crisi asiatica e verranno introdotti i primi accordi, in ambito commerciale e finanziario, che hanno siglato i paesi dell'ASEAN. Verranno poi approfonditi gli sviluppi di tali accordi.

Nel secondo capitolo verranno analizzati i benefici che ha apportato la Zona di Libero Scambio dell'ASEAN nel commercio intra-regionale, con un occhio di riguardo al commercio intra-industriale tra i paesi; verrà inoltre posta l'attenzione anche all'aspetto finanziario delle singole economie attraverso l'analisi degli sviluppi del mercato obbligazionario nazionale.

Nell'ultimo capitolo infine, verrà analizzata la possibilità dei paesi della regione asiatica di formare una zona valutaria ottimale in base a diversi criteri quali la mobilità di capitale, la mobilità di lavoro e la simmetria degli shock. Un altro aspetto che verrà approfondito nell'ultimo capitolo è la sincronizzazione dei cicli economici dei vari paesi della regione asiatica; un buon indice di sincronizzazione dei cicli economici infatti si traduce in un alto livello di integrazione tra i singoli paesi.

1 Prime forme di cooperazione tra i paesi dell'ASEAN

1.1 La crisi finanziaria asiatica e l'ASEAN Free Trade Area

L'ASEAN (Association of Southeast Asian Nations) fu fondata l'8 Agosto del 1967 a Bangkok da cinque paesi membri originali: Indonesia, Malesia, Filippine, Singapore e Thailandia; in seguito si accorparono il Brunei (Gennaio 1984), il Vietnam (Luglio 1995), Laos e Birmania (Luglio 1997) e infine la Cambogia (Aprile 1999). Originariamente, in base alla dichiarazione dell'ASEAN, l'Associazione nacque con due scopi:

1. Accelerare la crescita economica, il progresso sociale e lo sviluppo culturale nella regione attraverso sforzi comuni al fine di rafforzare le basi per la comunità delle nazioni del Sud-Est asiatico
2. Promuovere la pace e la stabilità regionale attraverso il rispetto della giustizia e dello stato di diritto nei rapporti tra i paesi della regione asiatica¹.

I paesi del Sud-Est asiatico sono stati ricordati per molto tempo per il loro scarso interesse verso forme di cooperazione economica regionale, per questo l'ASEAN fu originariamente istituito per garantire pace e stabilità tra i pesi membri.

Il primo tentativo serio di collaborazione economica tra i paesi dell'ASEAN fu un accordo commerciale nominato AFTA (ASEAN Free Trade Area), stipulato il 28 Gennaio 1992, che prevedeva l'abbassamento delle tariffe intra-regionali sulla maggior parte dei prodotti commercializzati all'interno della regione. L'AFTA nacque, dunque, con l'obiettivo di sostenere e promuovere il commercio locale in tutti i paesi della regione, facilitando così l'integrazione regionale.

I principali obiettivi dell'AFTA erano: creare un mercato unico regionale e una base di produzione internazionale, attrarre investimenti diretti esteri e promuovere l'espansione del commercio e degli investimenti intra-ASEAN. L'AFTA è stata istituita anche in risposta alle alleanze internazionali che si andavano formando, come la NAFTA (North America Free Trade Area), e a quelle che si stavano espandendo, come l'Unione Europea².

Nel 1989 venne istituito anche l'APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation), un organismo voluto dagli Stati Uniti e nato con l'obiettivo di favorire la cooperazione economica e il libero scambio nell'area asiatico-pacifica.

Queste prime forme di cooperazione, tuttavia, pur avendo come fine ultimo la promozione del commercio dei beni e degli investimenti tra paesi, trascurarono l'aspetto finanziario e

¹ ASEAN Overview. Disponibile su <<https://asean.org/asean/about-asean/overview/>> [data accesso: 15/01/2020]

² AFTA Background. Disponibile su <<https://fta.miti.gov.my/index.php/pages/view/asean-afta>> [data accesso: 15/01/2020]

monetario, e questa lacuna fu fatale per la regione asiatica quando nel 1997 scoppiò la crisi finanziaria.

Il tracollo iniziò quando sorsero problemi in Thailandia nel Marzo del 1997: i prestiti delle istituzioni finanziarie giunti alla scadenza portarono ad attacchi di vendita contro la moneta thailandese, il Thai Baht. La conseguente fuga di capitale portò alla forte svalutazione del Bhat, che era strettamente legato al dollaro statunitense. A Luglio del 1997 la banca centrale della Thailandia fu costretta ad abbandonare l'ancoraggio della propria moneta a quella americana, lasciando così oscillare il Baht, che si deprezzò del 15% in un solo giorno.

Entro la fine dello stesso anno, il Baht perse metà del suo valore pre-crisi e il problema della svalutazione monetaria contagiò anche il Ringgit³ malese, il Peso⁴ delle Filippine, il Kip⁵ laotiano e la Rupia⁶ indonesiana. A differenza della Banca Centrale thailandese, che esaurì tutte le riserve di valuta estera per proteggere la propria moneta, le banche centrali delle Filippine, dell'Indonesia e della Malesia lasciarono subito che le proprie valute fluttuassero entro le prime due settimane dalla caduta del Baht; in questo modo a Gennaio del 1998 il Ringgit e il Peso si deprezzarono del 40% rispetto al dollaro americano. La situazione peggiore fu quella della Rupia, che raggiunse un sesto del suo valore di Giugno del 1997, e del Kip che invece raggiunse un quarto del suo valore. Anche la Corea (facente parte dell'ASEAN+3, unitisi quindi all'ASEAN insieme a Cina e Giappone proprio nel periodo di crisi) vide la propria moneta svalutarsi di più della metà dopo un primo periodo di resistenza.

I paesi, o meglio le valute, che furono colpiti meno duramente dalla crisi, furono il Riel⁷ cambogiano, lo Yen⁸ giapponese e il dollaro di Singapore, con svalutazioni rispetto al dollaro statunitense dal 12% al 20%.

Il forte e repentino deprezzamento della valuta nazionale in Indonesia, Corea, Malesia, Filippine e Thailandia ha avuto un impatto negativo sui bilanci delle banche nazionali, causando una forte crisi anche al settore finanziario. La soluzione per molte banche fu quella di indebitarsi a breve termine in dollari americani e di rendere i crediti in valuta nazionale a medio-lungo termine (Volz 2010).

La crisi asiatica ha dimostrato, oltre al pericoloso contagio che avrebbe subito l'intera regione nel caso di una crisi finanziaria, anche la quasi inutilità degli aiuti del FMI.

³ **Ringgit:** *valuta nazionale della Malesia*

⁴ **Peso:** *valuta nazionale delle Filippine*

⁵ **Kip:** *valuta nazionale del Laos*

⁶ **Rupia:** *valuta nazionale dell'Indonesia*

⁷ **Riel:** *valuta nazionale della Cambogia*

⁸ **Yen:** *valuta nazionale del Giappone*

L'Indonesia, infatti, seguì Corea e Thailandia nel firmare degli accordi con il FMI per risollevarsi dai danni della crisi. Il programma che avrebbero firmato questi tre paesi, consisteva in aiuti multilaterali alla condizione di soddisfare sei requisiti: pugno di ferro nei confronti della chiusura delle banche, adeguazione degli standard di capitale, condizioni di accesso al credito nazionale più restrittive, alti tassi di interesse sui prestiti delle banche centrali, contrazione fiscale e modifiche strutturali nel settore non finanziario.

La lenta destinazione di liquidità promessa dal FMI e le stringenti condizioni da rispettare, hanno creato un forte risentimento verso il Fondo, sottolineato anche dai diversi autori che hanno trattato questa materia. Il risentimento, che in generale tutta la regione asiatica aveva nei confronti del FMI, era anche in parte dovuto al fatto che sebbene i membri dell'ASEAN costituissero l'8,15% della popolazione mondiale e il Pil della regione fosse circa un quinto del Pil mondiale, detenevano solo il 3,4% dei diritti di voto nel FMI.

1.2 La Chiang Mai Initiative

Iniziative per risollevare la regione furono stabilite già durante la recessione; nell'Agosto del 1997, qualche settimana dopo lo scoppio della crisi in Thailandia, il Giappone, durante una delle riunioni annuali del FMI, propose la creazione di un fondo monetario comune (Asian Monetary Fund) come primo passo verso la cooperazione finanziaria della regione. Gli obiettivi principali dell'AMF sarebbero stati quelli di rendere il fondo un mezzo di dialogo politico e un meccanismo di monitoraggio e di sorveglianza regionale, assicurare assistenza finanziaria attraverso una base di 100 miliardi di dollari che si sarebbe creata grazie alla donazione di parte delle riserve nazionali, e infine garantire un coordinamento sui tassi di cambio inter-regionali. La proposta del fondo però è stata fortemente criticata, e quindi rifiutata dagli Stati Uniti, dall'Europa, dalla Cina e dal FMI (Volz 2010).

Questo rifiuto, unito alla cattiva gestione della crisi da parte del FMI hanno quindi mosso i paesi del Sud-Est asiatico verso la ricerca di soluzioni più indipendenti e meno vincolanti.

La risposta dell'Asia orientale alla gestione della crisi da parte del FMI è la Chiang Mai Initiative (CMI).

La CMI è un accordo preso durante un incontro dei paesi dell'ASEAN+3 nella città di Chiang Mai, in Thailandia nel Maggio del 2000, ed è stato il primo sforzo significativo verso una prima collaborazione finanziaria tra i paesi della regione asiatica; con la CMI infatti i paesi dell'ASEAN volevano sottolineare il desiderio e il bisogno di creare un accordo finanziario a livello regionale che fosse in grado di integrare le organizzazioni finanziarie internazionali del momento, in particolare, in quel momento volevano creare un legame che fungesse come punto di partenza per una collaborazione finanziaria tra Asia nordorientale ed Asia sudorientale (Henning 2009).

I paesi del sud-est asiatico, infatti, con la CMI intendevano potenziare gli swap già esistenti tra i paesi dell'ASEAN, gli ASEAN Swap Arrangements (ASA), creati nel 1977 dai 5 paesi fondatori dell'ASEAN e veramente poco utilizzati anche durante la crisi del '97 a causa della poca cooperazione finanziaria del tempo, e includere degli swap bilaterali con i membri del +3, i Bilateral Swap Arrangements (BSA).

A Novembre del 2000 quindi gli ASA sono stati estesi anche ai nuovi 5 membri e il loro ammontare è aumentato dall'importo originale di 200 milioni di dollari a 1 miliardo di dollari. Per quanto riguarda i BSA, questi avevano lo scopo di assicurare liquidità nel breve termine ai Paesi che entravano a far parte del programma attraverso la vendita e il riacquisto di Buoni del Tesoro statunitensi, di durata non superiore ai 5 anni, in cambio di Titoli di Stato della controparte (Nasution 2005).

I Paesi che volevano far parte di questa rete di scambi e attingere ai fondi, dovevano inoltre obbligatoriamente far parte di un programma del FMI o, in caso contrario, farne parte in un prossimo futuro; secondo i termini stabiliti al momento della nascita dei BSA i vari paesi potevano utilizzare solo il 10% dell'importo concordato senza essere coercitivamente collegati al FMI.

Il collegamento con il FMI aveva lo scopo di assicurare coloro che temevano potenziali conflitti con il Fondo e problemi di azzardo morale, e per questo anche il FMI, quando è stata proposta la CMI ha dato il suo consenso e offerto la sua collaborazione.

Il numero di scambi bilaterali, dopo la prima fase di accordi, fu di 16, anche se questo numero varia nel tempo poiché gli accordi venivano periodicamente rinegoziati alla scadenza. Il dettaglio degli accordi per ogni coppia di paesi si può osservare nella tabella 1.1.

Tabella 1.1: Dettaglio della CMI

BSA	Currencies	Conclusion dates	Amount
Japan–Korea	USD/Won	July 4, 2001	US\$7 billion
Japan–Thailand	USD/Baht	July 30, 2001	US\$3 billion
Japan–Philippines	USD/Peso	August 27, 2001	US\$3 billion
Japan–Malaysia	USD/Ringgit	October 5, 2001	US\$3.5 billion
PRC–Thailand	USD/Baht	December 6, 2001	US\$2 billion
Japan–PRC	Yen/RMB	March 28, 2002	US\$3 billion
PRC–Korea	Won/MB	June 24, 2002	US\$2 billion
Korea–Thailand	USD/Baht	June 25, 2002	US\$1 billion
Korea–Malaysia	USD/Ringgit	July 26, 2002	US\$1 billion
Korea–Philippines	USD/Peso	August 9, 2002	US\$1 billion
PRC–Malaysia	USD/Ringgit	October 9, 2002	US\$2 billion
Japan–Indonesia	USD/Rupiah	February 17, 2003	US\$3 billion
PRC–Philippines	RMB/Peso	August 29, 2003	US\$1 billion
Japan–Singapore	USD/S\$	November 10, 2003	US\$1 billion
Korea–Indonesia	USD/Rupiah	December 24, 2003	US\$1 billion
PRC–Indonesia	USD/Rupiah	December 30, 2003	US\$1 billion

Fonte: Comunicato stampa del presidente dell'ottava riunione dell'ASEAN+3 sul rafforzamento dell'efficacia della CMI. Istanbul, Turchia, 2005.

Oltre alla condizione che impone il collegamento con il FMI internazionale, gli scambi bilaterali dovevano sottostare a diverse regole tra cui: la rinegoziazione periodica, il consenso all'attivazione da parte del mutuatario e la celerità con cui i Paesi potevano usufruire della liquidità disponibile in periodi di crisi (Henning 2009).

Nella prima fase di negoziazioni, il totale degli swap bilaterali ammontava a 35,5 miliardi di dollari; il Giappone, paese con più accordi stipulati, aveva infatti negoziato e firmato con Corea, Thailandia, Filippine, Malesia, Cina, Indonesia e Singapore; seguito dalla Cina, che aveva

stipulato accordi con Thailandia, Corea, Malesia, Filippine e Indonesia e la Corea, che aveva firmato con Thailandia, Malesia, Filippine e Indonesia.

Nel 2005 i ministri delle finanze dei paesi dell'ASEAN hanno concordato, in uno degli incontri tenuti per discutere gli sviluppi della CMI, di aumentare l'importo totale degli ASA a 2 miliardi di dollari e quello dei BSA a 90 miliardi di dollari ed è stata aumentata anche la percentuale di denaro che un paese può prendere in prestito senza essere legato ad un programma del FMI, dal 10% al 20% (Sussangkarn 2011).

Sebbene 90 miliardi di dollari possano sembrare una cifra molto importante, l'ammontare a cui ogni paese poteva attingere, soprattutto senza essere collegato ad un programma del FMI, era di molto inferiore e non avrebbe risolto o evitato i problemi di una seconda crisi asiatica.

La CMI quindi deve essere vista come una soluzione simbolica, per dimostrare che i Paesi dell'ASEAN si erano finalmente mossi verso una cooperazione finanziaria a livello regionale; questi accordi bilaterali erano pertanto ancora in fase di sviluppo, visti soprattutto i compromessi a cui gli Stati dovevano far fronte per poterne usufruire.

1.3 Multilateralizzazione della CMI

Man mano che la regione asiatica si risollevara dalla crisi del '97, soprattutto grazie alla svalutazione della valuta nazionale e grazie alle esportazioni, il bisogno di un meccanismo che garantisse liquidità nel breve termine andava scemando.

Il ruolo del settore delle esportazioni come soluzione alla crisi era diventato sempre più importante, tanto che il rapporto delle esportazioni sul PIL in Thailandia è aumentato del 40% dallo scoppio della crisi nel 1997. La maggior parte dei paesi dell'Asia, nel periodo post-crisi, ha osservato un surplus di esportazioni rispetto alle importazioni e ha beneficiato di molti afflussi di capitale. Le autorità, quindi, dato il continuo sfruttamento delle esportazioni come motore principale dell'economia, intervenivano preventivamente nei tassi di cambio per evitare che la valuta nazionale si apprezzasse troppo e inficiasse quindi le esportazioni.

Il risultato di questo controllo continuo sui tassi di cambio è stato un accumulo sempre maggiore di riserve estere, tanto che alla fine del 2008 il totale, per i paesi dell'Est asiatico, ammontava a quasi 4 trilioni di dollari.

L'azione degli stati sui tassi di cambio, insieme alla vendita delle riserve accumulate, è risultata salvifica anche durante la crisi dei subprime americani; l'azione dei governi sulla valuta nazionale ha infatti aiutato i paesi dell'ASEAN a tenere sotto controllo il deflusso di capitali.

Dato che in generale tutti i paesi del Sud-Est asiatico si erano risollevari dalla crisi che aveva colpito la regione e che nessun paese aveva avuto il bisogno di usufruire della CMI da quando è stata istituita, fu senso comune migliorare gli accordi bilaterali originali.

I paesi della regione asiatica hanno quindi deciso di convertire gli accordi bilaterali in un sistema multilaterale autogestito e regolato da un unico accordo contrattuale, trasformando così la CMI nella CMIM (Chiang Mai Initiative Multilateralization).

I dettagli della CMIM furono stabiliti durante il tredicesimo incontro dei paesi dell'ASEAN+3 il 24 Marzo del 2010 in Uzbekistan. In quella data i ministri delle finanze dei paesi partecipanti decisero che l'ammontare totale della CMIM sarebbe stato di 120 miliardi di dollari, e che il contributo dei paesi del +3 sarebbe stato dell'80% del totale. Durante la riunione del 2010 sono stati decisi: i moltiplicatori di prestito, cioè i vincoli che stabiliscono quanto un paese possa prendere in prestito in base al suo contributo nella CMIM e i pesi di voto, che basati sulla maggioranza di due terzi garantiscono a ciascuna economia percentuali di voto di partenza, più percentuali di voto aggiuntive a seconda del contributo finanziario. A seguito degli accordi presi, i paesi del +3 detenevano la maggioranza del potere di voto, soprattutto Cina e Giappone, mentre i pesi membri originali dell'ASEAN detenevano la parte restante più o meno in egual misura, eccetto per Brunei e i nuovi membri.

La tabella 1.2 mostra nel dettaglio gli importi precisi e le percentuali di potere di voto.

Tabella 1.2: Dettaglio della CMIM

Country	Contribution (US\$ billion)	Purchasing multiple	Voting weight (%)
Brunei	0.03	5.0	1.158
Cambodia	0.12	5.0	1.222
China	38.4		
China, excluding Hong Kong, China	34.2	0.5	25.430
Hong Kong, China	4.2	2.5	2.980
Indonesia	4.552	2.5	4.369
Japan	38.4	0.5	28.410
South Korea	19.2	1.0	14.770
Lao PDR	0.03	5.0	1.158
Malaysia	4.552	2.5	4.369
Myanmar	0.06	5.0	1.179
Philippines	4.552	2.5	4.369
Singapore	4.552	2.5	4.369
Thailand	4.552	2.5	4.369
Viet Nam	1.00	5.0	1.847

Fonte: Dichiarazione della tredicesima riunione dei ministri delle finanze dei paesi dell'ASEAN +3. Tashkent, Uzbekistan, 2010

Sempre durante il tredicesimo incontro dei ministri delle finanze dell'ASEAN+3, fu istituito l'AMRO (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office), un organismo di sorveglianza con sede a Singapore concepito per monitorare le economie regionali, individuarne precocemente eventuali rischi e poter intervenire di conseguenza con azioni correttive e per assicurare il corretto utilizzo dei fondi della CMIM.

Tuttavia, nonostante il miglioramento degli accordi bilaterali, anche la CMIM, come precedentemente la CMI, è stata ignorata. I paesi dell'ASEAN+3, in momenti di difficoltà come la crisi dei subprime, hanno infatti preferito fare affidamento a forme di liquidità alternative rispetto agli accordi regionali, come i prestiti delle banche centrali o l'aiuto degli Stati Uniti. Questo è dovuto soprattutto al fatto che come la CMI, anche la CMIM era legata al FMI, la regola dell'ancoraggio al Fondo non era stata infatti rimossa perché i paesi del +3, in particolare il Giappone, hanno insistito fortemente sul mantenimento di tale legame.

I paesi dell'ASEAN avrebbero preferito utilizzare accordi diversi da quelli bilaterali presenti nella regione perché questi ultimi avrebbero creato una dipendenza tra gli Stati causando

probabilmente problemi politici, per esempio nel caso in cui un paese non avesse accettato di concedere finanziamenti.

Per rendere quindi la CMIM efficace, Sussangkarn (2011) ha proposto alcune modifiche; prime tra tutte la rimozione del legame con il FMI. La CMIM infatti è pensata come un supporto alla liquidità nel breve termine, dato quindi che i suoi prestiti durano 90 giorni, non avrebbe senso entrare a far parte di un programma del Fondo per un orizzonte temporale di breve periodo.

Da ciò si evince che sarebbe ragionevole fare affidamento agli aiuti del FMI in un'ottica di lungo periodo, ad esempio quando risulta evidente che un'economia in difficoltà non riesce a risollevarsi dopo il rinnovo degli swap per diverse volte. L'eliminazione del collegamento con il FMI porterebbe ai paesi dell'ASEAN una serie di benefici, in particolare consentirebbe ad ogni nazione di accedere alla totalità della quota che gli spetta secondo gli accordi presi e spingerebbe i paesi ad adottare politiche macroeconomiche più rigide pur di non entrare in un programma del Fondo.

Un'altra proposta è invece quella di integrare al pool di fondi della CMIM degli swap bilaterali da altri paesi membri; la quota di prestito spettante ad un paese, basata sul suo contributo e sul moltiplicatore potrebbe infatti non essere sufficiente. In questo caso quindi si integrerebbe il prestito della CMIM con contributi da altri paesi dell'ASEAN che possiedono ingenti quantità di riserve in valuta estera.

Per concludere, si può certamente affermare che accordi bilaterali prima e multilaterali poi, hanno posto le basi per una solida cooperazione finanziaria tra i Paesi della regione asiatica. La CMIM, e i suoi futuri sviluppi, mostreranno se e come i paesi dell'ASEAN saranno in grado di relazionarsi con le grandi istituzioni internazionali ed evolvere gli accordi presi in forme di collaborazione sempre più indipendenti.

2 Sviluppi economico-finanziari regionali

2.1 AFTA: obiettivo raggiunto?

L'ASEAN Free Trade Area è stata la prima forma di cooperazione tra i paesi dell'ASEAN. Essendo un accordo di blocco commerciale, la sua forma era prettamente economica e consisteva in un abbassamento delle tariffe negli scambi tra i paesi, con percentuali tariffarie che si aggiravano tra lo 0% e il 5% per tutti i prodotti. Lo scopo di tale concordato era in primis quello di favorire il commercio intra-ASEAN; grazie all'abbassamento delle tariffe si cercava di sostituire i fornitori esterni all'ASEAN con fornitori interni che prima, a causa dei prezzi esterni più competitivi, venivano ignorati.

Per studiare l'efficienza di accordi commerciali come la Zona di Libero Scambio dell'ASEAN, si usa il modello di gravità. Tale modello permette di analizzare i volumi degli scambi bilaterali tra due paesi in base a variabili che sono per lo più di carattere geografico.

Wong, Liew e Arip (2017) hanno sviluppato un modello econometrico partendo dallo standard del modello gravitazionale per indagare sull'efficienza dell'AFTA e degli scambi commerciali. Il loro studio è limitato solo ai prodotti manifatturieri, tra i 10 paesi partecipanti all'ASEAN e 39 dei loro partner commerciali per il periodo dal 1995 al 2014.

Il modello da loro sviluppato è il seguente:

$$\begin{aligned} \ln X_{ijt} = & \beta_0 + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln Y_{jt} + \beta_3 \ln Pop_{it} + \beta_4 \ln Pop_{jt} + \beta_5 \ln Dist_{ij} + \beta_6 \ln Lang_{ij} \\ & + \beta_7 \ln Border_{ij} + \beta_8 llocked_i + \beta_9 llocked_j + \beta_{10} island_i + \beta_{11} island_j \\ & + \phi_1 AFTA_{1ijt} + \phi_2 AFTA_{2ijt} + \phi_3 AFTA_{3ijt} + \varepsilon_{ij} \end{aligned}$$

Le variabili prese in considerazione sono in questo ordine:

- Livello del PIL del paese che esporta (paese i)
- Livello del PIL del paese che importa (paese j)
- Popolazione del paese che esporta
- Popolazione del paese che importa
- Vicinanza geografica tra il paese che esporta e quello che importa

Sono poi presenti diverse dummy:

- $Lang_{ij}$ che assume valore 1 se i paesi parlano la stessa lingua e 0 altrimenti
- $Border_{ij}$ che assume valore 1 se i due paesi condividono lo stesso confine e 0 altrimenti
- $Llocked$ che assume valore 1 se un paese non ha sbocchi sul mare e 0 altrimenti
- $Island$ che assume valore 1 se un paese è un'isola e 0 altrimenti

Ci sono infine le tre dummy AFTA:

- La prima assume valore 1 se entrambi i paesi, quello che esporta e quello che importa sono membri della Zona di Libero Scambio
- La seconda assume valore positivo se solo il paese che esporta è un membro dell'AFTA
- La terza assume invece valore 1 se solo il paese che importa è membro dell'AFTA.

È risultato che tutte le variabili sono positivamente correlate con l'aumento degli scambi commerciali, tranne per la vicinanza geografica, come era possibile aspettarsi, e per la variabile *Llocked*. Sembra, infatti, che un paese che abbia almeno uno sbocco sul mare sia commercialmente favorito rispetto ad un paese circondato da sole terre.

L'aspetto significativo che aiuta a spiegare se l'AFTA effettivamente aiuta i paesi a raggiungere l'obiettivo dell'integrazione commerciale, è il fatto che i coefficienti delle prime due dummy AFTA siano entrambi positivi e significativi all'1%, questo indica che la Zona di Libero Scambio dell'ASEAN ha sicuramente favorito il commercio tra i paesi membri e ha inoltre potenziato le esportazioni delle economie all'interno dell'ASEAN verso partner commerciali non partecipanti. Il coefficiente, invece, della dummy $AFTA_{3ijt}$ essendo negativo, dimostra come con la creazione dell'AFTA, i fornitori esterni alla zona di libero scambio siano stati sostituiti con fornitori interni.

Altri studi, come quelli di Elliot e Ikemoto (2004), che hanno analizzato gli effetti dell'AFTA nei primi anni successivi alla sua entrata in vigore, hanno riscontrato un iniziale calo del commercio, forse dovuto alla pressione che avevano grandi potenze come Cina, Sud-America ed Union e Europea, seguito poi da un miglioramento potenziale del commercio intra-regionale. In ogni caso il risultato comune in tutti gli studi dei vari economisti è l'effetto positivo che ha avuto e sta apportando l'AFTA al commercio intra-ASEAN.

2.2 Analisi del commercio intra-industriale

Come affermato nel precedente capitolo, il commercio e il settore delle esportazioni hanno promosso e supportato l'importante ripresa dei paesi dell'ASEAN dopo la crisi del '97.

La crescita economica ha avuto inizio in realtà intorno agli anni '60 soprattutto in Giappone, Corea, Taiwan e Singapore; i casi più eclatanti si osservano in Corea, dove la quota di esportazioni sul Pil è passata dal 3% del 1960 al 46% del 2007 e a Singapore dove, nello stesso lasso di tempo, la quota di esportazioni sul Pil è aumentata dal valore iniziale del 10% al 74%. Anche l'AFTA ha acquisito un'importanza sempre maggiore, tanto da diventare uno dei blocchi commerciali più importanti al mondo con una quota di esportazioni complessiva che nel 2003 ha raggiunto il valore del 39,4%, la percentuale maggiore di ogni altro accordo di blocco commerciale al mondo (Sawyer, Sprinkle e Tochkov 2010).

La rapida influenza acquisita dai paesi della regione asiatica e la rilevanza delle esportazioni come motore dell'economia hanno contribuito ad accrescere il ruolo del commercio intra industriale tra i paesi del Sud-Est asiatico.

Secondo gli studi di Fukao, Ishido e Ito (2003), si possono estrapolare una serie di dati che consentono di avere una visione d'insieme delle caratteristiche del commercio intra-industriale nel Sud-Est asiatico.

Gli autori hanno usato il modello PC-TAS (Personal Computer Trade Analysis Sistem) pubblicato dalla divisione statistica delle Nazioni Unite usando i dati disponibili dal 1996 al 2000 per quanto riguarda i paesi dell'ASEAN+4 (Indonesia, Malesia, Tailandia, Filippine e Singapore più Cina, Giappone, Corea del Sud e Hong Kong).

Il commercio intra-industriale viene analizzato nelle sue componenti:

- commercio intra-industriale verticale, cioè in cui i prodotti sono differenziati in base al prezzo e alla qualità;
- commercio intra-industriale orizzontale, cioè il commercio di varietà diverse dello stesso prodotto

Contemporaneamente si analizzano le dinamiche del commercio a senso unico (One Way Trade), che si presenta nel caso in cui un paese venda ad un altro paese senza comprare nulla in cambio.

La Tabella 2.1 mostra le quote dei due tipi di commercio intra-industriale e del commercio a senso unico per i Paesi considerati.

Tabella 2.1: Quote di OWT, VIIT e HIIT dal 1996 al 2000

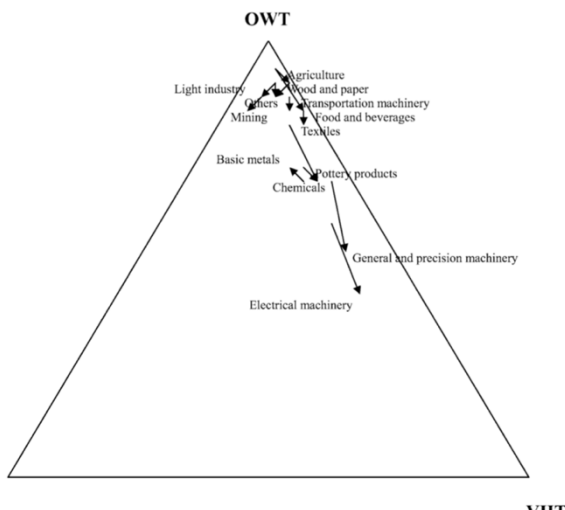
	OWT	VIIT	HIIT
1996	78,7	16,6	4,7
1997	76,1	17,8	6,1
1998	75	20	5,1
1999	70,3	24,6	5,1
2000	68,7	23,7	7,6

Fonte: Fukao et al. (2003)

Come si può notare, la quota maggiore di commercio intra-regionale è da associare al commercio a senso unico, mentre tra commercio intra-industriale verticale e commercio intra-industriale orizzontale si osserva una predominanza del primo, probabilmente dovuta al divario reddituale dei paesi oggetto di studio che favorisce i paesi con un basso costo del lavoro e prezzi dei fattori produttivi competitivi. L'aspetto rilevante è però la crescita nel corso degli anni del commercio intra-industriale, a discapito del commercio a senso unico, che nell'arco di tempo considerato è sceso del 10%.

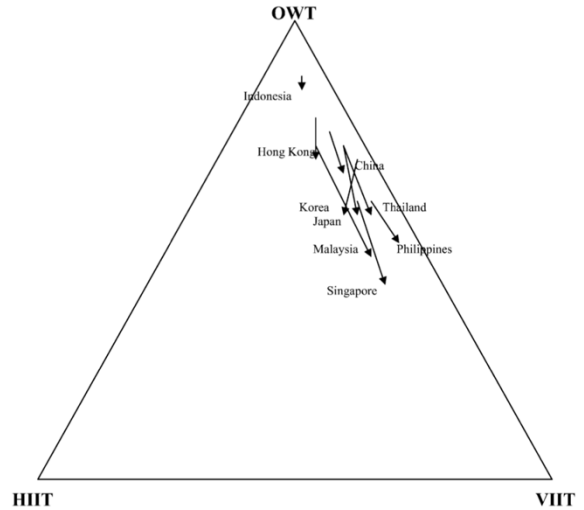
I grafici 2.2 e 2.3, invece, mostrano rispettivamente la quota dei tre tipi di commercio considerati per ciascuna categoria di prodotti, in base alla classificazione stilata dal SITC (Standard International Trade Classification), e le quote dei tre tipi di commercio per ciascun paese.

Grafico 2.2: Quote di commercio per categoria di prodotto



Fonte: Fukao et al. (2003)

Grafico 2.3: Quote di commercio per singolo paese



Fonte: Fukao et al. (2003)

In entrambi i grafici, la lunghezza di ogni freccia indica l'evoluzione negli anni della quota di commercio per una determinata categoria di prodotti (nel grafico 2.2) e per quanto riguarda i singoli paesi (nel grafico 2.3), mentre la distanza tra la punta della freccia e un lato del triangolo denota l'ammontare della quota del commercio associata al vertice opposto del lato considerato. È evidente che il commercio a senso unico egemonizza lo scambio di prodotti primari, mentre per i prodotti come macchine elettriche e macchine di precisione la quota di commercio verticale diventa più rilevante. Osservando invece il grafico 2.3 si può notare come, nonostante Giappone, Cina e Corea siano relativamente di grandi dimensioni e più avanzati economicamente rispetto agli altri paesi, vengano superati per quote di commercio verticale da paesi come Singapore, Filippine e Malesia. Questo può essere spiegato dal fatto che grazie ad accordi commerciali (l'AFTA in particolare), che hanno favorito afflussi di IDE in tutti gli stati del Sud-Est asiatico, anche i paesi che prima non erano i favoriti in termini economici hanno potuto approfittare di questi investimenti per potenziare l'economia e investire nelle varie industrie, comprese quelle delle macchine elettriche e delle macchine di precisione.

Sawyer, Sprinkle e Tochkov (2010), invece hanno condotto studi sui fattori che favoriscono il commercio intra-industriale nella regione asiatica, sempre in base alla classificazione di prodotto stilata dal SITC. Il campione considerato comprende 22 paesi asiatici, la maggior parte facente parte del Sud-Est asiatico. In base al modello di regressione da loro sviluppato, si evince che le principali determinanti che favoriscono il commercio intra-industriale nella regione sono la spesa in ricerca e sviluppo e la quota di esportazioni di prodotti manifatturieri sul totale delle esportazioni. Si può dedurre quindi che più un paese esporta prodotti manifatturieri e più sarà impegnato nel commercio intra-industriale. C'è invece una correlazione negativa tra la vicinanza geografica e il livello di commercio intra-industriale, tale correlazione inversa è stata rilevata in particolare per i prodotti primari. È stato infine confermato il successo dell'AFTA, i paesi partecipanti all'accordo presentano livelli di commercio intra-industriale maggiore rispetto al resto dei paesi dell'Asia.

2.3 Uno sguardo ai mercati obbligazionari

Considerando l'origine della crisi che ha colpito la regione asiatica nel '97, è giusto analizzare anche l'aspetto finanziario delle economie del Sud-Est asiatico.

Il settore finanziario di tutti i paesi dell'ASEAN si basa prevalentemente sul sistema bancario, e questo si è potuto riscontrare chiaramente dato che il peso della crisi è ricaduto per la maggior parte su di esso; le varie economie, di conseguenza, hanno cercato di sviluppare altre soluzioni parallele ai prestiti bancari, benché, in caso di necessità, la dipendenza dalle banche ha sempre prevalso insieme ai prestiti statunitensi. Un sistema finanziario totalmente basato sulle banche, inoltre, impedisce la corretta valutazione del rischio delle scelte di investimento e limita le scelte di investimento efficienti per gli investitori.

L'ASEAN quindi ha intrapreso diverse iniziative per modificare la centralità delle banche e sviluppare i mercati obbligazionari nazionali, ne sono esempi l'istituzione dell'Asian Bond Market Initiative (ABMI) per studiare e proporre soluzioni riguardo il settore obbligazionario, o l'Asia Bonds Online, un programma di studio creato per facilitare l'accesso alle informazioni riguardo i mercati valutari da parte di ricercatori e operatori di mercato. Sono state adottate anche diverse riforme a livello nazionale; per esempio la Malesia ha eliminato tasse e restrizioni sugli investimenti in obbligazioni nazionali e ha aggiunto strumenti di copertura su tassi di cambio e tassi di interesse per favorire il mercato obbligazionario malese (Felman et al. 2011). Nonostante le diverse iniziative, sia a livello regionale che a livello nazionale, la percentuale dei mercati obbligazionari sul PIL dei paesi dell'ASEAN non è cresciuta, la quantità di obbligazioni in valuta nazionale è rimasta invariata intorno al 50%. La mancata crescita è dovuta in parte al fatto che la maggior parte delle obbligazioni sono detenute dai governi e dato che nei primi 10 anni del 2000 i deficit di bilancio sono rimasti bassi, non vi è stata la necessità di emettere obbligazioni (Felman et al. 2011).

Entrando nel dettaglio, in base alle informazioni disponibili, sembra che i paesi più efficienti, quelli cioè che hanno una curva dei rendimenti stabile e prevedibile sono, sia nel breve che nel lungo periodo, Hong Kong, Cina e Singapore. Per quanto riguarda gli orizzonti temporali delle obbligazioni invece, le obbligazioni Coreane, Indonesiane e Cinesi sono concentrate sul breve e medio termine, quelle della Malesia sono prevalentemente a lungo termine, le Filippine rilasciano buoni del tesoro con scadenza al massimo di un anno e il mercato obbligazionario della Thailandia si è orientato verso titoli di stato a lungo termine (Fabella e Madhur 2003).

Dato che i livelli di sviluppo dei mercati obbligazionari sono molto diversi tra di loro, con mercati più sviluppati in economie più stabili e mercati meno avanzati o orientati al breve termine in economie con livelli di inflazione e tassi di interesse molto volatili, è difficile trovare

una soluzione che vada bene per qualsiasi stato e che permetta il potenziamento dell'aspetto finanziario.

Fabella e Madhur (2003) hanno comunque vagliato alcune proposte che permetterebbero di sviluppare i mercati obbligazionari nazionali.

Osservando l'esperienza dei mercati obbligazionari più solidi della regione dell'ASEAN, come Cina e Singapore, si può notare che un sano mercato dei titoli di stato pone le basi per lo sviluppo di un solido mercato obbligazionario societario e nazionale; la prima proposta quindi è quella di potenziare il mercato dei titoli di stato lasciando che il prezzo dei Buoni del Tesoro sia effettivamente determinato da domanda e offerta e non sia imposto da regole e norme governative stringenti.

Lasciare che sia il mercato ad orientare le decisioni finanziarie può essere una soluzione applicabile anche all'ambiente bancario, dal momento che gli istituti bancari sono i principali acquirenti di obbligazioni societarie; si è potuto notare che dove la percentuale di banche statali è elevata come in Thailandia e in Indonesia il mercato obbligazionario fatica a svilupparsi.

Infine, tra le diverse proposte, quella che forse sembra la più ovvia è di ritoccare il quadro normativo delle obbligazioni migliorandone quindi l'affidabilità. Promuovere norme che garantiscano il corretto rispetto delle tempistiche e dei pagamenti soprattutto per le obbligazioni a lungo termine permette agli investitori di spostare i propri finanziamenti da obbligazioni ritenute più "sicure" a breve termine verso obbligazioni a lungo termine che venivano percepite come poco affidabili.

3 I presupposti per un'area valutaria ottimale

3.1 Mobilità di capitale e lavoro

Uno degli aspetti da considerare per studiare la possibilità di creare un'area valutaria ottimale tra un gruppo di paesi è l'analisi della mobilità di capitale e di lavoro che intercorre tra loro.

Studi di vari economisti hanno confermato il ruolo promotore di IDE che ha svolto l'AFTA dalla sua fondazione, sia a livello intra-regionale che esterno.

Navarro (2015) ha dimostrato nelle sue pubblicazioni come, in effetti, dal 1990 la quota di Investimenti Diretti Esteri (IDE) sia aumentata nel corso degli anni, con una ovvia ricaduta nel periodo di crisi, soprattutto per i paesi che ne sono stati particolarmente colpiti come Cambogia, Indonesia e Laos. Ci sono stati invece paesi che, nonostante la crisi asiatica del '97, hanno osservato un continuo aumento delle quote di IDE, come Singapore e Vietnam.

In merito al grado di integrazione, per quanto riguarda lo scambio di IDE tra i paesi dell'ASEAN (compresi Cina, Giappone e Corea del Sud), c'è una certa disomogeneità in quanto ci sono paesi che attraggono più IDE e contribuiscono maggiormente all'apporto di capitale rispetto ad altri. Sebbene l'introduzione dell'AFTA abbia promosso gli IDE intra-regionali tra i paesi membri originali, l'ingresso di Cina, Giappone e Corea ha modificato la struttura degli scambi di capitale facendo convergere la maggior parte dei flussi su queste tre grandi economie. La Thailandia di fatto è passata dall'essere uno dei principali donatori di capitale, insieme a Singapore e Indonesia, ad essere un paese di destinazione.

Nguyen, Pham e Vallée (2016) hanno creato una sorta di classifica che permette, in base ad indici di centralità, di valutare quanto un paese è collegato con il resto dell'ASEAN+3. I risultati mostrano come le grandi economie avanzate occupino le prime posizioni, con Singapore come miglior paese, mentre i paesi in via di sviluppo sembrano essere meno integrati e vengano considerati come paesi satelliti nella rete regionale.

In generale, come mostrato nella figura 3.1, le potenze del "+3" e i paesi fondatori più sviluppati dell'ASEAN (Indonesia, Malesia, Singapore e Thailandia) svolgono il ruolo centrale come promotori e beneficiari di flussi di capitale intra-regionale. Se i flussi di IDE vengono invece analizzati in rapporto al PIL (figura 3.2), la situazione cambia leggermente; Cina e Singapore si confermano tra i primi posti così come Malesia, Thailandia e Indonesia relativamente ai paesi fondatori; passano invece in secondo livello Giappone e Corea. Questo dimostra che, nonostante l'analisi degli IDE in rapporto al PIL, gli afflussi di capitale convergono principalmente nelle economie più grandi e più sviluppate.

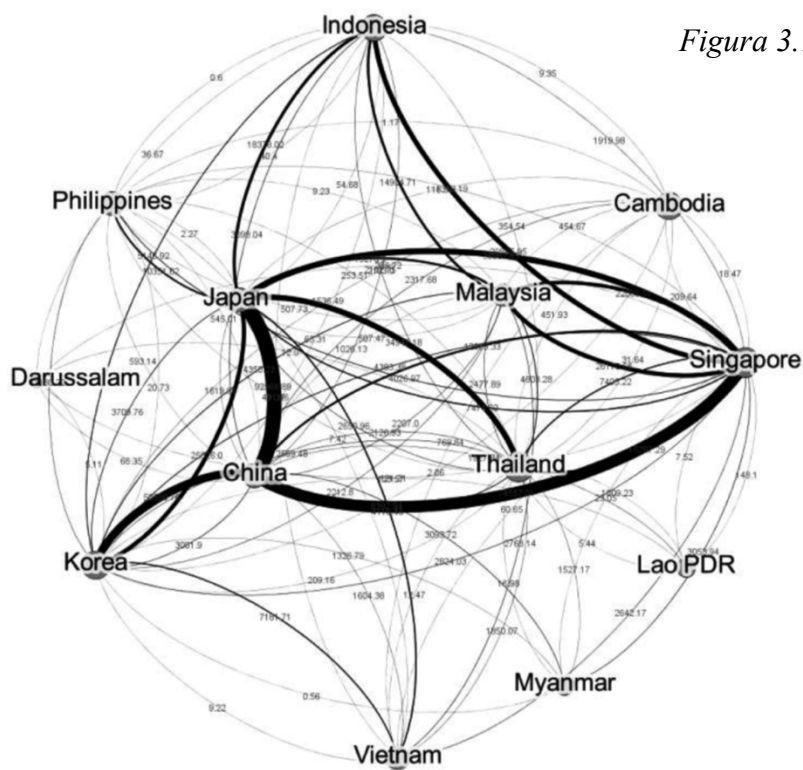


Figura 3.1: Flussi di IDE tra i paesi dell'ASEAN+3

Fonte: Fonte: Nguyen, Pham, Vallée (2016)

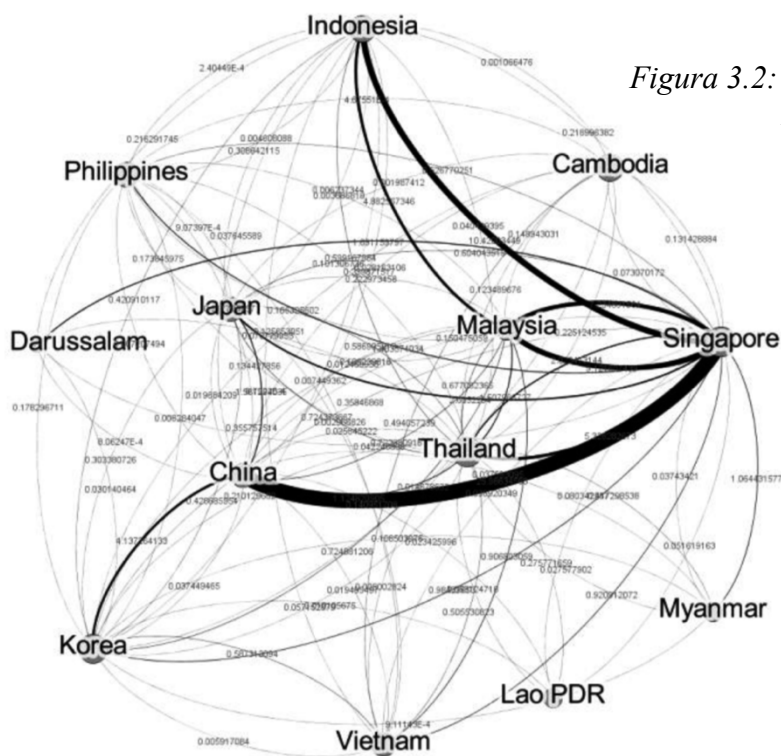


Figura 3.2: Flussi di IDE in rapporto al PIL tra i paesi dell'ASEAN+3

Fonte: Fonte: Nguyen, Pham, Vallée (2016)

Per quanto riguarda la mobilità di lavoro, ci sono alcune ricerche che analizzano l'evoluzione della migrazione intra-regionale tra i membri dell'ASEAN+3 e altre che invece studiano il grado di apertura alla migrazione per ogni paese.

Navarro (2015), analizzando i flussi migratori dal 1960 al 2010, ha studiato in che modo si sono sviluppati i rapporti di emigrazione-immigrazione per ogni paese; i risultati mostrano come, sebbene l'immigrazione verso l'ASEAN sia aumentata considerevolmente nell'arco di tempo considerato, la percentuale di lavoratori immigrati proveniente da altre regioni del Sud-Est asiatico per ogni paese membro dell'ASEAN è solo una piccola parte del totale. I lavoratori infatti preferirebbero migrare verso Stati Uniti ed Europa piuttosto che rimanere all'interno della regione.

La Heritage Foundation, un'istituzione di ricerca che si occupa di ordine pubblico, ha invece classificato i vari paesi dell'ASEAN+4 (ASEAN+3 più Hong Kong) in base ai regolamenti nazionali sull'occupazione e in base al controllo governativo dei salari, con l'obiettivo di studiare la flessibilità e la libertà nel mercato del lavoro delle varie economie (Volz 2010).

In base alla classifica solo Hong Kong, Giappone, Malesia, Singapore e Thailandia sono considerati come "liberi". Per paesi liberi si intendono paesi che presentano, tra le molte normative, una regolamentazione dell'occupazione altamente flessibile, bassi costi da sostenere per assumere un lavoratore e norme poco restrittive riguardo al numero di ore di lavoro.

All'ultimo posto della classifica si trova la Birmania, in cui lo Stato controlla quasi ogni aspetto del mercato del lavoro e usa il lavoro forzato per costruire edifici militari e imprese commerciali.

Questo si traduce in un'inefficienza riguardante i paesi in cui il mercato del lavoro è considerato "represso" o "per lo più non libero"; un eccessivo controllo da parte dello stato sembra ostacolare la creazione di nuovi posti di lavoro e rallentare la crescita e lo sviluppo della produttività, portando così i lavoratori a preferire alternative considerate migliori come in America e in Europa.

3.2 (A) Simmetria degli shock

Un altro importante parametro da osservare se si vuole studiare il grado di integrazione di un gruppo di paesi è la possibile simmetria degli shock macroeconomici che subiscono le varie economie. Di fatto, più gli shock sono simmetrici tra i vari paesi e più questi paesi saranno ben integrati tra di loro.

Sull'onda delle numerose integrazioni economiche globali, come l'accordo di libero scambio nordamericano (NAFTA), la comunità monetaria dell'Africa centrale (CEMAC) o l'Unione Europea, sono stati condotti diversi studi per analizzare la fattibilità di un'unione monetaria sulla base della simmetria degli shock anche per gli stati del Sud-Est asiatico.

Shafiqhi e Gharleghi (2016) hanno sviluppato un modello autoregressivo a 5 variabili che permette di analizzare la simmetria degli shock tenendo in considerazione oltre agli eventuali shock domestici, anche gli shock di offerta e monetari globali. Questo perché, essendo le politiche dei paesi del Sud-Est asiatico orientate verso la promozione delle esportazioni, prendere in considerazione anche potenziali variazioni nell'economia globale aiuta ad avere un quadro più preciso sul comportamento delle economie dell'ASEAN+4.

La regressione è stata calcolata utilizzando i dati forniti dal Fondo Monetario Internazionale per Indonesia, Malesia, Filippine, Singapore, Thailandia, Cina, Giappone, Corea, Hong Kong e Taiwan per il periodo compreso tra il 1999 e il 2013. Dato che il lasso temporale preso in considerazione è posteriore alla crisi asiatica del 1997 e considerate le diverse iniziative di integrazione che sono state prese in quel periodo, ci si dovrebbe aspettare un discreto livello di integrazione tra i diversi paesi.

In base ai risultati ottenuti, sia per gli shock monetari globali che per quelli di offerta globali, tutti i paesi presi in considerazione hanno correlazioni positive; questo è dovuto al fatto che, come affermato prima, avendo strategie orientate all'esportazione, le variazioni di domanda globale si diffondono omogeneamente in tutta la regione.

La situazione cambia quando si analizzano gli shock domestici. La simmetria degli shock a variazioni dell'offerta interna è positiva solo per Malesia, Filippine, Singapore, Thailandia, Cina, Hong Kong e Taiwan; mentre per variazioni della domanda per tutti i paesi, ad eccezione di Cina ed Hong Kong, gli shock sono simmetrici.

Solo per i disturbi monetari si osservano le maggiori discrepanze tra i paesi.

Questi risultati mostrano come la simmetria sia presente solo per alcuni paesi, in particolare, prendendo in considerazione tutti i tipi di shock presenti nel modello, il gruppo che presenta il maggior grado di simmetria è composto da Indonesia, Malesia, Filippine, Giappone, Hong Kong e Corea.

La divisione in gruppi e l'asimmetria totale dei paesi del Sud-Est asiatico è stata confermata da altri autori, che hanno rilevato appunto come non ci sia una simmetria tra i paesi.

Mohseni e Azali (2014), oltre ad ottenere più o meno gli stessi risultati, hanno dimostrato come anche i diversi tipi di politica monetaria dei governi giochino un ruolo cruciale nel determinare la mancata simmetria tra gli shock domestici dei vari paesi. Ci sono infatti paesi come Singapore che hanno come obiettivo la stabilità dei prezzi ed altri come la Thailandia che hanno come fine ultimo il mantenimento del tasso di inflazione. Si deduce che diverse politiche monetarie non si concilierebbero con un progetto di un'area valutaria ottimale per i paesi del Sud-Est asiatico.

Tuttavia è emerso come, grazie al crescente grado di integrazione sia economica che finanziaria dei paesi della regione asiatica, e nonostante l'asimmetria degli shock presente tra le economie, la velocità di aggiustamento è aumentata nel corso degli anni.

Malgrado questo, gli studi empirici dimostrano come al momento un'area valutaria ottimale basata sulla simmetria degli shock sia difficilmente sostenibile, se non per diverse sottoregioni che presentano correlazione positiva ai disturbi macroeconomici tra paesi.

3.3 Sincronizzazione dei cicli economici

In questo paragrafo verrà analizzata la possibile sincronizzazione dei cicli economici dei paesi del Sud-Est asiatico, cioè il co-movimento delle principali variabili macroeconomiche e politiche dei diversi paesi, come per esempio crescita del PIL, andamento dell'inflazione, spesa pubblica e tassi di interesse.

La teoria e gli studi empirici sono ambigui nel definire i fattori che favoriscono la correlazione dei cicli economici tra un gruppo di paesi.

In base alla teoria, in presenza di una crescente specializzazione nella produzione di determinati beni che porta al commercio inter-industriale, l'integrazione commerciale porta i paesi a specializzarsi in diversi settori secondo le loro dotazioni fattoriali, come nei modelli di Heckcher-Ohlin e di Ricardo e questo porta alla mancata sincronizzazione dei cicli economici. Viceversa, se diversi paesi commerciano all'interno dello stesso settore e quindi è il commercio intra-industriale a prevalere, la sincronizzazione dei cicli economici dovrebbe essere positiva.

Questo è stato confermato da diversi studi empirici che hanno dimostrato come il commercio intra-industriale sia una variabile chiave per dimostrare il co-movimento dei cicli economici. Rana (2007a), facendo riferimento a diversi studi di altri autori, ha stimato un'equazione basandosi sugli indici di produzione industriale dal 1989 al 2004 per Cina, Indonesia, Giappone, Corea, Malesia, Filippine, Singapore e Thailandia, che permettesse di misurare il grado di sincronizzazione dei cicli economici. Nel modello, oltre a comparire come variabili l'intensità commerciali e il livello di commercio intra-industriale, compaiono anche la variabile di coordinamento della politica monetaria, definita come correlazione tra i tassi di interesse bilaterali per ogni coppia di paesi, e la variabile di coordinamento della politica fiscale, definita come correlazione bilaterale dei saldi di bilancio in rapporto al PIL per ogni coppia di paesi; questo per sottolineare come anche il resto delle variabili macroeconomiche siano rilevanti nel determinare la sincronizzazione dei cicli economici.

I risultati ottenuti supportano quelli degli altri autori, dimostrando come la crescente integrazione economica e in particolare la rilevanza sempre maggiore che sta ricoprendo il commercio intra-industriale portino alla sincronizzazione dei cicli economici tra i paesi; anche le variabili di politica monetaria e politica fiscale sono positive e significative all'1%, a dimostrazione del fatto che anche queste siano importanti per stabilire la sincronizzazione o meno dei cicli economici regionali.

In un altro documento Rana (2007b) ha dimostrato in un'ottica più generale, come i benefici della zona di libero scambio dell'ASEAN abbiano portato alla sincronizzazione dei cicli

economici soprattutto dopo lo scoppio della crisi. Usando solo i tassi di crescita annuali del PIL ha dimostrato come dal 1997 in poi le correlazioni dei cicli economici si avvicinassero sempre più al valore unitario, in particolare per Indonesia, Malesia, Filippine e Thailandia. Sethapramonte (2015) ha invece approfondito il ruolo delle variabili di politica economica nel determinare la sincronizzazione dei cicli economici tra Thailandia, Malesia, Singapore, Filippine, Indonesia, Vietnam, Cina e Giappone utilizzando i dati disponibili dal 2000 al 2012 e calcolando il grado di correlazione per ogni paese con la media regionale di: tasso di crescita del PIL, tasso di inflazione, esportazioni, variazione percentuale del tasso di cambio rispetto al dollaro, tasso di crescita della spesa pubblica e infine il tasso di sconto, che rappresenta la politica monetaria.

I risultati mostrano come per le principali variabili macroeconomiche, in particolare le esportazioni, ci sia un co-movimento per tutti i paesi presi in considerazione, mentre per quanto riguarda il collegamento tra le politiche economiche, sembra che queste, ad eccezione dei tassi di cambio, non contribuiscano significativamente alla sincronizzazione dei cicli economici. Appare evidente quindi che, nonostante i cicli economici degli stati del Sud-Est asiatico si muovano insieme, i paesi non coordinino le politiche economiche tra di loro. Se si dovessero trarre delle conclusioni, si può sostenere che, sebbene vi siano molti studi che approfondiscono la sincronizzazione dei cicli economici del Sud-Est asiatico con campioni di paesi e variabili diversi, il trend è quello di un co-movimento comune, promosso soprattutto dalla crescente integrazione commerciale nel periodo successivo alla crisi del '97.

Rana (2007a) sostiene inoltre che la crescente ondata di integrazione e la conseguente sincronizzazione dei cicli economici siano un aspetto fondamentale per un'ipotetica unione monetaria e che, nonostante i paesi del Sud-Est asiatico non rispettino appieno i criteri per formare un'area valutaria ottimale, qualora ne dovessero formare una, questa permetterebbe loro di potenziare ulteriormente il grado di integrazione commerciale, aumentando la simmetria degli shock e la sincronizzazione dei cicli economici tra i paesi partecipanti.

Conclusioni

Si è posto come obiettivo di questo elaborato l'analisi dell'integrazione economica e finanziaria dei paesi del Sud-Est asiatico, partendo dalle prime forme di collaborazione economico-finanziaria fino allo studio di una possibile area valutaria ottimale.

Si è potuto notare come dalla nascita dell'ASEAN non fosse intenzione comune creare forme di collaborazione regionale, ma come queste siano nate in risposta ad altre forme di regionalismo, nel caso della Zona di Libero Scambio dell'ASEAN o come garanzia contro eventuali crisi future, nel caso della Chiang Mai Initiative.

I benefici di questi accordi si sono potuti riscontrare dal momento della loro nascita, soprattutto per l'AFTA. Gli scambi commerciali regionali sono aumentati e i diversi paesi, grazie all'abbassamento delle tariffe, hanno sostituito fornitori esterni con fornitori interni alla regione. Sono aumentati anche gli scambi di Investimenti Diretti Esteri tra i paesi del Sud-Est asiatico, soprattutto con l'entrata di Cina, Corea del Sud e Giappone.

Nonostante la crescente integrazione, di natura per lo più commerciale, quando si devono analizzare i requisiti che andrebbero rispettati per creare una zona valutaria ottimale, si può notare come i paesi del Sud-Est asiatico non siano ancora pronti per questo grande passo.

Sebbene gli scambi di IDE siano aumentati all'interno della regione, c'è una certa eterogeneità tra i vari paesi, con le solite economie più grandi e più sviluppate che occupano le prime posizioni sia come promotori che come beneficiari.

Anche la condizione della mobilità di forza lavoro non è rispettata, l'eccessiva pressione del governo nel mercato del lavoro e l'arretratezza di quest'ultimo per alcuni paesi spinge i lavoratori a preferire altri mercati come quello americano e quello europeo.

La sincronizzazione dei cicli economici, nonostante queste ultime divergenze, è tuttavia aumentata nel corso degli anni, soprattutto, e a questo punto quasi esclusivamente grazie al potenziamento degli scambi intra-regionali e all'importanza sempre maggiore che sta assumendo il commercio intra-industriale.

Se si dovessero trarre delle conclusioni, si può certamente affermare che i paesi del Sud Est asiatico, a partire dal periodo immediatamente successivo alla crisi asiatica del 1997, hanno sperimentato una forte integrazione economico-finanziaria che ha portato svariati benefici ai singoli paesi e alla regione asiatica in generale; ma in un'ottica di una ipotetica zona valutaria ottimale ci sono ancora molti miglioramenti da fare per rispettare i requisiti necessari.

Bibliografia

BARI, P., 2015. The time varying impact of regional trade agreement: evidence from ASEAN. *Asian Economic and Financial Review*, 5 (9), 1061-1075

CIOCIARI, J., 2011. Chiang Mai Initiative Multilateralization: International Politics and Institution-Building in Asia. *Asian Survey*, 51 (5), 926-952

DAISUKE, H., 2006. *Outward FDI from and intraregional FDI in ASEAN: trend and drivers*. Discussion paper, Institute of developing economies

ELLIOT, R. e IKEMOTO, K., 2004. AFTA and the asian crisis: help or hindrance to ASEAN intra-regional trade? *Asian Economic Journal*, 18 (1)

FABELLA, R. e MADHUR, S., 2003. *Bond market development in East Asia: issues and challenges*. Working paper, Asia Development Bank

FELMAN, J. et al., 2011. *Asean5 bond market development: where does it stand? Where is it going?*

Working paper, IMF

FUKAO, K., ISHIDO H. e ITO, K., 2003. Vertical intra-industry trade and foreign direct investment in East Asia. *The Japanese and International Economies*, 17, 468-506

HENNING, R., 2009. *The future of the Chiang Mai Initiative: an Asian monetary found?* Working paper, Peterson Institute for International Economies

KIM, S. e YANG, D., 2011. Financial and monetary cooperation in Asia: challenges after the global financial crisis. *International Economic Journal*, 25 (4), 573-587

MASRON, T., 2013. Promoting intra-ASEAN FDI: the role of AFTA and AIA. *Economic Modelling*, 31, 43-48

- MOHSENI, R. e AZALI, M., 2014. Monetary integration and optimum currency area in ASEAN+3: What we need for a new framework? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4 (2), 277-285
- NASUTION, A., 2005. Monetary cooperation in East Asia. *Journal of Asian Economics*, 16, 422-442
- NGUYEN, T., PHAM, T. e VALLEE, T., 2016. Economic integration in ASEAN+3: a network analysis. *Journal of Economic Integration*, 3 (2), 275-325
- NAVARRO, K., 2015. Currency union in East Asia. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6 (2), 415-427
- PARK, Y., 2003. Toward regional financial and monetary cooperation in East Asia. *Global Economic Review*, 32 (4), 21-44
- PARK, Y. e WANG, Y., 2005. The Chiang Mai Initiative and beyond. *The World Economy*, 28 (1), 91-101
- PLUMMER, M. e CLICK, R., 2005. Bond market development and integration in Asia. *International Journal of Finance and Economics*, 10, 133-142
- PLUMMER, M., 2007. *FDI effects of ASEAN integration*. Working paper, The Johns Hopkins University, SAIS-Bologna
- RANA, P., 2007a. *Trade intensity and business cycles synchronization: the case of East Asia*. Working paper, Office of Regional Economic Integration, Asian Development Bank
- RANA, P., 2007b. Economic integration and synchronization of business cycles in East Asia. *Journal of Asian Economics*, 18, 711-725
- SHAFIGHI, N. e GHARLEGHI, B., 2016. Feasibility of a currency union in East Asia using the five-variable structural vector autoregressive model. *Economic Analysis and Policy*, 52, 45-54

SAMAVONG, C., 2019. Measuring trade creation and trade diversion effects of the ASEAN Free Trade Area: a gravity model approach. *Southeast Asian Journal of Economics*, 7 (1), 71-91

SAWYER, W., SPRINKLE, R. e TOCHKOV, K., 2010. Pattern and determinants of intra-industry trade in Asia. *Journal of Asian Economics*, 21, 485-593

SETHAPRAMONTE, Y., 2015. Synchronization of business cycles and economic policy linkages in ASEAN. *Journal of Asian Economics*, 39, 126-136

SUSSANGKARN, C., 2011. Chiang Mai Initiative Multilateralization: origin, development and outlook. *Asian Economic Policy Review*, 6, 203-220

VOLZ, U., 2010. *Prospects for monetary cooperation and integration in East Asia*. 65. The MIT Press: Cambridge. 21-101

WANG, Y., 2004. Financial cooperation and integration in East Asia. *Journal of Asian Economics*, 15, 939-955

WONG, C., LIEW, V. e ARIP, M., 2017. The impact of Asian Free Trade Area on intra-ASEAN manufacturing trade. *International Journal of Business and Society*, 18 (3), 633-643