

**DEFICIT SPENDING E GOVERNO INTERNAZIONALE DELLA MONETA.
DALLE RIFORME STRUTTURALI DEL WASHINGTON CONSENSUS
ALLA MULTIPOLARITÀ VALUTARIA (1989-2022)**

Andrea Pomella (*)

Abstract: La crisi del Washington Consensus ha delle implicazioni geopolitiche e geoeconomiche evidenti. Il multipolarismo valutario sembra essere l'obiettivo dei Paesi che intendono seguire una politica alternativa a quella indicata dalle direttive stilate da John Williamson nel 1998. Questo tema è strettamente connesso al recupero del "policy space" da parte degli Stati nazionali e si intreccia a questioni rilevanti per la teoria economica. Il ritorno a Keynes è un aspetto rilevante di questo dibattito, ma esso ha bisogno di essere problematizzato e inserito in un contesto storico mutato. Come dimostra la guerra in Ucraina, il tema della de-dollarizzazione e della creazione di aree valutarie ha delle evidenti connessioni con la geopolitica e la geoeconomia, rendendo necessario un ulteriore ripensamento delle categorie degli economisti che hanno riflettuto sui limiti del Washington Consensus inteso come logica finanziaria della globalizzazione.

Il Washington Consensus ha rappresentato la logica finanziaria della fase della globalizzazione che va dalla fine degli anni Ottanta fino alla crisi del 2008, data che segna l'inizio di critiche sempre più serrate alla sua base teorica. Per certi versi, il Washington Consensus è il punto di arrivo di una trasformazione nel modo di pensare l'economia che ha il suo avvio con il successo elettorale di Margaret Thatcher nel Regno Unito e Ronald Reagan negli Usa. Parliamo di un nuovo paradigma che intende ripensare le politiche economiche di stampo interventista ispirate dalla teoria keynesiana che era stato il punto di riferimento per i Governi occidentali almeno fino alla crisi degli anni Settanta e, dal punto di vista delle politiche monetarie, fino alla nomina, nel 1975, di Paul Volcker a Presidente della Federal Reserve. Il ricorso a sistematiche politiche fiscali espansive era il modo con cui un modello produttivo sostanzialmente rigido come quello fordista poteva dotarsi degli aggiustamenti necessari. Le politiche economiche di stampo keynesiano permettevano a una economia di scala di grandi dimensioni di avere la certezza di profitti con cui ripagare i grandi investimenti necessari per gli impianti dell'epoca. Le contraddizioni interne al modello fordista-keynesiano divennero evidenti quando si ricorse a politiche economiche sempre più inflazioniste che dovevano finanziare le spese dello Stato sociale senza aumentare la pressione fiscale. Inoltre, questo approccio teorico prevedeva che la domanda aggregata fosse finanziata dai proventi di uno sviluppo – che addirittura non prevedeva saliti tecnologici – sostenuto e continuo. I problemi, però, emergevano quando la crescita subiva un arresto andando ad impattare la dinamica delle spese sociali e del *Welfare State*. Anche nei Paesi in via di sviluppo la crisi del modello fordista-keynesiano ebbe conseguenze rilevanti. I dispositivi di protezione sociale rappresentarono un costo troppo elevato per i Paesi in via di sviluppo che non seppero adeguare le proprie politiche macroeconomiche agli *shock* petroliferi che portarono alle crisi del debito degli anni Ottanta. In un clima di generale ripensamento di quello che è stato definito il Keynesian Consensus si fece avanti una generale fiducia nel ruolo assegnato ai mercati, negli incentivi privati e nelle politiche macroeconomiche microfondate che miravano alla stabilità del sistema dei prezzi. Questo insieme di indicazioni di stampo neo-classico furono formalizzati dall'economista John Williamson, che nel 1989 stilò una lista di 10 direttive che rappresentavano una ricetta per i Paesi in via di sviluppo che si trovavano ad affrontare una crisi economica (1). Williamson chiamò questo insieme di direttive Washington Consensus poiché rispondevano alle indicazioni del Fondo monetario internazionale e della Banca mondiale, che hanno la loro sede nella capitale americana. Benché fosse chiara la base teorica che ispirava il Washington Consensus, esso era nel complesso un insieme di indicazioni incomplete e poco chiare. Ad esempio, quando si richiedevano le privatizzazioni non era chiaro in che modo dovevano essere compiute. Inoltre, benché nessuno dei 10 principi stilati da Williamson esplicitasse la necessità dell'apertura ai mercati finanziari, essi ebbero una applicazione unilaterale e dogmatica che, favorendo l'apertura ai flussi di capitale, portò al compimento della globalizzazione finanziaria. A dispetto delle premesse teoriche, ciò che contraddistinse la crescente interconnessione e interdipendenza dei mercati finanziari fu l'instabilità del sistema. Infatti, a partire dalla crisi dell'economia messicana nel 1994-95 e di quella argentina nel 1995-96 si registrarono una crisi

(*) Assegnista di ricerca presso l'Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli" e collaboratore del Distretto aerospaziale campano.

(1) J. Williamson, *The political economy of policy reform*, Washington, Institute for International Economics, 1994.

finanziaria all'anno fino al 2002. La crisi finanziaria asiatica fra il 1997 e il 1998 coinvolse la Thailandia, l'Indonesia, la Malesia e la Corea del Sud. La crisi finanziaria russa e il conseguente tracollo del rublo del 1998 fecero sentire i loro effetti negativi fino al 2001, contagiando nell'ordine le economie di Brasile, Romania, Ecuador e Argentina. Nel biennio 2000-2002 toccò alla Turchia e all'Uruguay. Questa serie di crisi fu la conseguenza della logica che vedeva nella liberalizzazione dei mercati di capitali – che, come abbiamo visto, non era esplicitata nella lista di Williamson – lo strumento principale per favorire la crescita economica. Al fine di raggiungere la fiducia dei mercati dei capitali internazionali si accese una aspra competizione fra i Paesi in via di sviluppo al fine di attirare i flussi finanziari con cui rifinanziare il proprio debito. Il prezzo da pagare per conquistare la fiducia dei mercati consisteva nelle riforme strutturali richieste dal Washington Consensus, che a livello macroeconomico miravano alla riduzione del debito e alla stabilità del sistema dei prezzi attraverso quella che l'economista svedese Lars Svensson ha definito l'*inflation targeting*, ovvero il raggiungimento di un obiettivo inflazionistico raggiungibile nel medio periodo, reso palese dal Governo e quantificabile numericamente. Per quanto riguarda la politica monetaria, erano incoraggiati l'impegno formale dei Governi dei Paesi in via di sviluppo nel fissare un cambio nominale garantiti da *currency board*, regimi di cambio fisso e la rinuncia a politiche competitive basate sulla svalutazione della moneta.

La crisi finanziaria asiatica rappresentò un primo momento di critica ai principi del Washington Consensus, che nel caso dei Paesi coinvolti produsse un effetto opposto a quello previsto dalla teoria monetarista. L'apertura ai flussi dei capitali internazionali diede impulso a un complessivo apprezzamento delle valute dei Paesi asiatici e grandi deficit delle partite correnti. In un contesto di grande competizione fra economie di matrice *export lead*, le politiche economiche intraprese alimentarono posture di tipo mercantilistico ispirate al principio del "*beggarmy-neighbour*", i cui effetti distorsivi vennero amplificati dalla liberalizzazione del mercato dei capitali. Il timore che gli investimenti esteri potessero abbandonare i Paesi in crisi aumentò l'instabilità sistemica e li espose al rischio di attività speculative. Le difficoltà incontrate dai Paesi asiatici in questa fase furono spiegate con la mancata attuazione delle riforme richieste dal Washington Consensus. Per la narrativa ispirata dal Washington Consensus il capitalismo clientelare (*crony capitalism*) asiatico aveva rappresentato un freno all'affermazione di una efficiente economia di mercato. A fronte di questo tipo di spiegazione avanzò l'ipotesi che la lista di riforme proposte da Williamson dovesse fare posto a un Washington Consensus potenziato, che rendeva più rigorose le politiche economiche adottate. La cura divenne più dura. Per usare le parole di Dani Rodrik, si doveva passare dal "getting prices right" al "getting the institutions right", le riforme, cioè, dovevano investire tutto l'apparato istituzionale nazionale in modo che divenisse funzionale alla logica dell'economia di mercato. L'adesione ai principi dell'Organizzazione mondiale del commercio (WTO) e agli standard della finanza angloamericana – l'unico vero mercato di capitali mondiale – si coniugavano con quello che era il fattore più significativo di questa fase: l'autonomia delle banche centrali. Si produsse, così, un modello decisamente più rigido e dogmatico di quello originario, che postulava su scala globale un'unica via per le politiche economiche, ovvero il *one-size-fits-all*, che postula delle condizionalità indotte dalle istituzioni finanziarie globali alle *governance* degli Stati. Si andava così configurando l'unificazione economica dell'Occidente con le economie emergenti attraverso l'apertura dei mercati finanziari. All'interno di questo *frame* teorico ispirato dagli economisti monetaristi e neo-classici, il protezionismo finanziario era giudicato alla stregua del protezionismo commerciale e politico; la finanza aveva assunto la funzione dell'aristotelico "primo motore" del progresso economico e civile di una Nazione, la garanzia della democratizzazione di una società capace di scardinare le rendite politiche e istituzionali:

La "rivoluzione finanziaria" degli anni Ottanta-Novanta si è presentata, cioè, come il migliore e più efficiente distillato della modernizzazione, a sua volta erede più o meno inconsapevole della nozione di "rivoluzione permanente". La deregolamentazione finanziaria non è quindi semplicemente rappresentata, in negativo, come un processo volto a cancellare un sistema soffocante di controlli, ma come il modo in cui sarebbe stato possibile dar luogo a un nuovo ordine mondiale improntato alla crescita indefinita della trasparenza e della "potenza", dove con "potenza" dobbiamo innanzitutto intendere la capacità costantemente rilanciata di migliorare l'efficienza performativa del sistema economico" (2).

(2) M. Amato, L. Fantacci, *Fine della finanza. Da dove viene la crisi e come si può pensare di uscirne*, Roma, Donzelli, 2012, 39.

Questa forma di modernizzazione dell'architettura istituzionale e finanziaria contribuì a una ri-centralizzazione del flusso dei capitali verso gli Usa (3) mentre i Paesi asiatici ne costituivano la periferia, un sistema che rappresentava per certi versi una riedizione degli accordi di Bretton Woods (4). La periferia asiatica si connotava come un nucleo di sviluppo trainato dalle esportazioni che, grazie a un tasso di cambio sottovalutato, accumulavano riserve in dollari. Come nel caso degli accordi del 1944, il Bretton Woods 2 si basava sulla centralità del dollaro, la cui stabilità e primazia erano garantite dalle economie asiatiche che finanziavano il deficit Usa acquistando *Treasury* e attività denominate nella valuta americana. In questa fase di inizio XXI secolo, l'Asia sostituì l'Europa nel ruolo di periferia produttiva mentre gli Usa rimanevano il centro dell'economia mondiale. Nella prospettiva di Dooley, Folkerts-Landau e Garber Bretton Woods 2, in forme non dissimili dal sistema nato nel 1944, garantiva la stabilità del sistema grazie a una nuova periferia produttiva, l'ancoraggio valutario e l'accumulazione di valuta di riserva, ma esso finì per essere travolto dalla crisi del 2008. In realtà, ciò che garantiva il funzionamento del sistema era il fatto che i capitali dalla periferia asiatica fluendo verso il centro americano ne finanziavano il deficit, permettendo ai consumatori americani, sempre più indebitati, di mantenere il proprio tenore di vita. Al contempo, le banche centrali dei Paesi europei e asiatici, anche a fronte degli squilibri globali e del crescente disavanzo delle partite correnti americane, continuavano ad assumersi il rischio di sostenere il debito americano nonostante i bassi tassi d'interesse. Lo scoppio della bolla immobiliare del 2008 fu il frutto della crisi sistemica del Bretton Woods 2, che non poteva più "garantire" all'economia Usa tassi d'interesse sempre più bassi, un crescente livello d'indebitamento e cambi sottovalutati a fronte degli alti tassi di risparmio in Asia. Il Washington Consensus, depotenziando la versione originale del 1944, aveva reso Bretton Woods 2 più fragile poiché non prevedeva l'esistenza di vincoli istituzionali alle attività finanziarie, cosa che portò i Paesi della periferia produttiva asiatica a perseguire una politica mercantilistica.

Il Washington Consensus, fornendo le basi per la logica finanziaria che ha guidato l'integrazione dei mercati globali, ha avuto una indubbia valenza geopolitica e geoeconomica, anche se in modo talvolta semplicistico è stato messo in connessione all'affermazione dell'egemonia americana su scala globale dopo la vittoria sull'Unione Sovietica. In realtà, come spiega Adam Tooze, i flussi di capitale erano di natura transatlantica e il rapporto fra Wall Street e la City di Londra non era di natura ancillare. Il sistema bancario internazionale dall'inizio del XXI secolo in poi ha avuto una dimensione transatlantica. Wall Street e la City avevano, ed hanno tuttora, un legame organico che ha permesso alla borsa di Londra di diventare il perno del finanziamento globale in dollari *offshore* (5). La valenza geopolitica e geoeconomica delle direttive di Washington Consensus, soprattutto nella sua versione *augmented*, risulta, però, evidente dal fatto che esse hanno tenuto assieme i due aspetti caratterizzanti della globalizzazione: la libera circolazione dei flussi finanziari e la bilancia commerciale sino-americana. La combinazione di questi due fattori ha garantito la primazia del dollaro Usa e della finanza anglo-americana. Non sembra un caso che Joshua Cooper Ramo abbia coniato il concetto di Beijing Consensus per descrivere un modello di sviluppo alternativo al Washington Consensus (6) e palesare le criticità del rapporto sino-americano. Per l'economista americano, la Cina si stava affermando su scala globale grazie alla sua capacità di favorire un sistema delle relazioni internazionali multipolare e a un capitalismo di Stato capace di regolare gli eccessi del libero mercato. La teorizzazione di Ramo risultò utile per descrivere le caratteristiche del modello cinese durante la *leadership* di Deng Xiaoping, ma va ritenuta inadeguata per rappresentare la fase attuale, in cui Xi Jinping ha avviato una stagione di aperta competizione per l'egemonia globale. Ad ogni modo, il dibattito sul Beijing Consensus ebbe il merito di palesare le questioni geopolitiche e geoeconomiche legate al ripensamento generale del processo di unificazione economica che si era invero dal 1989 in poi. La fase di instabilità economica e politica culminata con l'invasione russa dell'Ucraina ha riaperto il dibattito degli economisti circa la necessità di un ritorno a un ordine globale in grado di garantire stabilità e sviluppo. In questo contesto il ritorno a Keynes ha rappresentato qualcosa di più una moda del momento ed è andato crescendo l'interesse nei confronti di quello, che nelle intenzioni dell'economista inglese, doveva essere l'architettura istituzionale e finanziaria da forgiare con gli accordi del 1944. Al riguardo, "Secondo Keynes: il disordine del neoliberalismo e le speranze di una nuova Bretton Woods" rappresenta un interessante tentativo di attualizzare il pensiero keynesiano a fronte dell'attuale "disordine

(3) Il concetto di ri-centralizzazione dei capitali viene ripreso da Giovanni Arrighi in *Il lungo XX secolo. Denaro e potere e l'origine dei nostri tempi*, per descrivere l'inversione dei flussi finanziari che negli anni della Golden Age e quindi delle politiche di stampo keynesiano dal centro fluivano verso la periferia. Negli anni della deregolamentazione e delle liberalizzazioni, invece, i capitali, alla ricerca di rendimenti più alti, dalle periferie si diressero verso il centro.

(4) M. Dooley, D. Folkerts-Landau, P. Garber, *The Revived Bretton Woods System*, in *International Journal of Finance and Economics*, 2004, 4, 307-313.

(5) Cfr. A. Tooze, *Lo Schianto. 2008-2018, come un decennio di crisi economica ha cambiato il mondo*, Milano, Mondadori, 2018.

(6) J.C. Ramo, *The Beijing Consensus*, Londra, The Foreign Policy Centre, 2004.

internazionale” (7). Sappiamo che il sistema nato a Bretton Woods non era quello progettato da Keynes (8), il quale aveva proposto l’istituzione della International Clearing Union, che avrebbe dovuto equilibrare i rapporti fra Paesi creditori e debitori attraverso l’utilizzo di conti compensazione, il *bancor*, con cui dovevano essere pagati i deficit commerciali. La fase attuale della globalizzazione, basata su catene del valore più corte e su scala regionale, sembra preparare un sistema monetario multipolare e la riacquisizione da parte dello Stato-Nazione di uno spazio di manovra politico ed istituzionale. Al riguardo, Dani Rodrik ha sostenuto in uno dei suoi saggi più famosi che:

“Our challenge today is to render the existing openness sustainable and consistent with broader social goals. This requires a decisive shift in the focus of multilateral negotiations. When trade ministers get together, they should talk about expanding the maneuvering room for individual nations rather than narrowing it further through cuts in tariffs and subsidies. They should create the domestic space needed to protect social programs and regulations, renew domestic social contracts, and pursue locally tailored growth policies. They should be bargaining about policy space rather than market access. Such a reorientation would benefit rich and poor nations alike. Expanding policy space to accomplish domestic objectives does not negate an open, multilateral trade regime; it is a precondition for it” (9).

Un sistema realmente multipolare dovrebbe, quindi, basarsi sulla capacità degli Stati nazionali di ampliare il proprio “spazio domestico”, inteso come il campo in cui poter avviare politiche di sviluppo in sostegno delle riforme sociali. Un cambiamento di direzione rispetto la globalizzazione, poiché la priorità dovrebbe essere per Rodrik la centralità del “*policy space*” e non l’accesso ai mercati internazionali. Per l’economista turco, ampliare in senso domestico il campo d’azione di una Nazione è la preconditione necessaria per un sistema commerciale aperto e multipolare. In questo tipo di prospettiva possiamo ritrovare tanto di Keynes, il quale era un sostenitore di politiche macroeconomiche perseguite da Nazioni autonome; si trattava, quindi, di rispettare l’eterogeneità delle singole realtà nazionali e non di applicare modelli astratti e universali ad ogni caso specifico. Keynes era un sostenitore di un governo della moneta internazionale, ma riteneva che esso non dovesse affermarsi a scapito della libertà di scelta dei Governi nazionali. Un orizzonte che la riconfigurazione in senso regionale della globalizzazione potrebbe riproporre nelle forme della questione della riconquista dello “spazio domestico” da parte degli Stati-Nazione, tema strettamente connesso a quello della pluralità di sistemi monetari. La guerra in Ucraina ha dato un forte spinta a questo processo già avviato con la pandemia da Covid-19 (10) e che ha preso le forme di un *decoupling* delle economie reali e finanziarie di Usa e Cina e della contrapposizione delle loro rispettive aree di influenza; ma, a ben vedere, il processo di de-dollarizzazione precede il conflitto ucraino ed è forse il frutto più significativo della crisi del 2008. Paradossalmente le sanzioni comminate alla Russia hanno dato un ulteriore impulso a questo progetto sino-russo. La de-dollarizzazione punta alla diminuzione delle quote possedute di debito Usa, il rifiuto dello *status* di moneta di riserva del dollaro, l’utilizzo di monete diverse per transazioni internazionali e *commodity* e l’incremento delle riserve auree. Questo processo è anche sostenuto dalla quota decrescente di debito pubblico americano detenuto dalle più importanti banche centrali e della riduzione da parte di molti Paesi del G20 dell’utilizzo del dollaro per gli accordi commerciali. Inoltre, all’interno del sistema di pagamenti internazionali Swift, dal gennaio 2020 in poi la quota del dollaro ha registrato un calo sensibile. Bisogna risalire alla Crisi della Crimea del 2014 e all’insediamento dell’Amministrazione Trump per individuare l’origine della strategia sino-russa che, allora come nella fase che seguì lo scoppio della Guerra in Ucraina, puntava alla neutralizzazione delle sanzioni. L’economista Alessia Amighini ha analizzato la volontà della Cina e della Russia di rinsaldare la loro *partnership* finanziaria (11). Una relazione che si è consolidata grazie ad accordi bilaterali che hanno portato a una drastica riduzione del dollaro negli scambi commerciali fra le due Nazioni. Nel 2015 il 90% del commercio fra Russia e Cina era effettuato in dollari, a inizio 2020 era sceso sotto il 50%. La Russia,

(7) Cfr. A. Carabelli, M. Cedrini, *Secondo Keynes: il disordine del neoliberismo e le speranze di una nuova Bretton Woods*, Roma, Castelvecchi, 2014.

(8) Per una ricostruzione dell’acceso confronto teorico e politico in cui presero forma gli accordi rimando a B. Steil, *La battaglia di Bretton Woods. John Maynard Keynes, Harry Dexter White e la nascita di un nuovo ordine mondiale*, Roma, Donzelli, 2014.

(9) D. Rodrik, *The Globalization Paradox: Democracy and the future of World Economy*, New York, W.W. Norton, 2011, 153.

(10) Cfr. P. Khanna, *Il movimento del mondo. Le forze che ci stanno sradicando e plasmeranno il destino dell’umanità*, Roma, Fazi, 2021.

(11) Per un’analisi delle implicazioni geoeconomiche della strategia finanziaria cinese, rimando a A. Amighini, *Finanza e potere lungo le Nuove Vie della Seta*, Milano, Università Bocconi, 2021.

inoltre, sembra aver puntato fortemente sullo yuan, iniziando ad accumularne quote crescenti, arrivando a detenerne un quarto delle riserve mondiali. Una decisione dal forte valore simbolico perché palesa la volontà della Russia di scommettere sullo yuan come valuta alternativa al dollaro ed è un fattore che dà un'ulteriore spinta propulsiva al processo di de-dollarizzazione. Non solo la Cina è la destinazione più importante per l'*export* russo, ma la maggior parte del commercio fra le due potenze asiatiche avviene in yuan. Dal punto di vista dell'ordine monetario internazionale le conseguenze della guerra in Ucraina sono considerevoli, come testimoniano i dati della Bis, Bank for International Settlements, secondo i quali durante l'aprile del 2022 gli scambi denominati in yuan registravano un incremento dell'85% rispetto al 2019, una crescita che ha fatto della moneta cinese la quinta più utilizzata al mondo. La "militarizzazione" degli strumenti finanziari ha innescato un processo che sta creando un sistema monetario multipolare e che sembra essere perseguito con forza dai cinesi. Il lancio dello yuan digitale (e-CNY) e la creazione dell'Interbank Payment System (Cips) – un sistema di pagamenti interbancario alternativo al sistema Swift, basato sul dollaro – sono due aspetti di un unico processo che si basa sull'uso domestico dello yuan digitale e sul suo utilizzo per i pagamenti *cross-border*, come è stato reso esplicito da un *white paper* del Governo cinese che ebbe una vasta eco nell'ambiente finanziario internazionale (12). Ma l'attacco più forte alla primazia del dollaro potrebbe realizzarsi attraverso il varo di una moneta *commodity backed* – basata sull'oro e su un paniere e di materie prime che in questa fase d'instabilità geopolitica stanno acquisendo un valore strategico sempre più rivelante – che rappresenterebbe la più grande alternativa al dollaro, l'emblema del *Fiat money*, ovvero di una moneta che non ha alcun valore in sé, ma che si basa sulla fiducia e sulla stabilità del Governo che l'emette e ne regola l'uso. Il futuro di un sistema monetario multipolare non sarà determinato solo dalla sfida dello yuan, quanto piuttosto dal tipo di relazioni che assumeranno i Paesi Brics. Durante il *summit* tenuto a Samarcanda il 15 e 16 settembre 2022, i Paesi della Shanghai Cooperation Organisation (Sco) (13), i cui membri rappresentano il 40% della popolazione e il 25% del Pil mondiale, è stata tracciata una *road map* di un processo che, nelle intenzioni dei partecipanti, deve portare alla creazione di strumenti di pagamento alternativi al dollaro e infrastrutture finanziarie che possano fungere da *clearing house* internazionali. Un progetto che testimonia ulteriormente la portata del tentativo dei Paesi che non si riconoscono nell'egemonia Usa di dare vita a una multipolarità valutaria su base regionale che risponda alla domanda di sempre più Nazioni di riconquistare maggiore spazio d'azione ed eliminare la dipendenza da valute straniere. La crisi del Washington Consensus ha portato al tentativo delle economie dei Paesi emergenti di creare su base regionale una soluzione al trilemma composto da globalizzazione, sovranità e democrazia di cui parlava Rodrik (14), restituendo ai singoli Stati lo spazio di manovra che l'interconnessione e interdipendenza dei mercati avevano negato. La multipolarità valutaria potrebbe diventare realtà qualora il processo di de-dollarizzazione dei mercati finanziari internazionali divenisse irreversibile e il Governo degli Stati Uniti non riuscisse più a sostenere i consumi interni e finanziare un deficit commerciale dalle dimensioni colossali (15), ma essa potrebbe anche rivelarsi la fase di una transizione di cui non conosciamo gli esiti. Al riguardo sono tanti i quesiti che rimangono sul tavolo, il principale è quello che riguarda la fattualità storica della coesistenza di più monete di pari dignità. I cicli egemonici della storia del capitalismo, dalla fase di espansione dell'economia-mondo europea del XVI secolo fino all'inizio del XXI, hanno prodotto una sequenza di egemonie – olandese, inglese e americana – basate su un centro indiscusso e su una sola potenza; a fronte di questa sequenza storica, un dominio bipolare sino-americano basato su sistemi monetari diversi risulterebbe un caso senza precedenti per la storia mondiale (16). Inoltre, la Storia ci insegna che la creazione di due blocchi contrapposti non è semplicemente il passo preliminare per una nuova forma di equilibrio geopolitico e di stabilità finanziaria ed economica; infatti, per la realizzazione di una "globalizzazione dimezzata" comparabile a quella attuale, che si caratterizza per la compresenza di due blocchi economici e politici, ci sono volute due guerre mondiali e di una crisi epocale come quella del 1929 (17). Parliamo, cioè, di un punto di arrivo, non di un inizio. Il processo che porterà alla multipolarità valutaria è ancora lungo e incerto, il recupero da parte dello Stato-Nazione del suo "spazio domestico" e della propria libertà di scelta e azione dopo gli anni delle condizionalità e dei vincoli esterni non

(12) The PBOC working group on e-CNY research and development, *Progress of Research & Development of E-CNY in China*, 2021.

(13) Il rapporto fra Paesi Brics (Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa) e Sco è molto stretto non semplicemente per il ruolo egemonico della Cina, ma si spiega in virtù del tentativo comune di definire un ordine economico su base regionale e alternativo a quello a guida americana.

(14) Cfr. D. Rodrik, *La globalizzazione intelligente*, Roma-Bari, Laterza, 2011.

(15) Una situazione che ricorda la fine del sistema di cambi fissi stabilito a Bretton Woods e l'attualità del "Dilemma di Triffin" che illustrava le criticità dell'asimmetrica centralità del dollaro.

(16) G. Arrighi, *I cicli sistemici di accumulazione. Le trasformazioni egemoniche dell'economia-mondo capitalisti*, Soveria Mannelli, Rubbettino, 1999.

(17) Per una spiegazione del concetto di "globalizzazione dimezzata" usato per descrivere l'ordine mondiale nella fase che va dal 1944 al 1989 rimando a J. Osterhammel, N.P. Petersson *Storia della globalizzazione. Dimensioni, processi, epoche*, Bologna, il Mulino, 2005.

è detto che avvenga nelle forme della cooperazione e dello scambio simmetrico di reciprocità. Detto altrimenti, il ritorno a Keynes, piuttosto che nelle forme di una nuova Bretton Woods, potrebbe realizzarsi come difesa del protezionismo economico e dell'autosufficienza nazionale.

* * *