

BANCA DI ROMA

Sotto l'alto patronato del Presidente della Repubblica e  
con il patrocinio della Società Italiana degli Economisti

Convegno internazionale

**“Globalizzazione dei mercati e orizzonti del capitalismo”**

## **Sviluppo economico e mercato globale**

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Antonio Fazio

Roma, 16 giugno 1997

## **Sommario**

|                                                                              |           |
|------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <i>1. Mercato globale e redistribuzione geografica della ricchezza .....</i> | <i>7</i>  |
| <i>2. La finanza globale: benefici e rischi .....</i>                        | <i>11</i> |
| <i>3. Cooperazione internazionale e governo dell'economia .....</i>          | <i>13</i> |
| <i>4. Conclusioni .....</i>                                                  | <i>16</i> |

I decenni successivi alla seconda guerra mondiale sono stati caratterizzati da un'espansione delle economie occidentali senza precedenti nella storia.

Questa grande trasformazione è principalmente da ricondurre a un'apertura piena agli scambi internazionali di beni e servizi, favorita dalla diminuzione dei costi di trasporto, dallo sviluppo delle comunicazioni, dal progresso tecnico. Si è rafforzata la cooperazione internazionale; le relazioni tra gli Stati sono divenute più stabili e intense; sono prevalse forme di governo fondate sulla legittimazione popolare.

Dal 1950 a oggi nei paesi industriali il prodotto nazionale è quintuplicato; il reddito pro-capite è più che triplicato. In Italia queste grandezze sono cresciute in misura ancor più significativa.

Lo sviluppo, economico e sociale, è stato assai intenso negli anni cinquanta e sessanta. Molte economie tra cui quella italiana si sono trasformate profondamente, da società nelle quali erano prevalenti la produzione agricola e la proprietà fondiaria e immobiliare, in società in cui predominano l'industria, i servizi e la ricchezza finanziaria.

Negli anni più recenti, con la liberalizzazione generalizzata dei movimenti di capitali finanziari e monetari, il processo di globalizzazione è avanzato grandemente, soprattutto nel settore della moneta e della finanza.

Attualmente tutte le maggiori economie sono inserite in un mercato mondiale della finanza, in grado di apportare grandi vantaggi, ma foriero altresì di rischi, problemi, criticità.

È necessario adeguare gli atteggiamenti della politica economica, le organizzazioni e anche le strutture istituzionali, al fine di trarre vantaggio da questa evoluzione, di evitare contraccolpi in caso di sviluppi non favorevoli.

Ne nasce un'attenzione nuova verso problemi che non hanno precedenti nel governo della finanza e della moneta, soprattutto da un punto di vista sovranazionale. Stimolate anche dall'insorgere di crisi, le autorità dei singoli paesi, di quelli maggiori in particolare, iniziano ora a reagire conformando a livello internazionale le strutture di controllo della finanza e di sorveglianza sui mercati delle monete e dei titoli.

Dopo la fase di grave involuzione nel periodo tra i due conflitti mondiali, nel 1947 il *General Agreement on Tariffs and Trade* ha riavviato il processo di apertura dei mercati occidentali ai flussi commerciali internazionali.

Da allora, sotto gli auspici del GATT, ben sette cicli di negoziati multilaterali sono stati condotti per la liberalizzazione del commercio. Questa azione ha contribuito a ridurre sostanzialmente le barriere tariffarie e non tariffarie e a instaurare un sistema di norme più trasparenti per regolare le relazioni economiche tra paesi. Negli ultimi due decenni, quelli in via di sviluppo sono stati coinvolti in misura crescente in questo processo.

Fino al 1971 il commercio si era sviluppato in un quadro di regole concernenti i rapporti tra le monete e i movimenti di capitali particolarmente stringenti, ma funzionali all'espansione dei traffici.

Con l'abbandono del sistema di cambi fissi e del riferimento all'oro nel 1971, sono emersi nuovi problemi di controllo dell'espansione monetaria internazionale, di inflazione, di crisi debitorie nei paesi in via di sviluppo, problemi tutti che hanno rallentato, nella prima metà degli anni ottanta, la crescita economica e gli scambi.

Nel corso della seconda metà degli anni ottanta e nei primi anni novanta, con la riconquistata stabilità monetaria, pur in un contesto di cambi flessibili fra le grandi aree del globo, il sistema sembra avviato di nuovo verso un sentiero di espansione economica in condizioni di stabilità.

I rapporti di forza sul piano internazionale si sono modificati rispetto ai decenni precedenti. Nei paesi industriali la spinta impressa ai consumi e agli investimenti dall'evoluzione demografica e dalla ricerca di un più elevato tenore di vita si è andata gradualmente esaurendo. Il dinamismo della crescita appare ora concentrato nei paesi cosiddetti emergenti, soprattutto dell'Asia, dove la popolazione è giovane, il livello culturale elevato, il desiderio di progresso molto forte.

È in atto a livello mondiale una redistribuzione della ricchezza, della produzione, degli investimenti, della quale i responsabili politici, gli operatori economici stanno acquisendo contezza; essa non sarà senza influenze di rilievo sullo sviluppo delle economie nel corso degli anni a venire.

## **1. Mercato globale e redistribuzione geografica della ricchezza**

Che dal commercio derivi un incremento della ricchezza per tutti, ma con problemi di redistribuzione della stessa, è da sempre noto all'analisi economica. La moderna teoria nasce da riflessioni sugli effetti dell'espansione degli scambi e dell'ampliamento dei mercati.

Nel Libro I della *Ricchezza delle nazioni*, Adam Smith individua nella divisione del lavoro la principale causa del miglioramento della produttività, in ultima analisi anche del progresso civile. Ma ricorda che la divisione del lavoro, da cui tanti

vantaggi derivano, "non è ... il risultato di una consapevole intenzione degli uomini ... . Si tratta invece della conseguenza ... di una particolare inclinazione della natura umana: ... a trafficare, a barattare e a scambiare una cosa con l'altra ."

La tentazione di reprimere, di indirizzare questa naturale inclinazione, in nome dell'interesse dello Stato, è stata sempre presente nella storia. Il mercantilismo ne costituisce, sotto il profilo internazionale, la massima espressione. Ma i benefici del controllo dei commerci, del protezionismo sono illusori.

Un compito fondamentale dello Stato è quello di promuovere norme, istituzioni che favoriscano gli scambi, sostengano l'accrescimento del capitale umano, producano quei beni pubblici che il mercato non è in grado di fornire in misura adeguata.

In tutto il secondo dopoguerra la crescita degli scambi internazionali di beni e servizi è stata uno dei principali fattori di traino delle economie. Ancora tra il 1987 e il 1996 essa si è ragguagliata in media a oltre il 6 per cento, un ritmo doppio di quello del reddito. Il valore del commercio di beni e servizi sfiora attualmente i 6.500 miliardi di dollari, oltre un quinto della ricchezza prodotta ogni anno nel mondo.

I progressi della tecnologia, in particolare nei trasporti e nelle comunicazioni, hanno sicuramente dato notevole impulso all'espansione dei commerci. Ma molteplici altri fattori hanno contribuito a ridisegnare la mappa geografica dell'economia mondiale, a ridefinire l'organizzazione della produzione, a intensificare e arricchire i rapporti tra paesi.

Vi ha contribuito l'emergere di nuovi protagonisti sulla scena degli scambi commerciali. La quota delle esportazioni provenienti dalle economie di recente industrializzazione e da quelle più dinamiche dell'Asia è in rapido accrescimento. In questi paesi, la competitività di costo, l'elevato livello e il costante miglioramento del capitale umano, la capacità di attirare investimenti stranieri, politiche economiche

orientate alla stabilità hanno favorito una formidabile crescita; nell'ultimo decennio questa si è ragguagliata all'8 per cento annuo.

In termini di prodotto, misurato ai tassi di cambio di mercato, i paesi in via di sviluppo rappresentano oggi il 33 per cento dell'economia mondiale. Negli anni novanta il buon andamento delle loro economie è stato messo in maggior risalto dal rallentamento congiunturale in atto nei paesi industriali. In questi ultimi, all'inizio del decennio, una più grave recessione è stata evitata soprattutto per effetto del sostegno alla domanda mondiale fornito dai mercati emergenti.

Un aspetto rilevante della globalizzazione è costituito dal ruolo crescente che in essa svolge la produzione internazionale che fa capo alle imprese multinazionali. Il fatturato delle consociate o degli stabilimenti esteri di queste imprese è aumentato rapidamente negli ultimi dieci anni; nel 1993 era stimato pari a circa 6.000 miliardi di dollari, un valore di quasi il 30 per cento superiore al commercio mondiale di beni e servizi. A queste imprese è riconducibile oltre il 50 per cento delle esportazioni mondiali di beni e servizi.

Le imprese multinazionali stabiliscono una rete di operazioni all'estero sempre più integrata, con una crescente divisione orizzontale e verticale della produzione. Il rischio che il peso elevato delle transazioni internazionali facenti capo a soggetti multinazionali possa comportare distorsioni dovute a un uso improprio di posizioni dominanti va contrastato attraverso l'operare di mercati nazionali e internazionali, aperti e concorrenziali.

L'importanza di queste imprese è riflessa nell'espansione, molto marcata negli ultimi anni, dell'attività di investimento internazionale. Nel 1996 gli investimenti diretti affluiti verso altri paesi industriali e verso le economie in via di sviluppo, da parte di imprese insediate negli Stati Uniti, in Giappone e in Europa, sono ammontati a quasi 300 miliardi di dollari.

Gli investimenti diretti contribuiscono alla ricerca di combinazioni produttive più efficienti su scala globale, favoriscono la diffusione di nuove tecnologie di produzione. Non tutti i paesi hanno finora beneficiato appieno di questo processo. In Europa tali flussi sono stati grandemente attivati dalla progressiva realizzazione del mercato unico.

Il processo di liberalizzazione multilaterale del commercio è progredito con difficoltà. In assenza di meccanismi universalmente accettati per l'assunzione delle decisioni e per la risoluzione delle controversie, gli equilibri cooperativi tra paesi risultano difficili da raggiungere e sostenere. La costituzione dell'Organizzazione mondiale del commercio ha fornito nuovo impulso all'espansione degli scambi commerciali, reprimendo i fenomeni protezionistici.

Importanti nazioni, quali la Russia e la Cina, non sono ancora membri dell'Organizzazione mondiale del commercio. La loro ammissione richiederà il realizzarsi di condizioni di più ampia liberalizzazione del commercio e degli investimenti; allo stesso tempo, tuttavia, consentirà loro un più ampio accesso ai mercati di esportazione.

Il commercio non è un gioco a somma zero. È anzi una fonte di crescita; stimola la produttività, l'innovazione, l'efficienza produttiva. Ma i suoi benefici non si distribuiscono uniformemente; premiano i paesi con sistemi economici più competitivi, flessibili, che investono nelle tecnologie e nella formazione del capitale umano. Le economie industriali si sono già dovute misurare, sui mercati interni e su quelli internazionali, con l'accresciuta concorrenza dei beni provenienti dai paesi emergenti, soprattutto asiatici; la capacità di esportazione di questi paesi è andata progressivamente estendendosi dai settori più tradizionali a quelli con più elevato contenuto tecnologico. Le economie più povere, meno pronte a partecipare al grande gioco del commercio globale, rischiano di rimanere escluse dai suoi benefici. In casi estremi di arretrare ulteriormente.



L'Europa, nell'ultimo decennio, non ha saputo realizzare i cambiamenti strutturali necessari a rispondere positivamente alla sfida della concorrenza globale: in termini di innovazione dei prodotti, sviluppo delle attività del terziario, nuove forme organizzative della produzione, maggiore flessibilità del mercato del lavoro, rimozione di sacche di inefficienza, non ultime quelle del settore pubblico, che gravano sull'attività delle imprese. Occorre colmare questo ritardo, perché la strada della globalizzazione è ormai aperta; è su quel terreno che si misurerà la capacità di creare, a un tempo, occupazione e ricchezza.

## **2. La finanza globale: benefici e rischi**

La rapida espansione degli scambi di beni e servizi è stata accompagnata da una crescita ancora più accentuata della finanza, che ha coinvolto una pluralità di strumenti e operatori, vecchi e nuovi.

Negli ultimi anni questi sviluppi costituiscono l'aspetto più vistoso della globalizzazione.

L'innovazione tecnologica nei settori delle telecomunicazioni e dell'informatica ha dischiuso nuovi orizzonti: ha ridotto drasticamente i costi direttamente connessi con l'esecuzione delle transazioni; ha permesso la raccolta e l'organizzazione dell'informazione necessaria all'ideazione e alla gestione di progetti sempre più complessi.

Si è unito lo stimolo derivante dalla liberalizzazione dei movimenti di capitale, pressoché completa per tipo di operazioni e novero di paesi interessati. Ne è discesa una enorme espansione dei flussi finanziari di ogni specie.

Secondo i dati del Fondo monetario internazionale, che pure verosimilmente sottostimano l'entità reale dei movimenti di capitale, nei paesi industriali i flussi totali sono raddoppiati, passando in media da circa 600 miliardi di dollari nel periodo 1983-89 a oltre 1.200 miliardi nel 1995. Nei paesi non industriali gli afflussi sono quadruplicati, passando nello stesso periodo da circa 70 a oltre 300 miliardi di dollari.

In termini geografici, gli afflussi, in gran parte di natura privata, si sono concentrati in America latina, nell'Estremo Oriente e, durante gli anni novanta, nelle economie dell'Europa centrale e orientale. Ne hanno beneficiato soprattutto i paesi a medio reddito; quelli più poveri ne sono rimasti esclusi; in special modo quelli dell'Africa sub-sahariana continuano a dipendere quasi esclusivamente dai finanziamenti ufficiali.

Nelle economie industriali lo sviluppo della finanza è stato anche sostenuto dall'attività di intermediazione degli investitori istituzionali diversi da banche. Attualmente questi gestiscono e allocano su base mondiale fondi per oltre 20.000 miliardi di dollari, che aumentano rapidamente, al ritmo annuo del 13 per cento. L'ammontare investito in azioni e in obbligazioni sui mercati diversi da quelli di insediamento supera i 3.000 miliardi di dollari.

La diffusione su scala mondiale dell'attività di questi operatori costituisce un fattore importante di unificazione del mercato della finanza. I prezzi delle principali attività finanziarie, indipendentemente dalla valuta di denominazione, vengono determinati con il concorso di operatori molto diversi per localizzazione geografica, orizzonte temporale di riferimento, vincoli operativi e finalità istituzionali; ma mostrano sempre più notevole uniformità di andamento nelle tendenze e nel ciclo della finanza.

L'operare congiunto delle forze economiche così espresse si traduce in una ricerca attenta delle opportunità più favorevoli di investimento; da essa discendono

una più efficiente allocazione delle risorse produttive, in primo luogo del risparmio, e quindi aumenti di produttività nelle economie che sono pronte a riceverle.

In condizioni normali, l'operare dei mercati finanziari trae beneficio dall'incontro di valutazioni diverse, che impediscono il prevalere di visioni unilaterali. Possono determinarsi, però, una concentrazione di giudizi, un radicale e repentino mutamento delle aspettative, in alcuni casi sollecitati da informazioni incomplete e valutazioni affrettate. Gli operatori assumono quindi orientamenti uniformi. Ne derivano brusche variazioni dei prezzi che possono in casi estremi sconvolgere le economie più vulnerabili.

I mercati sono però capaci di autocorrezione. Anche se le condizioni economiche di fondo sono ordinate, l'allontanamento dei prezzi delle attività finanziarie dai valori di equilibrio può tuttavia durare a lungo, provocare distorsioni nell'impiego di risorse e distruzione di ricchezza.

Evitare questo rischio deve essere obiettivo fondamentale dell'azione delle autorità nazionali, con l'ausilio della cooperazione internazionale.

### **3. Cooperazione internazionale e governo dell'economia**

Nel nuovo assetto monetario e commerciale internazionale, che ha assunto una configurazione senza precedenti nella storia, un elevato grado di integrazione commerciale coesiste con monete puramente fiduciarie, cambi flessibili e libertà pressoché totale dei trasferimenti di capitale.

Consentendo una maggiore divisione internazionale del lavoro e una più efficiente allocazione del risparmio, il mercato globale tende ad accrescere la

produttività e gli standard di vita, mentre il più ampio accesso ai prodotti esteri offre ai consumatori l'opportunità di scegliere tra una gamma più ampia di prodotti.

Si profilano però rischi e nuovi fattori di instabilità.

L'assenza di un'ancora, di un centro di gravità a livello internazionale, priva gli operatori di un riferimento certo, espone il sistema all'instabilità dei cambi e dei tassi di interesse, a rinnovati rischi inflazionistici.

La via maestra per la stabilità sta nella ricerca di condizioni ordinate nella formazione e nell'uso delle risorse all'interno delle singole economie; in un legame più stretto tra moneta ed economia reale. La buona condizione dei conti con l'estero, il controllo dell'inflazione e del debito pubblico, l'orientamento alla stabilità delle politiche economiche permettono di trarre vantaggio dall'inserimento nel mercato globale, attenuando i contraccolpi dei cambiamenti repentini delle tendenze.

Ma un'ottica puramente nazionale, per quanto ancorata a solidi principi, rischia di rivelarsi inadeguata alle esigenze e alle sfide di un mercato, dei beni e della finanza, che si estende e opera su scala planetaria. Il sistema monetario internazionale ripercorre oggi le esperienze delle singole nazioni nelle prime fasi dello sviluppo della struttura finanziaria e creditizia.

Da quelle esperienze, segnate dalle iperinflazioni degli anni venti e dalla grande crisi degli anni trenta, con il doloroso strascico di disoccupazione e diffusi fallimenti bancari, nacquero in tutti i paesi una nuova consapevolezza nella conduzione della politica economica, regolamentazioni specifiche per le imprese bancarie e per la finanza, il rafforzamento dei poteri di vigilanza e di controllo monetario degli istituti di emissione.

Discende direttamente dagli accadimenti di quegli anni anche il nuovo spirito con cui, cessato il secondo conflitto mondiale, si pose mano a ridisegnare le istituzioni internazionali, a dare un contenuto concreto ai concetti di cooperazione e di solidarietà tra paesi sovrani.

Tra i grandi risultati che quello spirito consentì di raggiungere, va ricordato il Piano Marshall, di cui cade in questi giorni il cinquantenario. In una Europa prostrata dalle distruzioni del conflitto, in cui larghe fasce della popolazione vivevano in stato di indigenza, gli aiuti, pari complessivamente a circa 4 punti percentuali del prodotto annuo degli Stati Uniti, da 5 a 20 punti del prodotto dei paesi beneficiari, consentirono di rimettere in moto la macchina produttiva, di ridare fiducia a consumatori e investitori, di attrarre verso il mercato e la democrazia paesi dove forte era la tentazione al dirigismo economico.

Gli eventi che condussero, nel 1971, all'abbandono della convertibilità in oro del dollaro, le vicissitudini successive della politica economica, in particolare il congiungersi, in gran parte dei paesi, di inflazione e disoccupazione elevate, affievolirono non poco la cooperazione dei decenni precedenti. La prima metà degli anni ottanta, segnata dall'apprezzamento senza precedenti del dollaro e dalla crisi debitoria di molti paesi in via di sviluppo, ha probabilmente costituito, sotto questo profilo, un punto di minimo storico.

La volontà di cooperazione è stata ancora forte nella risposta alla crisi finanziaria del Messico, nella mobilitazione di notevoli risorse per favorire la transizione verso il mercato dei paesi a economia pianificata. Intenso è l'impegno per la costruzione di uno spazio finanziario e monetario che dia nuove prospettive di sviluppo, nella stabilità, all'Europa.

Ma la relazione tra finanza e sviluppo non è meccanica. Non può essere ridotta alla disponibilità di fondi, come testimoniano numerosi insuccessi, del passato e del presente. È questo forse l'insegnamento più duraturo che le autorità

dei maggiori paesi hanno tratto dalle crisi dei primi decenni del secolo, allorché l'impetuosa crescita finanziaria, non sorretta da istituzioni adeguate, da un orientamento alla stabilità delle politiche e dei comportamenti degli operatori, si tramutò in un freno, quando non addirittura in un gravoso onere, per la crescita economica e il benessere delle popolazioni. L'esperienza recente di alcuni paesi in via di sviluppo non fa che confermare la validità di quell'insegnamento.

La risposta ai rischi del nuovo sistema deve partire dalla sfera istituzionale. In questa direzione primi, faticosi, ma incoraggianti progressi sono stati compiuti in questi ultimi due anni; sono stati definiti più dettagliati standard informativi per i paesi che accedono ai mercati dei capitali; sono state raddoppiate le risorse finanziarie a disposizione del Fondo monetario internazionale per far fronte a crisi di portata sistemica.

Si è di nuovo manifestata con piena evidenza la stretta connessione tra stabilità monetaria e stabilità finanziaria; l'azione del Comitato di Basilea si estende dal gruppo dei dieci maggiori paesi industriali a quelli emergenti, dai sistemi finanziari più solidi a quelli più fragili.

#### **4. Conclusioni**

Il secolo che sta per finire è stato dominato da uno straordinario progresso tecnico, dal miglioramento dei mezzi di trasporto e di comunicazione, dall'intensificarsi degli scambi, anche culturali e più di recente finanziari.

Il confronto tra sistemi produttivi, l'innovazione nell'offerta di beni, la ricerca di elevati livelli di produttività e di competitività non potranno che portare a un miglior utilizzo delle risorse disponibili a livello mondiale, con maggior benessere per tutti.

La globalizzazione, soprattutto della finanza, comporta però nuovi rischi. L'assenza di un centro di gravità a livello mondiale espone i sistemi economici all'instabilità dei cambi e dei tassi di interesse, a un indebolimento sul piano internazionale del controllo della moneta, con il pericolo di derive inflazionistiche.

A queste sfide occorre far fronte con un rinnovato sforzo per mantenere in ordine le condizioni di fondo di ciascuna economia, ma anche con il coordinamento delle politiche economiche e una più estesa sorveglianza sui mercati finanziari e creditizi.

I paesi più poveri possono rimanere esclusi, in casi estremi danneggiati, dalla globalizzazione dei mercati. Dall'invecchiamento delle popolazioni nelle aree a più alto tenore di vita, dalla forte crescita demografica, dal diffondersi dell'informazione e della tecnica, dall'innalzamento dei livelli di istruzione in altre parti del globo deriverà una redistribuzione delle risorse e della produzione di nuova ricchezza.

È divenuta più ampia ed è destinata a intensificarsi negli anni a venire una sorta di globalizzazione delle risorse umane; essa può confliggere, nei paesi più ricchi, con la difesa di un benessere guadagnato con notevoli sforzi.

L'uomo, oltre che consumatore, è produttore di beni. Il forte rallentamento delle economie industrializzate è anche il risultato della saturazione dei consumi e della bassa crescita della popolazione. Flussi di immigrazione, correttamente regolati, possono in prospettiva apportare nuova linfa vitale.

La competizione, la crescente apertura agli scambi sono fonte di progresso. Al fine di dominare queste tendenze e di coglierne i vantaggi, occorre una volontà di cooperazione più forte rispetto al passato: perché la globalizzazione sia fonte di benefici per tutti; per garantire, attraverso un'equa distribuzione della maggiore ricchezza prodotta, uno sviluppo stabile e sostenibile; per porre le condizioni di una pace duratura.