

IL DOLLARO NEL SISTEMA MONETARIO INTERNAZIONALE

La moneta: fiducia e liquidità

Il progresso ha portato gli Stati moderni a intervenire nell'attività economica cercando di indirizzarla verso obiettivi generali quali un adeguato sviluppo, un certo stato di benessere, la lotta alla disoccupazione.

Ponendosi su questa via essi hanno dovuto gradualmente aprire le rispettive economie agli scambi commerciali e di servizi.

Come conseguenza di questa evoluzione gli Stati hanno dovuto affrontare con maggiore elasticità i nuovi problemi economici che man mano si ponevano, ma senza trascurare il problema della efficienza della distribuzione e dell'utilizzo delle risorse.

Per effetto di questa duplice esigenza non è difficile cogliere sul piano internazionale almeno una tendenza a costituire e ricostituire un sistema monetario che sia della massima ampiezza possibile — di dimensioni mondiali — e basato su un'unica moneta. I fatti monetari che in questi tempi viviamo in Europa attestano l'esistenza del fenomeno che, peraltro, non è caratteristico solo dei nostri tempi.

Si tratta di un processo che finisce per coinvolgere il modo stesso di concepire la moneta. Già si intravede un graduale passaggio dalla moneta-merce, cioè dall'elemento sostitutivo di una merce che nel nostro caso è, malgrado tutto, ancora l'oro, alla moneta « fiduciaria » quella cioè creata dall'uomo attraverso l'attività creditizia e garantita dall'intervento dello Stato.

Si sa che il potere statale operando il riconoscimento ufficiale della moneta la eleva in un certo senso dal rozzo « baratto » dandole la garanzia che essa avrà valore (« corso legale ») nel Paese e dovrà essere accettata da tutti i cittadini. È questa garanzia che spiega la ragione della praticità e diffusione della moneta stessa. Rispetto ai secoli passati, quando il potere entra in scena e invece di fabbricare dei prodotti di metallo dei quali garantisce il peso e il contenuto si serve oggi del sistema bancario moderno: sostituisce denaro concreto con una promessa di denaro (banconota o semplice annotazione su un conto bancario). Questa facilità di creare denaro ha dato ai detentori del potere la possibilità di *concentrare* e di *creare* denaro su scala prima inimmaginabile. Sul piano nazionale si è passati non soltanto da un tipo di promessa ad un altro, ma si è semplicemente annullata ogni promessa di ricevere ogni merce di riferimento. Il legame tra moneta e merci è così spezzato. Perché si sia disposti ad accettare in pagamento denaro di questo tipo, bisogna che esista « *fiducia* » nella volontà e nella capacità del potere (in questo caso lo Stato nazionale) di conservare immutato il potere d'acquisto del denaro. Il che presuppone anche che, come di fatto avviene, l'emissione di moneta da parte delle banche venga controllata dallo Stato nazionale.

Se dal piano nazionale passiamo a quello internazionale, una fiducia simile non può esistere senza che sia posto in essere un potere sovranazionale riconosciuto da tutti, in mancanza del quale nessuna nazione può tollerare un'emissione monetaria internazionale che la priverebbe del proprio monopolio monetario e le farebbe perdere il controllo sulla propria moneta nazionale¹.

Da quanto detto finora si comprende quanto i problemi posti sul tappeto siano ampi e di non facile soluzione. Tentare di coglierli nella loro complessità sarebbe già compiere un passo avanti. Le soluzioni tentate finora si può dire che più che risolvere i problemi li abbiano aggravati. C'è infatti una moneta, che è il dollaro degli Stati Uniti d'America, che è « fiduciaria » nel senso che di fatto è completamente sganciata dall'oro e da ogni altra merce di

¹ Backlund, pp. 166-167.

riferimento. Essa però non è in grado di assicurare un'adeguata stabilità dei rapporti monetari internazionali, né di garantire l'assenza di cambiamento del suo valore.

Ciò significa, più precisamente, che essa è divenuta un fattore di instabilità degli scambi internazionali. Questo stato di cose fa più che mai crescere l'aspirazione a una qualche forma di autorità internazionale in grado di correggere le deviazioni intrinseche all'attuale sistema monetario internazionale.

Gli accordi monetari di Bretton Woods non hanno risolto all'origine, né tutto sommato in seguito — cioè a tutt'oggi — il problema del potere sovranazionale, che garantisce la stabilità della moneta, e di conseguenza la fiducia internazionale in essa.

Ogni problema di funzionamento di qualsiasi sistema monetario deriva dall'esistenza di due elementi: uno è la fiducia cui abbiamo ora accennato. Il meccanismo di finanziamento degli scambi internazionali, cioè la creazione di liquidità internazionale che è il secondo elemento, funziona sulla base del primo. Questo meccanismo a tutt'oggi è attivato in modo prevalente dal deficit della bilancia dei pagamenti USA, che fornisce dollari all'intero sistema. Per cui l'evolversi del sistema monetario è rimasto sempre legato all'evolversi dell'economia USA e alle scelte monetarie operate in quel Paese. Ciò è dipeso dall'approccio che fu accolto allora (nel '44), detto della « valuta-chiave ». Le valute furono opportunamente organizzate in blocchi, sulla base di criteri di tipo gerarchico. Il ripristino delle valute-chiave come la sterlina e il franco si pensava che avrebbe risolto automaticamente le maggiori difficoltà che le altre valute avrebbero incontrato nei pagamenti. Sotto questo profilo essa poteva rappresentare un mezzo più efficiente per ricostituire il sistema dei pagamenti mondiale.

In direzione opposta si muoveva il piano Keynes. Esso prevedeva la creazione di una valuta e di una banca centrale mondiale con fondi molto più consistenti e con la facoltà di espandere indefinitivamente l'offerta di denaro mondiale. Questa proposta fu respinta, specie dagli Stati Uniti, con la motivazione che era inflazionistica e troppo favorevole ai Paesi perennemente destinati al ruolo di debi-

tori. Si disse anche che il nuovo organismo internazionale avrebbe sottratto troppo potere alle nazioni sovrane.

L'accoglimento del primo sistema ha comportato fin dall'inizio una « sperequazione » di potere e di responsabilità a vantaggio dei Paesi centri di riserva; nel senso che li poneva nelle condizioni di esercitare il massimo peso nei rapporti con gli altri Paesi, facendo ricadere sulle spalle di questi ogni responsabilità. Gli altri Paesi devono infatti rimediare a disavanzi della loro bilancia di pagamenti mediante versamenti in oro o in valuta dei Paesi centri di riserva, oppure ricorrere a prestiti internazionali. I Paesi centri di riserva, dal canto loro, si limitano a saldare i conti con la loro stessa moneta.

Ciò mette questi ultimi in una posizione di privilegio, perché non hanno il rischio di vedersi assottigliare le proprie riserve di valuta. Al coperto di questo rischio possono perseguire agevolmente politiche di « denaro facile » che permettono loro un forte sviluppo e di conseguenza tendenza alla piena occupazione.

Vi è poi un altro vantaggio per il Paese centro di riserva: la diminuzione del potere d'acquisto all'interno del Paese (inflazione) non è direttamente influenzata dallo squilibrio (deficit) della bilancia dei pagamenti, come invece accade nei Paesi ad esso collegati.

Questo fenomeno sperequativo d'altra parte non è nemmeno destinato ad estinguersi o a limitarsi. « Il Paese a valuta di riserva salva il suo deficit con la propria moneta. Gli altri Paesi depositano la moneta ricevuta presso le banche del Paese che ha moneta di riserva. Ciò procura in questo Paese un allargamento della base creditizia: questo meccanismo conduce sempre più lontano da ogni equilibrio »².

Quanto si è detto in precedenza riguardo alla nascita ed all'evolversi del sistema monetario internazionale attuale, con i suoi difetti, sommariamente elencati nelle precedenti « sperequazioni », va (come accennato) ascritto in buona parte all'evoluzione dei rapporti monetari internazionali degli Stati Uniti d'America con il resto del mondo. Alcuni fatti tra loro collegati sono all'origine di questo fe-

² Stamatii, p. 186.

nomeno: sistema di difesa del dollaro; dichiarazione di « convertibilità » delle monete alla fine del '58; il consistente e persistente deficit della bilancia dei pagamenti USA.

La difesa della posizione internazionale del dollaro fu compiuta prima di tutto con misure dirette: gli Stati Uniti spinsero i loro partners a limitare in modo « volontario » le conversioni in oro delle loro monete in dollari. In secondo luogo vennero prese delle misure indirette; gli USA fecero appello alla cooperazione internazionale chiedendo il rafforzamento del meccanismo operativo di Bretton Woods. Ottennero in questo modo la costituzione del *pool* dell'oro al quale parteciparono oltre agli USA stessi, anche la Gran Bretagna, la Svizzera e la Cee, con lo scopo di regolare il prezzo dell'oro in modo da mantenerlo prossimo a quello ufficiale, come vedremo appresso. Vennero stipulati accordi generali di prestito: tramite il « gruppo dei dieci » furono messi a disposizione ingenti mezzi finanziari, per ampliare le funzioni creditizie del FMI. Furono stipulati accordi monetari reciproci fra il sistema della riserva federale USA e le altre banche centrali, destinati a fronteggiare eventuali attacchi speculativi e squilibri temporanei alle bilance dei pagamenti. Fu perfino studiato un sistema per il consolidamento parziale dei debiti a vista rappresentati dai saldi in dollari detenuti dalle banche centrali estere (« Roosa bonds ») consistente nell'acquisto da parte di queste banche di obbligazioni a medio termine sottoscritte dal Tesoro americano e scadenti a 12-24 mesi.

IL REGIME DI « DOLLAR STANDARD »

Il legame diretto tra ciascuna moneta e il dollaro, secondo il sistema nato da Bretton Woods aveva fatto, nel modo descritto, dei passi decisivi in avanti. In questo contesto quale fu la sorte delle monete dei Paesi membri? Per l'accordo sulla convertibilità esse dovevano essere definite in termini di oro o di dollari; i tassi di cambio di mercato non potevano variare in misura superiore all'1 per cento in più o in meno rispetto alla parità dichiarata. Ciò significava che le banche d'emissione dei vari Paesi furono obbligate a vendere i dollari in loro possesso al cambio oro indi-

cato. Ad esse fu data, è vero, facoltà di acquistare oro presso il Tesoro degli Stati Uniti, dietro versamento di dollari, al prezzo di 35 dollari l'oncia. Di questa facoltà « volontariamente » (ma in realtà per i legami che si erano stabiliti) le banche europee — tranne la banca di Francia per un breve periodo — fecero scarso uso. Grande profitto ne trassero gli Stati Uniti i quali poterono pareggiare i disavanzi della loro bilancia dei pagamenti con esportazione di dollari che le banche d'emissione europee erano tenute ad acquistare proprio sulla base delle norme sulla « convertibilità ». Torna utile fermarsi un momento ad esaminare questi fenomeni. La principale « voce » dello squilibrio della bilancia dei pagamenti americana era quella relativa all'acquisto di un gran numero di imprese europee da parte di cittadini americani. Dice a questo proposito l'Ingram: « Il grande incremento si verificò negli investimenti privati all'estero. Le imprese degli Stati Uniti aumentarono il loro investimento diretto nell'industria straniera, costruendo nuovi impianti o comprando quelli esistenti nel Canada, nel Regno Unito, nei Paesi del Mercato comune ed in molti altri ». Le banche europee, dicevamo, acquistarono questi dollari emettendo propria moneta e provocarono così processi inflazionistici nei rispettivi Paesi. I fatti si svolgevano e si svolgono così: « Quando una quantità eccessiva di dollari è offerta in cambio di marchi, franchi, lire ed altre monete, sono queste nazioni (Germania, Francia, Italia, ecc.) che debbono intervenire sul mercato assorbendo l'eccessiva quantità di dollari e pagando con la loro moneta nazionale. In base agli accordi del Fondo Monetario Internazionale, gli Stati Uniti sono la sola Nazione che non ha un obbligo diretto di stabilizzare il proprio corso dei cambi ». Qual è il risultato sul piano dei rapporti economici internazionale e delle economie dei Paesi? « Quando la Chrysler compra una partecipazione della fabbrica francese di automobili Simca, per 100 milioni di dollari, la Banca di Francia può acquistare un ulteriore deposito di dollari che frutta il 4% di interesse. La Banca di Francia è praticamente costretta a comprare dollari per il suo obbligo di stabilizzare il cambio franco-dollaro. L'effetto netto dell'affare è che gli Stati Uniti acquistano una quota dell'industria francese e la Francia acquista un deposito in dollari sul quale guadagna un basso tasso di interesse ».

Questo stato di cose ha in seguito ricevuto una « sistemazione » definitiva, con la dichiarazione unilaterale di inconvertibilità, dell'agosto 1971. Gli USA in tal modo hanno tagliato ogni parvenza di legame con l'oro. La conseguenza più importante che ne è derivata è stata che il rapporto (descritto in precedenza) tra il dollaro, trasformato ormai in moneta fiduciaria, e le monete dei Paesi aderenti al sistema monetario internazionale veniva sempre più a somigliare alle monete che i signori feudali coniarono unicamente come fonte di guadagno. Questi ultimi utilizzavano la differenza tra il valore del metallo coniato e il valore che assegnavano alla moneta senza alcuno scrupolo in modo da sfruttare sistematicamente i loro sudditi.

Gli USA da parte loro si apprestavano da questo momento in poi ad utilizzare a loro vantaggio il deprezzamento che il dollaro subiva sul piano internazionale per effetto del deficit della loro bilancia dei pagamenti.

La situazione descritta mette in evidenza alcune cose: anzitutto che i rapporti economico-monetari sono ancora legati alla forza, al potere economico esercitato dalla nazione-guida. In secondo luogo, e come conseguenza, la « fiducia » sulla quale si appoggiava il dollaro come moneta di riserva internazionale era divenuto un fatto in sé contraddittorio e per nulla adatto a stabilizzare i rapporti economici internazionali. Infine che le istituzioni monetarie internazionali non svolgevano affatto un compito « neutrale » nei confronti delle situazioni e problemi monetari che via via si presentavano.

a) Il Fondo Monetario Internazionale

Se un compito del genere poteva all'inizio essere attribuito al Fondo Monetario Internazionale, l'evoluzione di questa istituzione non è stata quella di prendere decisioni determinanti sui rapporti monetari internazionali. L'apporto diretto del FMI al finanziamento degli scambi mondiale rimase a lungo molto modesto. Nei primi 20 anni di attività del Fondo la componente automatica dei crediti a disposizione dei Paesi membri non superò mai l'88% dell'insieme della liquidità internazionale.

Solo dopo la crisi petrolifera, con il riconoscimento del potere di veto anche ai Paesi dell'Opec (riforma di Kingston) il FMI riesce a mettere in attività nuovi strumenti creditizi. Tuttavia ancora oggi il FMI si limita a governare attraverso canali ufficiali la parte meno importante degli strumenti di liquidità esterna a disposizione dell'economia mondiale. Sembra anzi caratterizzarsi in misura crescente come ente erogatore di prestiti condizionati a Paesi in via di sviluppo o a Paesi industrializzati ma strutturalmente deboli, incapaci di ottenere credito sul mercato internazionale privato dei capitali.

Se da un piano strettamente istituzionale, ci spostiamo su quello degli scambi, del commercio internazionale, evidenziando i rapporti monetari che si stabiliscono, la situazione risulta ancora più grave.

b) *L'azione delle « multinazionali » americane*

In precedenza abbiamo visto come la principale « voce » del deficit della bilancia dei pagamenti americana sia stata quella relativa all'acquisto (da parte di privati) di società all'estero in varie nazioni. L'enorme potenziale economico e commerciale degli USA si è riversato su una buona parte degli altri Paesi attraverso quel fenomeno che va sotto il nome di imprese « multinazionali ».

Il potenziale delle multinazionali americane è analizzato, con ampio contributo di dati e testimonianze verbali, in un rapporto presentato alla Federal Trade Commission nel marzo '73. (« Conseguenze dello sviluppo delle imprese multinazionali sul commercio mondiale, sugli investimenti nel mondo e sull'economia e l'impiego negli S.U.: indagine coordinata del senatore Church »). La funzione squilibrante che, a partire dal 1967, l'attività delle multinazionali ha esercitato sul precario assetto monetario internazionale nasce da due ordini di fattori obiettivi. Il primo è l'entità delle disponibilità liquide detenute dalle grandi imprese per le necessità della loro gestione (la liquidità delle sole multinazionali di origine americana fu valutata dal « rapporto Church » in 268 miliardi di dollari, una somma pari alla massa monetaria circolante a fine '71 in G. B., Germania,

Francia e Belgio e pari al doppio delle riserve monetarie mondiali alla stessa data). Il secondo è la gestione centralizzata di questi fondi e gli spostamenti « a breve » dall'uno all'altro dei vari mercati monetari e finanziari operati dalle sedi centrali per finalità più o meno speculative o comunque legati alle esigenze di gestione multinazionale delle imprese e all'obiettivo del profitto globale delle singole « corporations ».

Per il primo di questi fattori le risorse finanziarie detenute dalle multinazionali sembra che abbiano assunto un ruolo decisivo nei movimenti speculativi che hanno portato alle crisi monetarie del '69-'73, esercitando quindi un massiccio effetto squilibrante sui rapporti monetari internazionali. Detta ipotesi viene ormai confermata dagli stessi difensori delle compagnie multinazionali, che se la prendono con le debolezze intrinseche di Bretton Woods.

Per il secondo fattore le società multinazionali, che possono detenere nelle proprie casse valuta senza che ci sia alcun controllo, possono convertire rapidamente in una valuta piuttosto che in un'altra le loro attività, fruendo anche di minime variazioni nella parità del cambio.

Esse nell'intento di massimizzare il proprio profitto operano movimenti di capitali molto vasti, attraverso tre tecniche: primo, mediante anticipazioni e ritardi nei pagamenti (leads and lags); secondo, spostando la localizzazione del finanziamento del commercio tra società affiliate, ogni qualvolta i tassi di interesse rendono più vantaggioso indebitarsi in un Paese piuttosto che in un altro, e al primo accenno di incertezza nella stabilità dei tassi di cambio; terzo, adottando i prezzi ai quali vengono regolate le transazioni tra società affiliate³.

Questi movimenti valutari possono assumere, in periodi di crisi, la forma di una vera e propria speculazione valutaria e possono ottenere il successo nella misura in cui costringono la valuta sotto pressione a modificare la propria parità nel senso che la speculazione ha previsto.

³ Stammati, p. 186.

c) *Liquidità internazionale e stabilità*

Per cercare di descrivere meglio il come i mezzi liquidi messi in circolazione dai deficit della bilancia dei pagamenti USA operano sul piano internazionale è utile prendere in considerazione i cosiddetti « eurodollari » che costituiscono, tra l'altro, anche il caratteristico terreno d'azione delle imprese multinazionali.

L'origine degli eurodollari coincide in un certo senso con la loro definizione. Società europee che hanno rapporti con ditte americane, vendono a queste ultime i loro prodotti che saranno pagati in dollari. Le società possono farsi cambiare i dollari ricevuti in moneta delle banche centrali dai rispettivi Paesi; oppure possono trasferire la valuta ricevuta (dollari) presso una banca europea aprendo un conto in dollari a proprio favore. La conversione dei dollari in « eurodollari » avviene nel momento in cui i dollari divenuti « internazionali » con il processo descritto sono messi in circolazione nei Paesi sedi delle società.

Le operazioni che discendono da questi procedimenti hanno già di per sé un effetto destabilizzante sulle economie che ne sono toccate. Ma c'è qualcosa di più che opera in questo senso. È il fatto che i depositi in dollari (trasformati con la precedente operazione in eurodollari) vengono sottoposti ad un processo di creazione creditizia. Le caratteristiche di questo processo sono analoghe a quelle di un sistema bancario nazionale. In quest'ultimo la possibilità di espansione del credito è soggetta a vincoli stabiliti da un'autorità di governo sulla base di determinati criteri di politica economica. Sul mercato dell'eurodollaro invece la moltiplicazione degli strumenti di pagamento non incontra limiti oggettivi, se non di volta in volta nel comportamento precauzionale degli operatori bancari.

È quindi un mercato che ha caratteristiche « private » nel senso che lo scambio dei titoli in esso trattati risponde a regole che vanno al di là di quelle stabilite dai vari governi, come già accennato. Questa attività di creazione monetaria va a soddisfare la domanda di credito degli operatori internazionali. La massa di operazioni sull'eurodollaro, come ben si comprende, consente di risolvere il problema della carenza di riserve e spiega, tra l'altro, il ridotto impiego dei

Diritti Speciali di Prelievo (DSP) che dovrebbero essere la moneta ufficiale internazionale.

Ma la situazione non può proseguire così. Per evitare i possibili e continui effetti destabilizzanti sul sistema dei pagamenti internazionali, questi flussi monetari non possono essere lasciati al governo della sola componente privata della comunità mondiale, ma devono essere sottoposti ad una qualche forma di controllo da parte delle autorità monetarie ufficiali⁴.

Il rimedio a questo stato di cose sarebbe l'unificazione dei mercati di capitali di diversi Paesi; ma ciò comporterebbe — si afferma da molte parti — una riduzione dell'autonomia politica di questi ultimi. Se la situazione rimane tale e quale è, cioè senza una rigida regolamentazione — si dice — ciascun Paese riesce a mantenere una certa capacità di azione autonoma. Questa si esprime nella possibilità di regolamentare in modo più o meno severo l'attività delle banche nazionali e delle filiali di banche estere operanti sul proprio territorio. Al contrario — si sostiene ancora — con l'unificazione dei mercati di capitali, ciascun Paese sarebbe costretto a perseguire la medesima politica adottata dal mercato dominante.

Tutte queste obiezioni alla regolamentazione dei mercati dei capitali discendono dalla esigenza di assicurare la libertà degli scambi internazionali.

Ma ci inoltriamo qui in un terreno dove la conoscenza dei reali rapporti esistenti tra la moneta e i mercati dei capitali non ha avuto ancora tutto il necessario approfondimento.

Prima di compiere questa unificazione sarebbe quindi opportuno compiere un'opera di approfondimento di questi rapporti sul piano degli studi.

Il problema più immediato e concreto è comunque quello di trovare il modo che il mercato monetario statunitense non determini, o lo faccia sempre meno, le condizioni del credito su scala mondiale.

L'attuale leadership degli Stati Uniti può essere frustrata dalla resistenza opposta dagli altri Paesi che tendono ad

⁴ Praussello, in *Guide*, p. 53.

una maggiore equità o eguaglianza negli scambi internazionali.

C'è una complementarità di fatto tra le scelte monetarie della Repubblica stellata e quelle degli altri Paesi: mentre la prima incide sulla liquidità, cioè sul livello di credito mondiale, i secondi possono influire da soli o in accordo tra loro sul rapporto (cambio) di ogni singola moneta (o gruppi di moneta) col dollaro.

La questione, come si vede, si è spostata su un altro terreno: da quello strettamente economico a quello politico. Ed è questa la sede che appare più congeniale ad avviare a soluzione i problemi dei pagamenti e del sistema monetario internazionale.

LE BILANCE DEI PAGAMENTI E I CAMBI

Il significato politico più che economico dei problemi che stiamo trattando è forse meglio spiegato se avviciniamo le questioni concrete degli squilibri delle bilance dei pagamenti e della adozione di un tipo di tasso di cambio piuttosto che un altro. L'approccio politico permette inoltre di mettere meglio a fuoco il significato di autonomia nazionale al quale abbiamo fatto più volte riferimento.

Gli obiettivi generali che ogni Paese si propone di raggiungere possono essere ricondotti a tre: quello della crescita (corrispondente alla piena occupazione); quello della stabilità dei prezzi; e quello dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti. In teoria questi obiettivi vengono perseguiti mediante la politica monetaria, la politica fiscale e la politica valutaria. Questa simmetria teorica non corrisponde alla realtà, specialmente per effetto di squilibri momentanei o duraturi che si verificano nella bilancia dei pagamenti. I problemi nascono proprio dal fatto che le misure che la tecnica suggerisce per riequilibrare la bilancia dei pagamenti sono spesso contraddittorie rispetto ai fini di politica economica generale che i Paesi si pongono.

In linea teorica esistono dei meccanismi « automatici » di riequilibrio della bilancia dei pagamenti sia nel caso di squilibrio nelle partite correnti (export-import) sia nel caso di movimenti di capitali. L'elemento riequilibratore nel pri-

mo caso risiede in sintesi nel poter utilizzare l'effetto frenante delle maggiori importazioni insieme all'effetto stimolante delle maggiori esportazioni. Per spiegare meglio ricorriamo ad un esempio che per semplicità riguarda i rapporti commerciali tra due Paesi A e B: l'eccesso di domanda in A provoca maggiori importazioni da B; ma in B le maggiori esportazioni che si verificano avviano un processo moltiplicativo: maggiori redditi degli esportatori, aumento delle liquidità interne dei redditi monetari percepiti dalle varie categorie, di conseguenza aumento della domanda globale e, quindi, anche maggiori importazioni da A; d'altra parte in A la posizione deficitaria riduce i redditi degli operatori, fa diminuire la liquidità interna e perciò la domanda dei beni importati; nel ripetersi di questi effetti la b. p. tende a riportarsi in equilibrio⁵.

Questi automatismi che tendono a ristabilire l'equilibrio urtano però spesso contro l'ostacolo della politica economica interna, per le ripercussioni che hanno, in particolare sull'occupazione e perché suppongono una flessibilità del sistema (in particolare dei prezzi e dei salari) quale oggi non si verifica.

È chiaro quindi che in questi casi le decisioni di politica economica interna sono destinate ad influenzare gli scambi commerciali. L'entità di questi ultimi a sua volta influisce in misura più o meno diretta sulle politiche interne che i paesi possono adottare.

Di particolare rilievo è la questione del riequilibrio della bilancia dei pagamenti quando lo squilibrio è dovuto a movimenti di capitali. In questo caso il trasferimento in forma monetaria si trasforma prima o poi in forma (« fuga di capitali ») reale. Questo fenomeno per Paesi economicamente deboli o in difficoltà congiunturali costituisce una vera e propria minaccia alla loro sovranità, perché rappresenta un depauperamento di risorse.

Quando si verificano queste situazioni il punto di partenza non può più essere l'aggiustamento « automatico » della bilancia dei pagamenti, secondo una concezione dei fenomeni monetari che vuole essere neutrale. Non si può prescindere da una constatazione tanto semplice quanto fonda-

⁵ Stammati, p. 176.

mentale: che a un Paese o gruppo di Paesi in deficit corrispondono sempre un Paese o gruppi di Paesi in avanzo. Questa constatazione sposta completamente il problema dell'aggiustamento delle bilance dei pagamenti su un terreno più generale. Già a Bretton Woods si pose il problema su chi doveva provvedere a questo riassetto, se il Paese in attivo o quello in passivo. Keynes nel suo piano proponeva di ripartire in modo più uniforme tra debitore e creditore l'onere di eliminare lo squilibrio; in particolare di costringere il creditore a pagare un interesse sui prestiti contratti.

Alla luce di quanto abbiamo finora detto è chiaro che una decisione del genere non dovrebbe essere affidata alla discrezionalità dei Paesi interessati; essi finirebbero per decidere secondo il tornaconto nazionale che senz'altro è in conflitto con quello degli altri e le decisioni ultime verrebbero prese unicamente sulla base di principi « realisti » basati sulla forza economica.

Una ulteriore prova della contraddizione nella quale ci troviamo coll'attuale sistema dei pagamenti internazionali viene dall'atteggiamento o dalle polemiche sul piano scientifico sul tipo di tassi di cambio da adottare: se fissi o flessibili. Anche qui la scelta non è tanto tra uno od un altro strumento tecnico, ma per le conseguenze che arreca, è essenzialmente politica.

I cambi fissi comportano l'obbligo da parte dell'autorità monetaria nazionale di intervenire per mantenere il corso del cambio ancorato al livello di parità ufficiale, salvo eventuali revisioni della parità stessa. Alcuni studiosi tuttavia ritengono che anche in regime di cambi fissi sia possibile conciliare obiettivi diversi come la piena occupazione e l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, « purché si identifichi una combinazione appropriata fra la politica fiscale e la politica monetaria »⁶.

Un sistema di cambi liberamente fluttuanti è quello in cui il prezzo di una moneta nei confronti delle altre è determinato dal mercato sulla base della domanda e dell'offerta di valuta.

Questo sistema ai suoi sostenitori appare risolvere sia

⁶ Praussello, in *Guide*, p. 53.

il problema dell'aggiustamento della bilancia dei pagamenti, sia quello della liquidità, cioè del reperimento dei mezzi per finanziare l'operazione. I cambi flessibili permettono aggiustamenti continui ed automatici, evitano gli effetti dannosi di prolungati periodi di squilibrio e costituiscono un importante strumento per aumentare la libertà rispetto all'esterno delle politiche economiche interne. Ma a quale prezzo in termini di politica economica interna? « Le perturbazioni con un sistema di questo tipo — sostiene lo Hirsch — sono ben note, ancorché convenientemente ignorate in molte discussioni accademiche. Il sistema vorrebbe non solo che i governi non prestassero attenzione alle loro riserve valutarie, che dovrebbero risultare di poca importanza in un sistema in cui tali riserve non possono servire a sostenere il valore esterno della moneta. Esso richiederebbe anche che i governi non prestassero attenzione ai mutamenti anche improvvisi, della struttura della bilancia dei pagamenti; che siano preparati a vedere tagliate fuori dal mercato le industrie esportatrici marginali, e poi rimesse in gioco in risposta ai movimenti del tasso di cambio che possono riflettere flussi solo finanziari »⁷.

Ne dobbiamo concludere che quanto meno non c'è un modo univoco di sostenere il cambio fisso o quello flessibile come rimedio « neutrale » agli squilibri nei pagamenti internazionali. Coerentemente con lo stato di fatto attuale gli USA sono accaniti sostenitori dell'adozione di un sistema di cambi flessibili. Tuttavia, come avvenuto altre volte nella loro storia monetaria, potrebbero diventare sostenitori dell'opposto, cioè dei cambi fissi, una volta ristabilita in modo duraturo la fiducia nel dollaro: « Con un dollaro forte il governo americano e le multinazionali potrebbero benissimo lanciare una nuova crociata, questa volta per reintrodurre i cambi fissi »⁸.

Qui ancora una volta si propone un problema di scelta: tra il sostenere la forza economica dello Stato guida, o riconoscere la necessità di attuare una collaborazione internazionale che segua vie diverse da quelle battute finora. Finché il dollaro rappresenta il principale fattore di liquidità

⁷ Stammati, nota pp. 105-106.

⁸ Backlund, p. 71.

internazionale, ogni decisione in merito al volume di dollari esistente nel mondo influirà necessariamente sul volume mondiale di moneta. La contraddittorietà del mantenimento di questo sistema dovrebbe essere stata resa evidente da quanto detto finora.

Il mondo occidentale è attanagliato da una spirale involutiva che, dopo la decisione unilaterale degli USA dell'agosto del '71 di sospendere la convertibilità del dollaro, ha reso profetiche le parole di Triffin: « Verrà necessariamente il momento in cui gli altri Paesi smetteranno di tesaurizzare dollari e cominceranno a detesaurizzare i loro dollari, sia a causa dell'insorgere dei dubbi a proposito della redimibilità in ultima istanza dei loro dollari, al prezzo dell'oro in vigore, sia a causa del loro desiderio di frenare gli effetti inflazionistici esercitati sulla loro economia dai persistenti disavanzi degli USA, sia per entrambe queste ragioni... »⁹.

La situazione venutasi a creare non può risolversi con soluzioni palingenetiche, tanto più che come avverte lo stesso Triffin, « se gli USA ritornassero all'equilibrio completo delle loro transazioni estere, essi cesserebbero di alimentare un pool di riserve mondiali che è venuto a dipendere in misura eccessiva dalla creazione e dall'accettazione di un ulteriore indebitamento in dollari da parte delle altre banche centrali »¹⁰.

Le possibili soluzioni vanno quindi ricercate sul piano della cooperazione economica internazionale e quindi nell'evoluzione dell'ordine monetario nel senso di ricercare una sua maggiore governabilità sul piano internazionale. I termini del problema finiscono pur sempre per oscillare tra una collaborazione imposta e quella liberamente scelta dai vari Paesi.

CONCLUSIONI

Dobbiamo necessariamente ammettere — concludendo questo scritto — che una transizione piena della moneta merce ad una vera moneta fiduciaria non è possibile sul piano internazionale? Se essa è avvenuta nei singoli Paesi

⁹ Praussello, in *Guide*, p. 71.

¹⁰ *Ibid.*

perché in essi esiste uno Stato in grado di garantirla non si vede perché ciò non possa avvenire anche sul piano internazionale. Il problema non è tanto nelle dimensioni del « superpotere » che dovrebbe gestire la nuova moneta, né nell'escogitare forme « tecniche » di tale gestione. Come abbiamo visto l'attuale sistema monetario internazionale conferisce una situazione di privilegio alle valute-chiave e in particolare al dollaro. Un approccio strettamente economico nella misura in cui considera la materia come « neutrale » o « esente da giudizi di valore » non è sufficiente a risolvere i problemi posti.

Il meccanismo aberrante che si è sviluppato fino ai nostri giorni dipende in gran parte proprio dall'aver mancato di affrontare in modo diretto il problema di quale potere, quale autorità avrebbe in seguito gestito, garantito l'emissione di moneta internazionale. Si ritenne a questo scopo di aver costituito il FMI. Ma su questo piano esso non ha mai svolto un ruolo veramente efficace.

Ricordiamo la contraddizione che abbiamo rilevato fin dall'inizio: l'appello, continuamente ripetuto da più parti al rispetto della sovranità nazionale e la pratica attuazione del sistema monetario così come abbiamo cercato di descriverlo.

Si afferma che nessuna nazione può tollerare alcuna ingerenza nella sua politica monetaria quale sarebbe una emissione monetaria internazionale perché la priverebbe del monopolio monetario sulla propria moneta e le farebbe perdere il controllo di essa. Ma come abbiamo visto il sistema si è andato via via concretizzando sulla base di un potere fondato sulla forza e sul dominio economici. Come si può parlare di sovranità nazionale in campo monetario esistendo questa situazione? Siamo nel pieno di quella ambivalenza rilevata dal Papa Giovanni XXIII: « La tentazione maggiore da cui possono essere prese le comunità politiche economicamente sviluppate è quella di approfittare della loro cooperazione tecnico-finanziaria per incidere sulla situazione politica delle comunità in fase di sviluppo economico allo scopo di attuare piani di predominio »¹¹.

¹¹ *Mater et magistra*, in *Pensiero sociale...*, p. 45.

Per quanto detto in precedenza questo tipo di rapporto sul piano monetario finisce per riguardare sia i Paesi in via di sviluppo che quelli industrializzati.

I problemi riguardanti le bilance dei pagamenti e del cambio sono sinteticamente messi a fuoco dalla Costituzione *Gaudium et Spes*. « In campo monetario si guardi dal danneggiare il bene della propria nazione e delle altre. Si provveda inoltre affinché coloro che sono economicamente deboli non soffrano ingiusto danno dai mutamenti di valore della moneta »¹².

È qui contenuto un indirizzo fondamentale che riguarda il momento particolare o se si preferisce proprio la sovranità nazionale e il modo per uscire dalla contraddizione di fondo. Come più tardi dirà Paolo VI: « Consentire ad ogni Paese di promuovere il proprio sviluppo nel quadro di una cooperazione esente da qualunque spirito di dominio economico e politico »¹³. Non si tratta quindi di trovare i modi di « isolare » la politica economica di un Paese da quella di tutti gli altri, ma di assicurare che un Paese abbia fiducia in sé e nelle proprie capacità.

Keynes parlando delle conseguenze sociali dei cambiamenti nel valore della moneta, descrive la situazione nella quale viene a trovarsi l'uomo d'affari per effetto del deprezzamento della moneta e soprattutto nelle fasi di rapido cambiamento nel valore della stessa.

C'è tutto un passaggio di ordine psicologico che fa evolvere o meglio involvere da un atteggiamento di impegno attivo, creativo nei confronti del guadagno ad un atteggiamento passivo di attaccamento al proprio profitto che sconfina con l'avarizia, e lo ricopre « d'infamia » agli occhi degli altri partners sociali¹⁴.

Quanto avviene per questa singola categoria è altrettanto valido per una collettività, una nazione.

Spostiamo ora la prospettiva dal piano nazionale su quello internazionale.

¹² *Gaudium et spes*, in *Pensiero sociale...*, p. 582.

¹³ *Octogesima adveniens*, in *Pensiero sociale...*, p. 235.

¹⁴ Keynes, pp. 25-26.

Operando con criteri usuali permane il rischio che gli sforzi non bene orientati sortiscano effetti devianti e riduttivi. Sarebbe ad esempio questo il caso della creazione di una banca centrale internazionale che conduca operazioni sul mercato dell'eurodollaro, come mezzo per regolare l'offerta di denaro a livello mondiale. Fin qui esso rimarrebbe un provvedimento puramente tecnico e significherebbe la progressiva trasformazione del mercato dell'eurodollaro in un centro mondiale dei capitali, che sarebbe staccato dal dollaro, solo in termini di spazio, non certo di valuta. Il che vuol dire mutare la forma ma mantenere la sostanza dello stato di cose attuale. Non si tratta dunque di creare un nuovo organismo tecnico ma di contribuire a creare, anche in campo monetario quell'« autorità pubblica » universale « da tutti riconosciuta, la quale sia dotata di efficace potere per garantire a tutti i popoli sicurezza, osservanza della giustizia e rispetto dei diritti » ¹⁵.

È un obiettivo questo che può essere ritenuto confinare con l'utopia. Ma, come abbiamo visto, esistono pure dei progetti concreti che si ispirano a questa finalità, anche se magari con motivazioni diverse. Affermava Paolo VI: « Bisogna anche avere il coraggio d'iniziare una revisione dei rapporti tra le nazioni (divisione internazionale della produzione, struttura degli scambi, controllo dei profitti, sistema monetario...) » ¹⁶.

Ma se non si compie questo rovesciamento di prospettiva si corre il rischio di scambiare i mezzi per i fini e viceversa; come accadrebbe se si mirasse solo all'unificazione delle politiche monetarie dei vari Paesi nutrendo la speranza che solo per questo fatto il capitale si muova nella direzione giusta, dai Paesi ricchi che risparmiano verso i Paesi che investono e non viceversa.

Aggiungeva Paolo VI: « Bisogna avere il coraggio di trasformare le mentalità per aprirle alla priorità del dovere internazionale, di rinnovare gli organismi internazionali in vista di una maggiore efficienza... » ¹⁷.

¹⁵ *Gaudium et spes*, in *Pensiero sociale...*, p. 593.

¹⁶ *Octogesima adveniens*, in *Pensiero sociale...*, p. 235.

¹⁷ *Octogesima adveniens*, in *Pensiero sociale...*, p. 235.

Abbiamo visto quanti problemi monetari richiedano per la loro soluzione la collaborazione internazionale. Anche nel campo monetario dunque ciò significa prima di tutto lottare per predisporre istituzioni che la preparino, la coordinino, la reggano.

Aldo Michisanti

Bibliografia cui mi sono riferito nell'articolo:

- Leif Backlund, *Che cos'è il dollaro*, ed. Mazzotta, 1977.
Bilancia dei pagamenti e sistema monetario internazionale, Saggi raccolti a cura di Francesco Masera, Giuffrè, Milano 1975.
B. Colle e G. Pent, *Il potere sovranazionale privato*, Il Mulino, Bologna 1974.
J. M. Keynes, *La riforma monetaria*, Feltrinelli, Milano 1978.
C. P. Kindleberger, *Potere e denaro*, Garzanti, Milano 1972.
Pensiero sociale della Chiesa oggi, a cura di Iginio Giordani, Città Nuova, Roma 1977.
F. Praussello, *Le vicende monetarie internazionali (1944-1977)*, Guide Guaraldi, 12-1977.
T. Scitovskij, *Moneta e bilancia dei pagamenti*, La Nuova Italia, Firenze 1977.
G. Stammati, *Il sistema monetario internazionale*, Boringhieri, Milano 1973.