

# 5

## LA LIQUIDITA' INTERNAZIONALE

### 5. 1 la bilancia dei pagamenti

Dobbiamo adesso considerare il funzionamento di un'economia capitalistica che sia inserita come economia nazionale nell'ambito di un mercato internazionale, e abbia quindi rapporti commerciali e finanziari con l'estero. I rapporti commerciali consistono essenzialmente nei movimenti di merci, e cioè esportazioni e importazioni

**Rapporti commerciali,  
rapporti finanziari**

(si possono avere anche esportazioni e importazioni di servizi: ad esempio, le spese di turisti stranieri equivalgono ad una esportazione di servizi; i pagamenti per il noleggio di navi estere equivalgono ad importazioni di servizi, e via dicendo). I rapporti finanziari danno luogo a movimenti di capitali. I movimenti di capitali, a loro volta, possono distinguersi in investimenti diretti (se si tratta di avviare attività produttiva in un paese straniero, o di capitali stranieri che vengono nel nostro paese per installare nuovi impianti) e investimenti finanziari, se si tratta soltanto di prestiti finanziari (ad esempio, somme liquide che emigrano verso una piazza estera per essere convertite in titoli stilati in valuta estera; o viceversa, somme provenienti da mercati esteri e collocate sui mercati finanziari nazionali).

L'insieme di questi movimenti dà luogo a pagamenti verso l'estero e ad incassi dall'estero. Esportazioni di merci, proventi del turismo, noli di navi nazionali, importazioni di capitali, danno luogo ad incassi; importazioni di merci, spese di turisti nazionali all'estero, noli di navigli esteri, esportazioni di capitali, danno luogo a pagamenti. Il prospetto generale dei flussi di incassi e di pagamenti viene detto la bilancia dei pagamenti di un paese.

**Pareggio dei conti**

La bilancia dei pagamenti di norma deve essere in equilibrio, e chiudersi quindi con un saldo nullo. Infatti, se i conti con l'estero si chiudono con un saldo passivo, il paese sarà indebitato verso l'esterno. Poiché è difficile che un paese possa sistematicamente ricevere regali dall'estero, prima o poi questo debito dovrà essere pagato. In via provvisoria, il pagamento potrà essere effettuato attingendo a riserve di valuta, se ve ne sono disponibili; ma a lungo andare, se la situazione si riproduce, le riserve sono destinate ad esaurirsi, e occorre elimi-

nare il debito esterno. Se viceversa, il paese chiude i conti con un saldo attivo, ciò significa che il paese ha accordato crediti all'estero. Prima o poi tali crediti dovranno essere riscossi, perché se non venissero riscossi mai, il paese avrebbe effettuato un dono a favore di altre economie.

Il fatto che un paese debba prima o poi pareggiare i propri conti con l'estero è una circostanza che viene sovente richiamata come un vincolo tecnico, di natura oggettiva, tale cioè da imporre provvedimenti non motivati da conflitti di classe, ma dovuti unicamente a circostanze esterne. Molto spesso, infatti, si afferma che, in nome del pareggio dei conti con l'estero, è necessario ridurre i salari o ridurre l'occupazione; provvedimenti del genere, per l'occasione definiti sacrifici, vengono presentati come se non avessero nulla a che fare con la lotta di classe, né fossero ispirati alle esigenze dei capitalisti, ma come fossero imposti da esigenze collettive nazionali. In apparenza, può infatti sembrare vero che il vincolo dei conti con l'estero è un vincolo che investe l'intera nazione (senza distinzione di classi) nei confronti degli altri paesi. Viceversa, come avremo occasione di dire, anche nei rapporti con l'estero si manifestano i medesimi conflitti di classe che sorgono nei rapporti economici interni. Ad esempio, quando si discute sui modi per rendere più competitive le esportazioni e di ridurre il prezzo sui mercati esteri, si afferma usualmente che è necessario ridurre il costo del lavoro; ma potrebbe essere egualmente fruttuoso ridurre i margini di profitto. Qui sorge un tipico conflitto di classe, che si presenta in occasione di rapporti economici con l'estero. Analogamente, quando viene auspicato il pareggio o addirittura un saldo attivo nella bilancia dei pagamenti, non viene detto che un saldo attivo rappresenta un investimento estero, comporta un aumento degli investimenti totali, e porta con sé una redistribuzione del reddito a favore dei profitti.

→ PAREGGIO  
↓  
CONFLITTO FRA CLASSE E  
REDISTRIBUZIONE  
INEGUALE DEL REDDITO

I problemi della bilancia dei pagamenti si presentano con volto diverso a seconda del modo in cui sono regolati i pagamenti internazionali. Quindi è bene per prima cosa esporre brevemente come funziona il sistema dei pagamenti internazionali e spiegare come sono stati effettivamente regolati nel secondo dopoguerra i pagamenti internazionali nel mondo occidentale.

In linea di principio, i pagamenti internazionali potrebbero essere organizzati in modo molto simile a quello utilizzato per i pagamenti interni, e cioè creando una moneta internazionale che serva come mezzo di pagamento. Immaginiamo che venga costituita una banca internazionale, che conceda prestiti ai paesi partecipanti sotto forma di una moneta particolare da essa stessa emessa. Supponiamo che i paesi partecipanti si obblighino ad accettare questa moneta particolare quando devono ricevere pagamenti nel mercato internazionale. Le operazioni potrebbero svolgersi nel modo seguente.

### **I pagamenti internazionali**

### **Moneta internazionale**

Quando un paese si trova in posizione di disavanzo, chiederebbe alla banca internazionale un prestito, e regolerebbe la sua posizione con la moneta ricevuta. Successivamente, quando lo stesso paese si trova ad avere un

avanzo nei conti con l'estero, il prestito verrebbe restituito. Se il paese si trova fundamentalmente in equilibrio, e le fasi di avanzo e di disavanzo si alternano e si compensano, il paese non avrà mai difficoltà a ripagare quanto ha prelevato. Le stesse operazioni possono essere eseguite per tutti i paesi partecipanti. L'unico obbligo che ogni paese dovrebbe assumere, è quello di pareggiare prima o poi la propria posizione; perché se un paese prendesse a prestito senza restituire mai più, gli altri sarebbero automaticamente obbligati a finanziarlo a tempo indeterminato e in sostanza a donargli delle risorse.

**PRO.** Un sistema simile presenterebbe numerosi vantaggi. Anzitutto la liquidità internazionale verrebbe creata senza alcun costo, in quanto i paesi partecipanti potrebbero fare a meno di tenere riserve di valuta estera, sapendo di poter ricorrere alla banca internazionale in caso di necessità. In secondo luogo, ogni paese sarebbe tenuto a pareggiare la propria posizione complessiva verso il resto del mondo, ma non avrebbe alcun obbligo di pareggiare i propri conti verso un paese specifico, o verso un gruppo di paesi. In altri termini, sarebbe possibile effettuare compensazioni multilaterali, il disavanzo verso un paese con l'avanzo verso un altro. Infine, tutti i paesi verrebbero a trovarsi in posizione assolutamente eguale, rispetto alla liquidità internazionale. Ovviamente, ognuno conserverebbe la propria posizione di più forte o di più debole, in relazione alla propria struttura produttiva, ma il sistema dei pagamenti internazionali non aggiungerebbe altre disequivalenze a quelle già esistenti.

Forse proprio per questa ragione, un sistema di compensazioni multilaterali non è mai stato adottato. I sistemi che i paesi capitalistici adottano, invece di dare luogo alla creazione di una valuta internazionale, prevedono che i pagamenti esteri vengano effettuati servendosi delle singole valute nazionali. In questo caso, la situazione si presenta totalmente diversa. Se non vi è un'istituzione internazionale simile a quella prima descritta, ogni paese, per fare fronte alle proprie difficoltà di cassa, deve fare affidamento sulle sue sole forze. Ciò significa che ogni paese è costretto a

**VALUTE NAZIONALI**  
**La riserva di valuta estera**

tenere una riserva di valuta estera, per fare fronte ai pagamenti correnti. Nelle fasi di disavanzo, i pagamenti vengono effettuati attingendo alle riserve; nelle fasi in cui i conti esteri sono attivi, le riserve vengono ricostituite. In apparenza, tutto funziona allo stesso modo; ma in sostanza vi sono differenze molto significative. Anzitutto un primo problema: in quale valuta le riserve devono essere tenute? Le riserve dovranno essere tenute in quelle valute che, nel mercato internazionale, vengono comunemente accettate; altrimenti le riserve non svolgerebbero la loro funzione di mezzi di pagamento.

**Valute forti, valute deboli**

**CONTRO.** Le valute accettate sono le cosiddette valute forti, quelle cioè emesse dai paesi più avanzati; queste valute consentono di accedere ai mercati più ricchi, quelli dei più cospicui paesi industriali, e non sono soggette a frequenti svalutazioni. Questa circostanza introduce già un elemento di disequivalenza specifico del sistema dei pagamenti internazionali, che si aggiunge ai tanti elementi di disequivalenza che

caratterizzano il capitalismo. Infatti, i paesi a valuta forte possono fare a meno di tenere riserve perché la loro valuta nazionale viene accettata anche nei mercati internazionali. Invece tutti i paesi a valuta debole devono tenere riserve valutarie. Questa esigenza è di per sé costosa. Infatti, l'unico modo per costituire una riserva di valuta estera, o per aumentarla, è di realizzare un attivo nei pagamenti esteri: se un paese esporta più di quanto non abbia importato, e si fa pagare la differenza in valuta pregiata, questo flusso di valuta, se non viene speso, costituisce una riserva. Quindi le riserve vengono materialmente comprate nel mercato internazionale cedendo in cambio merci prodotte; esse quindi sono costose. I paesi a valuta forte, non hanno costi di questo genere. Inoltre, i paesi in fase di sviluppo devono costantemente aumentare le loro riserve; infatti, con il crescere della produzione, crescono anche gli scambi con l'estero, e cresce la liquidità di cui bisogna disporre. Diventa quindi necessario realizzare costantemente un sovrapiù delle esportazioni sulle importazioni, per aumentare costantemente le riserve valutarie.

Un secondo elemento negativo è dato dal fatto che, siccome le riserve sono costituite da valute specifiche, il saldo attivo deve essere realizzato specificamente verso i paesi a valuta forte. Non è possibile compensare il passivo verso un'area commerciale con l'avanzo verso aree diverse: verso le aree a valuta forte non sono ammessi disavanzi. Ora, è particolarmente difficile che un paese a valuta debole possa realizzare un avanzo verso un paese a valuta forte, perché gran parte delle importazioni, necessarie allo sviluppo produttivo, provengono proprio dai paesi a valuta forte, che sono i più avanzati dal punto di vista industriale. Quindi è assai facile che i paesi a valuta debole, se non vogliono rinunciare del tutto a realizzare uno sviluppo produttivo debbano fare ricorso a prestiti per procurarsi la liquidità necessaria. Tali prestiti devono essere richiesti ai paesi a valuta forte, gli unici che possono fornire valuta utile per i pagamenti internazionali. Ecco che si presenta il terzo inconveniente di questo sistema: i paesi a valuta forte, non soltanto non devono subire il costo connesso alla formazione di riserve, ma si trovano in posizione di predominio economico rispetto ai paesi a valuta debole, in quanto è a loro che i paesi deboli fanno ricorso per ottenere finanziamenti. Questa posizione di predominio si manifesta in vari aspetti. Un paese forte, ad esempio, può aiutare un paese debole in modo indiretto, acquistando prodotti delle sue industrie, e facilitando le sue esportazioni; in questo caso, si ha l'impressione che il paese debole si sia fatto strada da sé nel mercato internazionale; ma nella sostanza, se il paese debole è riuscito ad esportare in base ad accordi particolari concessi dal paese forte, la sua posizione resta subordinata, anche se in apparenza non ha ricevuto alcun aiuto finanziario.

**Più costi  
ai paesi deboli**

Il sistema basato sull'utilizzazione di valute nazionali presenta dunque l'inconveniente della diseguaglianza, perché impone un costo ai paesi deboli, perché li obbliga ad indirizzare le loro correnti commerciali verso le aree valutarie forti, perché li pone in posizione di subor-

dinazione rispetto ai paesi più avanzati. Esso quindi accentua, invece che attenuare, le diseguaglianze internazionali. Non vi è quindi ragione di stupirsi se sistemi simili vengono sempre appoggiati dai paesi forti.

Se il sistema dei pagamenti internazionali viene lasciato alle libere contrattazioni degli operatori senza interventi particolari delle autorità, i rapporti di scambio tra valute nazionali saranno determinati dalla domanda e dall'offerta di mercato. Avremo quindi un

**Cambi flessibili,  
cambi rigidi**

sistema di cambi flessibili, nel quale il cambio, e cioè il prezzo delle valute estere in termini di valuta nazionale, varia di istante in istante a seconda della situazione del mercato delle valute. Può accadere invece

che le autorità monetarie ritengano opportuno di non lasciare le quotazioni delle valute estere al libero gioco della domanda e dell'offerta, e optino per un sistema di cambi esteri fissi. In questo sistema, le autorità governative fissano una parità iniziale, che dovrebbe corrispondere a quella del mercato, e intervengono regolarmente nel mercato delle valute in modo da evitare le fluttuazioni continue e assicurare un corso del cambio stabile. Nelle situazioni concrete, è noto che le autorità monetarie intervengono sempre nei mercati dei cambi, sia che il principio ufficiale sia quello dei cambi rigidi (in questo caso gli interventi sono ufficiali), sia che la regola sia quella dei cambi flessibili (in questo caso gli interventi sono ufficiosi).

Anche quando ci si muove in regime di cambi rigidi, ciò non significa che il prezzo delle valute estere non possa essere modificato mai. In regime di cambi rigidi, gli interventi delle autorità eliminano le fluttuazioni continue del cambio; ma non eliminano le revisioni della parità che possono rendersi necessarie di tanto in tanto, quando si sono modificate le condizioni strutturali che hanno inizialmente consigliato di fissare un certo livello del cambio. Si può dire quindi che, anche in regime di cambi rigidi, la parità centrale, quella che le autorità si impegnano a difendere, deve corrispondere a quella che le forze del mercato realizzerebbero come tendenza media, prescindendo dalle fluttuazioni occasionali. Quando la situazione del mercato si altera anche la parità centrale va riveduta.

**Svalutazione,  
rivalutazione**

Il mercato delle valute funziona come un qualsiasi mercato, e tende quindi a realizzare quel prezzo che rende uguali domanda e offerta di valuta estera. Il prezzo della valuta estera tende a crescere quando la domanda supera l'offerta, e viceversa. La domanda di valuta estera cresce quando crescono le importazioni (in questo caso, gli importatori domandano più valuta per pagare le merci importate); viceversa è l'offerta che cresce quando crescono le esportazioni (queste generano infatti un flusso di valuta estera proveniente dagli incassi sui mercati esteri). Il cambio estero è quindi legato ai movimenti di merci. I movimenti di merci, a loro volta, sono legati ai prezzi delle merci nei diversi mercati. Se, ad esempio, si ha un fenomeno di inflazione nel mercato nazionale, l'aumento dei prezzi nazionali renderà più conveniente acquistare merci estere; si avrà un aumento di importazioni, che a sua volta darà luogo ad un aumento di domanda di valuta estera, che si tradurrà in un au-

D ↑ EXP ↑  
D\* ↑ IMP ↑  
INFLAZIONE

IMP ↑ D\* ↑ P\* ↑

mento del prezzo della valuta estera. In questo caso si dirà che la valuta nazionale ha subito una svalutazione rispetto alle valute estere. Se, al contrario, aumenta la domanda estera di prodotti nazionali, si avrà un aumento nella domanda di valuta nazionale, che produrrà una rivalutazione della valuta nazionale rispetto alle valute estere.

Il problema del mercato dei cambi è che, sebbene il cambio sia dominato al fondo dall'andamento dei flussi di merci, esso è un mercato estremamente speculativo. Infatti, si sa che l'imprenditore capitalista dispone sempre di riserve liquide temporaneamente inerti, in attesa di essere

### Speculazione monetaria

impiegate produttivamente. Tali riserve liquide devono essere collocate temporaneamente in impieghi possibilmente sicuri (tali, cioè, da evitare la svalutazione) e possibilmente fruttiferi (in modo da evitare una perdita di rendimenti). Il capitalista può collocare la sua liquidità in vari modi: depositi bancari, titoli di credito a breve termine, altri titoli di credito prontamente commerciabili. Ma ovviamente nulla impone al capitalista di limitarsi ai mercati finanziari nazionali; se ciò gli conviene, egli può impiegare la sua liquidità in mercati finanziari esteri. Ad esempio, un capitalista americano, può trovare conveniente collocare la sua liquidità acquistando titoli stilati in marchi tedeschi o in franchi svizzeri. Questa decisione dipende da vari fattori: in primo luogo, dal tasso di interesse corrente sulle diverse piazze (il capitalista cercherà ovviamente il rendimento più elevato) e dalle previsioni di svalutazione o rivalutazione (il capitalista acquista valute forti, e rifugge dalle valute di cui si teme una prossima svalutazione). Ovviamente se la valuta forte fosse una sola, la speculazione sul mercato delle valute sarebbe praticamente inesistente; ma quando le valute forti sono molte, le possibilità di collocare la propria liquidità diventano altrettanto numerose, e i capitalisti saranno sempre pronti a muovere i loro fondi da una piazza all'altra, inseguendo i tassi di interesse più elevati, e cercando di vendere prontamente una valuta se si prevede che possa perdere valore, o di acquistarla se si prevede che venga rivalutata. In un mercato monetario articolato, nel quale le valute forti sono numerose, basta un evento minimo, anche una voce non controllata che lasci credere nella prossima svalutazione di una moneta, perché masse ingenti di capitali si spostino da una piazza all'altra, offrendo in vendita quella moneta e procurandone il crollo; così come basta una voce di rivalutazione, perché masse altrettanto ingenti di liquidità si riversino all'acquisto di quella valuta, procurandone immediatamente il rialzo.

In queste condizioni, è davvero difficile dire se il corso del cambio effettivo, quello registrato nei mercati valutari, sia determinato più dai movimenti di merci, che sono una sorta di componente stabile, o dai movimenti di capitali speculativi, che sono una componente variabile, imprevedibile, e estremamente violenta. A questo si aggiunge il fatto che il mercato delle valute è uno dei mercati meno trasparenti e meno facilmente osservabili. Gli ordini di acquisto e di vendita giungono attraverso banche e istituti finanziari, ed è difficile sapere con sicurezza chi siano i committenti autentici. Non di rado, le manovre degli speculatori si mescolano

a manovre delle stesse autorità. Se, ad esempio, le autorità di un paese decidono di effettuare una svalutazione, e cioè di lasciar salire il prezzo delle valute estere, e se esse non desiderano dichiarare tale volontà, ma vogliono far credere che la svalutazione sia stata imposta da forze del mercato, sarà facilissimo per loro provocare una ondata di acquisti di valuta estera che faccia cadere il valore della valuta nazionale e presentare poi un provvedimento di svalutazione non come un'iniziativa autonoma, ma come conseguenza di movimenti del mercato.

## 5.2 il regime dei cambi

I due regimi dei cambi fissi e dei flessibili danno luogo a situazioni sostanzialmente diverse e a meccanismi di reazione diversi in caso di squilibrio. Conviene esaminare separatamente le caratteristiche dei due regimi per quanto riguarda l'assetto internazionale e per quanto riguarda invece il controllo delle singole economie nazionali. Cominciamo dall'assetto internazionale, e cioè dai rapporti che

### Cambi fissi e assetto internazionale

si stabiliscono fra capitalismi nazionali. Un sistema basato su cambi fissi risulta adatto alla situazione quando i pagamenti esteri vengono effettuati esclusivamente o prevalentemente in una valuta unica. In questo caso, i rapporti internazionali sono dominati da una singola economia nazionale, la quale, proprio in quanto economia dominante, regola i rapporti con le altre economie, fornisce prestiti e aiuti per il finanziamento dello sviluppo, presiede ai rapporti commerciali assegnando spazi di mercato alle singole economie satelliti. In questa struttura, le modificazioni del cambio perdono rilevanza per due ragioni. In primo luogo, i rapporti commerciali fra economia dominante ed economie satelliti vengono regolati sulla base di accordi e, sempre attraverso accordi, si fissano aree di mercato, finanziamenti e via dicendo. Viene quindi meno anche l'esigenza (oltre che la possibilità politica) di utilizzare la manovra del cambio come strumento autonomo (si ricorderà che, anche nel regime di cambi fissi degli anni '50, i paesi dell'America Latina avevano forti tassi di inflazione e svalutavano di frequente le proprie valute. Ma si trattava di paesi che aderivano soltanto nominalmente al sistema dei cambi fissi e che in realtà attuavano un regime di cambi fluttuanti, anche se controllati dalle autorità monetarie e non affidati al libero mercato).

### Cambi fissi e disavanzo

Quando un paese si muove in regime di cambi fissi, e intende rispettare la parità dichiarata, di fronte ad un disavanzo nei conti con l'estero può fare ricorso ad una misura sola che è quella della deflazione. Infatti, una manovra restrittiva che faccia cadere gli investimenti, o la spesa pubblica, e di conseguenza anche la produzione, riduce il fabbisogno di importazioni e pone riparo al disavanzo. In regime di cambi fissi, il cosiddetto vincolo esterno, rappresentato

dalla necessità di pareggiare i conti con l'estero, si presenta quindi in termini estremamente rigorosi. Di fronte a questa esigenza, sarà facile sostenere che è necessario prendere misure restrittive, o che è impossibile prendere misure espansive, e che di conseguenza non è possibile raggiungere la piena occupazione. Tutto questo apparirà facilmente come un'esigenza obiettiva, imposta da circostanze esterne.

Sempre a proposito delle possibilità di manovra nell'ambito del sistema dei cambi fissi, vi è un'altra osservazione da fare. Supponiamo di trovarci in un sistema di cambi fissi, nel quale tut-

**Cambi fissi  
e speculazione**

tavia vi siano movimenti speculativi di capitali, movimenti cioè particolarmente sensibili al livello del tasso di interesse. Di regola questa situazione non dovrebbe verificarsi; infatti, se il sistema è a cambi fissi, è presumibile che sia basato su una valuta dominante unica, il che esclude movimenti speculativi di capitali. Si hanno movimenti speculativi quando il sistema comprende più di una valuta forte; ma in questo caso, è più facile che la regola sia quella dei cambi flessibili. L'accoppiamento di cambi fissi e di movimenti di capitali speculativi si è verificato storicamente (come vedremo più ampiamente a suo tempo) in un periodo di transizione, allorché il sistema dei pagamenti occidentale, nel corso degli anni '60, pur essendo già passato da una valuta unica (il dollaro) ad una molteplicità di valute di riserva (dollaro, marco tedesco, yen), non aveva ancora compiuto il passaggio dai cambi fissi ai cambi flessibili.

In questa ipotesi particolare, di cambi fissi e movimenti di capitali sarebbe possibile secondo alcuni di utilizzare, oltre alla deflazione, anche un secondo strumento, rappresentato appunto dai movimenti speculativi di capitali. La manovra consisterebbe in questo: un paese avente una situazione di disavanzo, invece di ridurre il volume della produzione mediante la deflazione, potrebbe provocare un aumento del tasso di interesse, in modo da attirare capitali speculativi. Se la manovra riesce, si crea un saldo attivo nei movimenti di merci. Si tratta tuttavia di una manovra che incontra limiti considerevoli. Il primo è questo: se la manovra riesce, e si trovano capitali speculativi disposti ad affluire nei paesi in disavanzo, ciò significa che i paesi aventi un avanzo nei conti con l'estero sono disposti ad effettuare prestiti per finanziare il disavanzo dei paesi debitori. Siamo quindi nell'ambito dei finanziamenti concordati, che, come abbiamo detto, è tipico delle situazioni in cui la valuta dominante è una sola. Se viceversa questo accordo di fondo manca, e i paesi creditori non sono disposti ad effettuare finanziamenti, la manovra non può riuscire. Infatti, quando i paesi debitori tenteranno di aumentare i loro tassi di interesse, il risultato sarà che anche nei paesi creditori l'interesse crescerà nella misura necessaria a trattenere i capitali speculativi (trattandosi di piazze a valuta forte, basterà un aumento molto piccolo). Così tutto si risolve in un aumento generale del tasso dell'interesse, senza alcuna modificazione nello stato della bilancia dei pagamenti.

Vi è inoltre un altro aspetto negativo da segnalare. Se si stabilisce il principio che quello che conta è che sia pareggiato il saldo globale dei conti con l'estero e che un saldo negativo nei movi-

menti di merci può essere compensato da un saldo attivo nei movimenti di capitali, è facile che si diffonda anche l'idea opposta, e cioè che un eventuale saldo passivo nei movimenti di capitali possa essere compensato da un saldo attivo nei movimenti di merci.

Non sono mancati periodi, nella storia recente dell'economia italiana, in cui i capitalisti, per ragioni speculative o semplicemente per evasione fiscale, esportavano capitali finanziari; dopo di che pretendevano dalle autorità economiche una manovra di deflazione per ridurre le importazioni di merci, e così creare nei movimenti di merci un saldo attivo che compensasse il passivo creato dalle fughe speculative dei loro capitali. In tal modo, i lavoratori finivano con il pagare con la disoccupazione le attività speculative dei capitalisti.

Anche in regime di cambi fissi, abbiamo detto, è possibile rivedere di tanto in tanto la parità ufficiale. Se questa manovra viene utilizzata, sarebbe più corretto dire che ci si muove in un sistema di cambi semirigidi. Il significato di queste manovre potrà essere illustrato quando discuteremo dei campi flessibili.

Veniamo dunque ai cambi flessibili. Dal punto di vista dell'assetto internazionale, abbiamo detto che i cambi flessibili risultano adatti

#### **Cambi flessibili e assetto internazionale**

quando le valute forti sono più di una. Ciò significa che ci si trova in una situazione in cui i rapporti fra capitalismo nazionali non sono fissati in una gerarchia rigida, ma che esistono conflitti fra economie aventi forza economica pressapoco equivalente. In questo caso, la variazione del rapporto di cambio fra l'una e l'altra delle valute forti acquista un duplice significato. Anzitutto, la variazione del cambio diventa uno strumento che i singoli capitalismi nazionali possono utilizzare a tutela della propria economia; dobbiamo quindi stabilire quali siano gli effetti ed i limiti di questo strumento. In secondo luogo, le fluttuazioni del cambio divengono pressoché inevitabili, perché, in un sistema a più valute, nasce, come si è detto in precedenza, la speculazione dei grandi capitalisti internazionali.

Si deve dire subito che, anche in regime di cambi flessibili, la flessibilità effettiva è limitata ai rapporti di cambio tra valute forti; infatti sono soltanto le economie forti che possono manovrare il cambio come strumento autonomo di gestione dell'economia nazionale. Le economie satelliti resteranno legate ad un'economia dominante; con la differenza che, invece di aversi un'economia dominante unica, ve ne sarà più di una. Si avrà così la formazione di aree valutarie, ciascuna dominata da un'economia forte, ciascuna basata sulla valuta nazionale del paese dominante, e ciascuna retta da un sistema di cambi fissi all'interno dell'area. E' noto infatti che, alla rottura del sistema dei cambi fissi, si è sostituito, nel mondo occidentale, un sistema di aree valutarie, che sono essenzialmente tre, quella del dollaro, quella del marco tedesco e quella dello yen giapponese. All'interno di ciascuna di queste aree, si tende a restaurare un sistema di cambi rigidi.

Veniamo dunque ai problemi dei cambi flessibili. Esaminiamo anzitutto la manovra del cambio intesa come strumento di controllo.

messo in atto da un singolo capitalismo nazionale a tutela della propria economia. Dobbiamo distinguere due casi:

**Manovra del cambio con  
stabilità monetaria**

1) Il primo è il caso in cui la manovra del cambio viene effettuata in regime di stabilità monetaria interna; ciò significa che si procede a svalutare o a rivalutare la moneta nazionale senza consentire all'interno spinte inflazionistiche né deflazionistiche. Una svalutazione della moneta nazionale, fermi i prezzi nazionali, significa rendere più costose le importazioni e meno costose, per i compratori esteri, le merci nazionali. Quindi la svalutazione riduce il disavanzo dei conti con l'estero, purché la domanda di importazioni e di esportazioni sia abbastanza sensibile alle variazioni del cambio. In regime di cambi flessibili, le autorità, se intendono accrescere le esportazioni, o comunque ridurre il disavanzo della bilancia commerciale, possono utilizzare due strumenti distinti: attuare una manovra deflazionistica (come in regime di cambi fissi) e cioè provocare una caduta della produzione e dell'occupazione, oppure svalutare la moneta nazionale rispetto alle valute estere. Le due manovre sono assai diverse, per l'efficacia e per le conseguenze che producono:

a) la deflazione possiede un'efficacia sicura e immediata, perché la caduta della produzione fa cadere immancabilmente le importazioni; invece la svalutazione può fallire, se importazioni e esportazioni non sono sufficientemente sensibili a variazioni del prezzo (ad esempio, se un paese importa materie prime, che non possono essere prodotte nel territorio nazionale, fino a che la produzione industriale non cade, anche le importazioni resteranno elevate, indipendentemente dal prezzo);

ELASTICITÀ  
RIGIDA

b) d'altro canto, se la deflazione presenta una più sicura efficacia immediata, viceversa è la svalutazione che può produrre effetti più estesi nel corso del tempo. Infatti, come alcuni hanno fatto osservare, una svalutazione può produrre effetti a catena: le merci nazionali divengono meno costose, la domanda mondiale cresce, l'industria nazionale accresce il volume di produzione, l'aumento della scala di produzione consente riduzioni di costo, per la migliore utilizzazione degli impianti e per la possibilità di procedere più velocemente ai rinnovi, le riduzioni di costo consentono a loro volta uno sviluppo maggiore delle esportazioni, e così via in un ciclo concatenato;

DEFLAZIONE:  
e ↓, p ↓; EXP ↑, Y ↑

c) la deflazione produce una caduta di occupazione, mentre la svalutazione, facendo crescere le esportazioni e riducendo le importazioni, fa se mai crescere l'occupazione; quindi nella scelta dell'uno o dell'altro strumento, i capitalisti tengono presenti gli obiettivi che essi intendono raggiungere nel mercato del lavoro;

d) la deflazione, essendo una caduta della domanda globale, produce una tendenza al ribasso dei prezzi; viceversa la svalutazione tende se mai a far crescere il livello dei prezzi. Infatti, dopo la svalutazione tutte le merci importanti diventano più costose, e questo

aumento di prezzi inizialmente confinato alle merci importate, tende a trasmettersi a tutte le altre merci, sia perché le importazioni servono a loro volta per produrre altre merci, sia perché i produttori nazionali di merci simili a quelle importate possono approfittare della svalutazione per aumentare anche i prezzi delle loro merci, invece che approfittarne per venderne di più. Inoltre un effetto parallelo si può verificare per le merci esportate. Infatti, dopo la svalutazione, gli esportatori possono decidere di sfruttare la situazione vendendo all'estero quantità maggiori, a prezzi che, in valuta estera, risultano adesso più bassi (in teoria, la svalutazione dovrebbe produrre esattamente questa conseguenza). Ma essi possono invece decidere di tenere fissi i prezzi in valuta estera, continuare a vendere le medesime quantità di prima, e incassare se mai a far crescere il livello dei prezzi. Infatti, dopo la svalutazione è seguita rapidamente da un'inflazione interna di pari misura. La scelta fra deflazione o svalutazione dipende quindi da varie considerazioni. Se i capitalisti hanno in mente una manovra di effetto immediato, se ritengono che vi siano tensioni sul mercato del lavoro, e che sia bene ridurre il livello di occupazione, essi opteranno per una manovra di deflazione. Essi opteranno invece per la svalutazione, se hanno in mente la possibilità di sviluppare in modo duraturo le esportazioni, se ritengono che il mercato del lavoro consenta ancora un aumento di occupazione senza rischio di eccessive tensioni sindacali. Analogamente, essi opteranno per la svalutazione se ritengono opportuno dare luogo ad un movimento inflazionistico nel mercato interno. Anzi, in questo caso, la svalutazione offre loro la strada migliore; perché l'inflazione risulterà conseguenza della svalutazione, la quale a sua volta sarà presentata come misura imposta dall'esigenza di pareggiare i conti con l'estero, e non apparirà che l'inflazione è frutto di una manovra intenzionale.

### **Manovra del cambio con processo inflazionistico**

2) Veniamo così al secondo caso, quello in cui la manovra della svalutazione viene effettuata senza l'intenzione di tenere stabili i prezzi interni, ma con l'intenzione invece di lasciare sviluppare un processo di inflazione. Qui occorre fare una considerazione iniziale. Se la svalutazione, attraverso i meccanismi indicati in precedenza, produce un'inflazione di pari misura, se cioè i prezzi interni crescono nella stessa misura in cui è cresciuto il prezzo delle valute estere, la svalutazione risulta del tutto inefficace rispetto ai conti con l'estero. Infatti, in questo caso i prezzi delle merci nazionali, espressi in valuta estera, rimangono identici a quelli di prima; per cui non si ha, per questa via, alcun aumento di esportazioni. Analogamente, i prezzi delle merci nazionali crescono nella stessa misura in cui crescono i prezzi delle merci importate, per cui le importazioni non cadono. Quindi, una svalutazione accompagnata da inflazione è uno strumento che non esercita alcun effetto sulla bilancia dei pagamenti.

Questa conclusione è rilevante soprattutto perché è vera anche la conclusione inversa. Così come la svalutazione risulta inefficace, se accompagnata da inflazione, anche l'inflazione interna non produce effetti sulla bilancia dei pagamenti, se accompagnata

da svalutazione. A suo tempo, abbiamo detto che, in regime di cambi fissi, l'inflazione non è una manovra praticabile, perché crea immediatamente disavanzo nella bilancia dei pagamenti. Invece, in regime di cambi flessibili, l'inflazione torna ad essere una manovra pienamente praticabile. Infatti, tutte le volte in cui i prezzi interni aumentano, se la valuta nazionale viene svalutata nella stessa misura, non si avrà alcuna difficoltà nella bilancia dei pagamenti: le merci nazionali non verranno a costare di più delle merci importate. Giungiamo così alla seguente conclusione. Il sistema dei cambi flessibili, non solo consente di utilizzare, oltre alla deflazione, lo strumento della svalutazione; ma esso ha inoltre la caratteristica di rendere praticabile l'inflazione anche in un'economia aperta. Se quindi viene praticata una manovra di svalutazione, e al tempo stesso non vengono tenuti stabili i prezzi interni, ciò significa che l'obiettivo desiderato non è quello di migliorare la bilancia dei pagamenti, ma che si vuole invece sviluppare un'inflazione. Come abbiamo visto a suo tempo, l'inflazione produce conseguenze concrete soltanto se i prezzi crescono più dei salari, e se quindi la manovra ha come conseguenza una compressione del salario reale. L'inflazione è quindi efficace, dal punto di vista degli imprenditori-capitalisti, soltanto se non vi sono meccanismi di scala mobile che impediscono la caduta del salario reale. La conclusione cui si giunge è che l'inflazione può essere praticata soltanto se ricorrono due condizioni, che sono cambi esterni flessibili e assenza di scala mobile. Infatti, fino a quando i pagamenti internazionali sono stati regolati con cambi fissi, i movimenti inflazionistici sono stati molto moderati, e soprattutto sono stati più o meno di eguale portata in tutti i paesi. Viceversa, quando si sono verificati eventi internazionali che hanno reso necessarie modificazioni diseguali dei prezzi nelle diverse aree commerciali del mondo, si è passati ad un regime di cambi flessibili; questo a sua volta ha reso possibile l'uso dell'inflazione come strumento per ridurre il salario reale, ed ha prodotto come conseguenza necessaria, i tentativi del padronato di bloccare la scala mobile.

e  $\downarrow$ ,  $p \uparrow$  per inflazione,  $\frac{W}{P} \downarrow$ ,  $Y \downarrow$ ,  $IMP \downarrow$ ,  $Nx > 0$

lire annue; nei quali il reddito

nel gruppo dei  
una una posizio-  
ti; dobbiamo ri-

ca da poter te-  
ni; al contrario  
terne.

ad un progres-  
ne decisa al di  
a dei propri in-  
ra mondiale, la  
tradizionale, co-  
se, come auto-  
lurevoli; attual-  
a crescente da  
gradualmente  
ia italiana deve  
ro, via via che  
zazione e otten-  
dustria italiana.  
a dal problema  
er fronteggiare  
sono mosse in  
i ostacoli posti  
tti specifici. In  
bile distinguere

de sia gli anni  
iduati nel quin-  
nte successivo.  
uogo principale  
tore industriale

miracolo eco-  
triale del Nord  
migrazione ver-  
ribili;

verso i paesi  
ne deve essere  
me del settore  
alla piccola im-  
pianti;

e anni di crisi,  
traverso la pra-  
re cadute gravi  
si adeguati agli  
suo interno il  
in misura cre-

# 1

## IL QUADRO INTERNAZIONALE DALLA FINE DELLA GUERRA AD OGGI

### 1. 1 la creazione del blocco economico occidentale

Al termine della seconda guerra mondiale, l'Italia si trovò a fare parte del blocco economico occidentale, e ricadde quindi nell'area di influenza degli Stati Uniti d'America. Il disegno di politica internazionale degli Stati Uniti, tendeva a consolidare un blocco economico e politico europeo, da contrapporre al blocco dell'Unione Sovietica e dei paesi ad essa collegati. L'Italia si trovò coinvolta in questa strategia e indotta a passi rapidi sulla strada dell'integrazione economica con gli altri paesi dell'Europa occidentale. Come vedremo, se anche l'Italia non avesse subito pressioni in questa direzione, probabilmente le scelte del paese l'avrebbero egualmente portata a stabilire rapporti stretti con i paesi dell'Europa settentrionale; è comunque certo che l'influsso estero delle potenze dominanti la spingeva a fare così.

L'area economica occidentale, nella quale l'Italia si muoveva, aveva ricevuto un'organizzazione finanziaria nella conferenza di Bretton Woods, tenutasi sul finire del 1944, con lo scopo di fissare le linee del sistema dei pagamenti internazionali per il dopoguerra.



#### Scheda: gli accordi di Bretton Woods

E' importante ricordare i punti principali degli accordi di Bretton Woods, perché essi fissarono il regime di pagamenti internazionali che anche l'Italia dovette rispettare, e che vincolaro-

no in ogni circostanza la condotta dell'economia del paese.

Alla conferenza di Bretton Woods si scontrarono due progetti distinti, tendenti ciascuno a riorganizzare il siste-

ma dei pagamenti internazionali secondo linee diverse. Il progetto sostenuto dalla Gran Bretagna era il cosiddetto piano Keynes, dal nome dell'economista britannico che ne era stato ideatore e ne era sostenitore nel corso delle trattative. Il piano Keynes prevedeva la creazione di un sistema basato su una valuta internazionale (per la quale si era anche coniato un nome, il bankor). Tale valuta sarebbe stata emessa, secondo modalità prefissate, da una banca mondiale, a favore dei paesi che si trovavano momentaneamente a corto di liquidità. Il sistema avrebbe così garantito tutti i vantaggi che abbiamo ricordato, a proposito dei sistemi basati su una valuta internazionale. Era del resto comprensibile che di tale sistema si facesse sostenitrice la Gran Bretagna la quale, avendo perso il ruolo di potenza dominante, sapeva di non poter più conservare alla sterlina il rango di valuta internazionale. Il piano britannico veniva avversato dagli Stati Uniti, con l'argomentazione, discutibile nella sostanza, che la creazione di una valuta internazionale avrebbe rappresentato un pericolo costante di eccessiva liquidità e quindi di inflazione. È vero che la circolazione di valuta internazionale avrebbe dovuto crescere proporzionalmente alla crescita del commercio internazionale, la quale avrebbe dovuto essere a sua volta dosata con precisione, per non creare più liquidità del necessario. Ma questi aspetti avrebbero potuto essere regolati con rigore. Gli Stati Uniti proponevano invece un progetto diverso, detto il Piano White, dal nome del segretario di Stato americano che lo presentò. Il Piano White prevedeva che i pagamenti internazionali venissero effettuati servendosi di valute nazionali, senza alcuna creazione di valute nuove. Il piano prevedeva l'istituzione di un organismo internazionale, che diventò poi il Fondo monetario internazionale; ma nell'ipotesi americana a tale organismo andavano affidati compiti di rilevanza assai minore, e precisamente quello di effettuare prestiti in valute nazionali a

favore dei paesi momentaneamente in difficoltà.

La conferenza di Bretton Woods approvò il piano White, e così la creazione di una valuta internazionale venne accantonata. Una volta basato il sistema dei pagamenti sull'utilizzazione delle singole valute nazionali, accadde quello che doveva necessariamente accadere. E cioè che, poiché in quel momento l'unica valuta forte era il dollaro, l'unico mercato industriale uscito intatto dalla guerra era quello americano, le uniche attrezzature scientifiche di ricerca pienamente attive (con un patrimonio di invenzioni belliche ancora in attesa di applicazioni industriali) erano quelle statunitensi, l'unica valuta che potesse aspirare a diventare valuta internazionale era il dollaro. Il dollaro era inoltre l'unica valuta dichiarata ancora convertibile in oro, alla vecchia parità di 35 dollari per un'oncia d'oro, parità stabilita fin dal 1934 sotto la presidenza di Roosevelt.

Negli accordi di Bretton Woods si adottò un sistema basato sui cambi rigidi. Ogni paese si impegnava a dichiarare una parità iniziale fra la propria moneta e l'oro e in tal modo fissava indirettamente il proprio rapporto di scambio con il dollaro, e con tutte le altre valute. La parità ufficiale doveva essere tenuta stabile, al riparo da fluttuazioni temporanee. Viceversa, quando si fosse verificato quello che veniva definito uno « squilibrio fondamentale », e cioè una modificazione permanente nel valore interno della moneta o nei rapporti commerciali, tale da rendere non più realistica la parità dichiarata, questa poteva essere modificata (con il consenso del Fondo monetario internazionale, se la modificazione andava al di là del 10 per cento). Il Fondo monetario internazionale veniva costituito con il compito di effettuare crediti in valuta a paesi che avessero difficoltà momentanee nei pagamenti con l'estero. La possibilità di accedere alle risorse del Fondo era aperta solo in caso di squilibri transitori; uno squilibrio permanente avrebbe dovuto essere

corretto con una re  
Infatti, anche nel  
sato a Bretton Wo  
di tanto in tanto r  
le parità ufficiali a  
dustrializzati. La s  
tata del 30 per ce  
cessivamente del 1  
il franco francese  
1967; il marco tede  
nel 1961, e a più  
mente.

Il sistema di Bret  
com'era su una val  
bi fissi, era desti  
inconvenienti tipici  
unica. Era un siste  
imponere ai paesi  
curarsi riserve in o  
eccesso di esport  
gando le riserve in  
finanziamenti este  
ri) che portavano i  
trollo ancora più s  
statunitense. Sicc  
poguerra e tutti c  
rono anni di intens  
le, il fabbisogno di  
golarmente di ann  
scienze degli scamb  
sequenza, i paesi p  
regolarmente reali  
crescimento di rise  
Si trattava inoltre  
ficiente, perché in  
zione di avanzi co  
rea del dollaro, e  
i pareggiamenti m  
va infine di un sist  
le disequaglianze,  
Stati Uniti in una  
privilegio.

1) Anzitutto, gli St.  
un privilegio econ  
nel fornire riserve  
occidentale, si tro  
possibilità di paga  
di con pezzi di ca  
importazioni. Così  
ropei dovevano a  
serve mediante n  
pagavano con carti

entaneamente in  
on Woods appro-  
cosi la creazione  
ionale venne ac-  
asato il sistema  
ilizzazione delle  
li, accadde quello  
amente accadere.  
n quel momento  
a il dollaro, l'uni-  
le uscito intatto  
lo americano, le  
cientifiche di ri-  
ive (con un pa-  
belliche ancora  
i industriali) era-  
i, l'unica valuta  
a diventare valu-  
il dollaro. Il dol-  
i valuta dichiara-  
in oro, alla vec-  
ari per un'oncia  
fin dal 1934 sot-  
osevelt.  
n Woods si adot-  
sul cambi rigidi.  
ava a dichiarare  
la propria mo-  
odo fissava indi-  
apporto di scam-  
on tutte le altre  
ale doveva esse-  
ero da fluttuazio-  
arsa, quando si  
che veniva de-  
fondamentale»,  
one permanente  
noneta o nei rap-  
da rendere non  
dichiarata, que-  
dificata (con il  
monetario inter-  
icazione andava  
ento). Il Fondo  
ale veniva costi-  
i effettuare cre-  
he avessero dif-  
i pagamenti con  
di accedere al-  
a aperta solo in  
itori; uno squili-  
e dovuto essere

corretto con una revisione della parità. Infatti, anche nel regime di cambi fissato a Bretton Woods, non mancarono di tanto in tanto revisioni isolate delle parità ufficiali anche per i paesi industrializzati. La sterlina venne svalutata del 30 per cento nel 1949, e successivamente del 10 per cento nel '67; il franco francese venne svalutato nel 1967; il marco tedesco venne rivalutato nel 1961, e a più riprese successivamente.

Il sistema di Bretton Woods, basato com'era su una valuta unica e su scambi fissi, era destinato a produrre gli inconvenienti tipici dei sistemi a valuta unica. Era un sistema costoso, perché imponeva ai paesi partecipanti di procurarsi riserve in dollari o mediante un eccesso di esportazioni (e quindi pagando le riserve in merci), o mediante finanziamenti esteri (e quindi in dollari) che portavano il paese sotto il controllo ancora più stretto dell'economia statunitense. Siccome gli anni del dopoguerra e tutti quelli successivi furono anni di intenso sviluppo industriale, il fabbisogno di riserve cresceva regolarmente di anno in anno con il crescere degli scambi commerciali; di conseguenza, i paesi partecipanti dovevano regolarmente realizzare un costoso accrescimento di riserve in valuta estera. Si trattava inoltre di un sistema inefficiente, perché imponeva la realizzazione di avanzi commerciali verso l'area del dollaro, e rendeva impossibili i pareggiamenti multilaterali. Si trattava infine di un sistema che accentuava le diseguaglianze, in quanto poneva gli Stati Uniti in una duplice posizione di privilegio.

1) Anzitutto, gli Stati Uniti godevano di un privilegio economico: essi, infatti, nel fornire riserve valutarie al mondo occidentale, si trovavano di fatto nella possibilità di pagare in dollari (e quindi con pezzi di carta) parte delle loro importazioni. Così, mentre i paesi europei dovevano acquistare le loro riserve mediante merci, gli Stati Uniti pagavano con carta parte delle loro im-

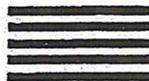
portazioni. Gli Stati Uniti sostenevano che l'aver fatto del dollaro una valuta internazionale andava ascritto a loro merito, in quanto essi finanziavano in tal modo il commercio estero del mondo occidentale. Ma la sostanza era che in tal modo essi accrescevano a spese degli altri paesi il proprio reddito nazionale.

2) Inoltre, era chiaro che il sistema conferiva agli Stati Uniti un vantaggio politico, dal momento che in caso di difficoltà, soltanto gli Stati Uniti potevano intervenire con la concessione di finanziamenti e aiuti. Se il sistema fosse stato effettivamente multilaterale, come avrebbe voluto il piano Keynes, prestiti e finanziamenti sarebbero stati concessi collettivamente da tutti i paesi in avanzo, e non specificamente da quel paese che possedeva una valuta di rango internazionale.

Accadeva così che i paesi europei dovessero tendere perpetuamente a realizzare un attivo nella loro bilancia dei pagamenti, per accrescere le proprie riserve. Parallelamente, gli Stati Uniti si trovavano ad avere una bilancia dei pagamenti passiva, proprio perché parte delle loro importazioni doveva essere pagata in dollari (che alimentavano le riserve degli altri paesi) e non in merci. Questa situazione di perpetuo squilibrio creava a sua volta alcuni problemi. Per i paesi europei, il fatto di avere conti con l'estero parzialmente in attivo, rappresentava uno stimolo allo sviluppo, in quanto il saldo attivo rappresentava un investimento estero, accresceva i profitti e accelerava gli investimenti. Per gli Stati Uniti, il fatto di avere un saldo passivo avrebbe potuto dare luogo ad una domanda interna depressa (infatti il saldo passivo, significa che la domanda interna è più bassa e la domanda di importazioni più alta di quello che sarebbe compatibile con il pareggio dei conti con l'estero). Ma questa eventualità veniva corretta bilanciando la situazione con aiuti esteri ai paesi in via di sviluppo. Infatti, gli aiuti concessi a paesi venivano dati

*nella forma di finanziamenti vincolati, il cui importo doveva essere speso nel mercato interno degli Stati Uniti. In tal modo, l'aiuto estero si convertiva di fatto in una spesa pubblica; era come se gli Stati Uniti, invece di concedere aiuti in denaro, effettuassero acquisti di merci nel loro mercato interno, mediante fondi pubblici, e inviassero ai paesi in via di sviluppo aiuti in natura. In tal modo la domanda interna degli Stati Uniti veni-*

*va tenuta al livello voluto e si evitava l'inconveniente della disoccupazione. Ma, al tempo stesso, si faceva ricadere sui paesi europei l'onere di fatto degli aiuti che gli Stati Uniti davano ai paesi in via di sviluppo; infatti, i paesi europei, fornendo agli Stati Uniti parte delle loro importazioni a titolo gratuito (in cambio di dollari di carta) fornivano anche parte dei mezzi impiegati per apprestare aiuti ai paesi in via di sviluppo.*



#### **L'integrazione economica europea**

Gli Stati Uniti, come si è detto, intendevano favorire la creazione di un blocco europeo. A questo scopo, era necessario anzitutto accelerare i tempi della ricostruzione, e quindi facilitare ogni procedura di integrazione commerciale ed economica in generale.

L'integrazione economica europea investiva tre piani distinti, che erano quello dell'integrazione commerciale, dell'integrazione del mercato del lavoro, e dell'integrazione monetaria. A questi tre aspetti di base, si aggiungevano altri aspetti, quali quello dell'integrazione dei sistemi fiscali, dei mercati dei capitali, delle politiche agricole, delle politiche di sviluppo regionale. I tre aspetti di base ebbero vicende diverse. L'integrazione commerciale fu la prima ad essere realizzata. Fin dall'immediato dopoguerra, quando le valute europee non erano ancora convertibili in dollari, esse vennero rapidamente rese convertibili l'una nell'altra. Nell'ambito dei paesi europei, chi possedeva valuta nazionale poteva quindi, senza particolari autorizzazioni, importare merci da altri paesi europei. Fra il 1952 ed il 1966 funzionò una Unione europea dei pagamenti, che aveva il compito di compensare i pagamenti fra paesi europei, consentendo così di utilizzare le riserve in dollari esclusivamente per i pagamenti da effettuare fuori dell'Europa. Nel 1958 venne sottoscritto a Roma il trattato istitutivo del Mercato comune europeo, e con processo graduale, nel corso dei dieci anni successivi, vennero eliminati totalmente i dazi doganali per il commercio fra i sei paesi aderenti (Italia, Germania Occidentale, Francia, Belgio, Paesi Bassi, Lussemburgo), mentre la tariffa doganale nei confronti dei paesi non aderenti veniva resa comune e fissata ad un livello pari al livello medio delle tariffe originariamente in vigore nei singoli paesi. Alla libera circolazione delle merci seguì la libera circolazione dei lavoratori.

Le nuove  
fin

Sistema a più

Speculazione sui

Protezioni al

luto e si evitava disoccupazione. si faceva ricarsi l'onere di fattati Uniti davano iluppo; infatti, i o agli Stati Uniti rtazioni a titolo dollari di carta) e dei mezzi im e aiuti ai paesi



ire la creazione essario anzitutto ilitare ogni pro i in generale. ani distinti, che erciale, dell'inte dell'integrazione se, si aggiunge integrazione dei litiche agricole, di base ebbero prima ad essere e valute europee nero rapidamen i paesi europei, enza particolari pei. Fra il 1952 tenti, che aveva europei, consensivamente per i 58 venne sotto omune europeo, successivi, ven commercio fra i Francia, Belgio, ale nei confronti ata ad un livello r vigore nei sin- gui la libera cir-

## 1. 2 il dollaro: dalla sovranità assoluta alla svalutazione

Il sistema posto in atto con gli accordi di Bretton Woods, basato sul dollaro come valuta chiave, si dimostrò funzionale fino a quando il dollaro rimase di fatto la valuta più forte del mondo occidentale. Ma, con l'andare degli anni, questa situazione era destinata a modificarsi profondamente. Esaurita la ricostruzione post-bellica, e avviato il veloce processo di sviluppo industriale che investì i paesi dell'occidente negli anni successivi al 1950, altre potenze industriali emersero accanto agli Stati Uniti. In Europa,

### Le nuove potenze finanziarie

il blocco dei paesi facenti capo alla Comunità Economica Europea andò costituendo una potenza produttiva e finanziaria tale da rivaleggiare con quella degli Stati Uniti; ed in particolare, nell'ambito europeo, emerse in posizione di predominio sempre più chiaro la potenza economica della Germania.

In Estremo Oriente, si affermò il predominio industriale e commerciale giapponese. L'emergere di nuove potenze, portò automaticamente all'utilizzazione di nuove valute come strumenti di riserva. Si passò così gradualmente da un sistema di pagamenti internazionali basati esclusivamente sul dollaro, a pagamenti basati su una molteplicità di valute (dollaro, marco tedesco, franco svizzero, yen giapponese).

### Sistema a più valute

Questa modificazione profonda, portava due conseguenze fondamentali. La prima era che un sistema a più valute diventava necessariamente un sistema altamente speculativo. Infatti, tutti i grandi operatori internazionali, le grandi imprese multinazionali, gli istituti finanziari, le banche, potevano adesso scegliere di momento in momento in quale valuta tenere le proprie disponibilità liquide; in questa scelta passavano di continuo da una valuta all'altra, nel tentativo di collocare le proprie riserve in quella piazza che offriva l'interesse più elevato ed in quella valuta che dava maggiori garanzie di non essere svalutata o di essere prossimamente rivalutata. I mercati finanziari vennero quindi gradualmente ad essere percorsi da movimenti di capitali considerevoli e repentini. La seconda conseguenza fu che la comparsa di nuove valute, riduceva automaticamente il fabbisogno di dollari. Il privilegio degli Stati Uniti, di poter avere una bilancia dei pagamenti costantemente passiva, veniva così ad essere gradualmente ridotto, e gli Stati Uniti si trovavano costretti a riportare in equilibrio i propri conti con l'estero.

### Speculazione sui cambi

Di fronte ai primi sintomi di questo stato di cose gli Stati Uniti cercarono con ogni mezzo di prolungare il più possibile la posizione di privilegio del dollaro. Essi consentirono alle banche centrali che avevano riserve in dollari di convertire i loro dollari in buoni fruttiferi: poiché le riserve mantenute in dollari fruttavano un interesse, si inducevano

### Protezioni al dollaro

le banche a tenere dollari piuttosto che altre valute. Una seconda operazione fu quella di favorire la nascita del mercato dell'eurodollaro.



### Scheda: l'eurodollaro

*Il mercato dell'eurodollaro ebbe origini occasionali nel 1960, quando la Banca di Stato sovietica, dovendo collocare alcune disponibilità in dollari e non volendo aprire un deposito negli Stati Uniti, effettuò un deposito in dollari presso una banca britannica. Successivamente, anche le banche di altri paesi europei cominciarono ad accettare depositi di operatori privati stiliati in dollari (le banche italiane ottennero l'autorizzazione ad effettuare operazioni nel mercato dell'eurodollaro nel 1969. Si creò così in Europa una rete di depositi in dollari, e quindi una circolazione di dollari che si svolgeva nell'ambito dei paesi europei; tale valuta venne detta, appunto, eurodollaro. Le banche europee presero a concedere finanziamenti in dollari sulla base dei depositi ricevuti; poiché questa attività non era sottoposta alle regole consuete delle operazioni bancarie (che*

*impongono una proporzione fissa tra riserva di cassa e depositi creati) l'ammontare di finanziamenti creati in dollari risultava praticamente illimitato. Le stesse grandi imprese statunitensi intervenivano sul mercato dell'eurodollaro vendendo titoli a breve termine stiliati in dollari. La presenza di un mercato dell'eurodollaro rafforzava la posizione del dollaro: anzitutto perché perpetuava una circolazione di dollari fuori degli Stati Uniti; questi dollari, anche se non si trovavano più nelle riserve delle banche centrali si trovavano nelle scorte liquide degli operatori privati, e questo non faceva grande differenza; in secondo luogo perché, attraverso la vendita di obbligazioni stilate in dollari, le grandi imprese americane si procuravano la disponibilità di valuta estera e miglioravano la posizione della bilancia dei pagamenti.*



La terza direzione verso cui gli Stati Uniti si mossero fu quella di ostacolare la costruzione di una valuta europea. I piani per la creazione di una valuta europea erano stati sviluppati a più riprese e nel 1970 era stato approvato il Piano Werner, che prevedeva la creazione graduale di una valuta comune europea. Ma in ogni circostanza gli Stati Uniti crearono condizioni tali da ritardare l'avvio delle operazioni concrete, fino a provocare l'abbandono totale del progetto comune europeo. D'altro canto, nonostante queste manovre, la posizione del dollaro,

1961: pool

1967  
mercato

1969-70: a  
dei tassi d'in

1971:  
della conv

Svalutazione

Reintro  
della flott

te. Una seconda mercato dell'euro-

zione fissa tra ris-  
siti creati) l'am-  
nti creati in dol-  
ante illimitato. Le  
statunitensi in-  
to dell'eurodolla-  
reve termine sti-  
enza di un mer-  
afforzava la po-  
anzitutto perché  
azione di dollari  
; questi dollari,  
vano più nelle ri-  
ntrali si trovava-  
e degli operatori  
aveva grande dif-  
uogo perché, at-  
obbligazioni sti-  
di imprese ame-  
a disponibilità di  
avano la posizio-  
amenti.



sero fu quella di  
a. I piani per la  
luppato a più ri-  
rner, che preve-  
europea. Ma in  
tali da ritardare  
l'abbandono to-  
zione del dollaro.

#### 1961: pool dell'oro

che ormai non era più l'unica valuta del mondo occidentale, era destinata ad indebolirsi. Nel 1961, un gruppo di banche centrali (Stati Uniti, Gran Bretagna, Germania occidentale, Francia, Italia, Belgio, Olanda, Svizzera) crearono il cosiddetto pool dell'oro, impegnandosi a stabilizzare il prezzo dell'oro al livello di 35 dollari l'oncia, cosa che equivaleva a stabilizzare il valore del dollaro. Ma dopo il 1967 anche questa

#### 1967: doppio mercato dell'oro

operazione venne abbandonata. Nel 1967 si creò così un doppio mercato dell'oro. Le banche centrali, nelle loro operazioni reciproche, continuavano a rispettare il prezzo dell'oro di 35 dollari l'oncia; ma le stesse banche decidevano di abbandonare ogni difesa del prezzo dell'oro sul libero mercato. Nel mercato libero, il prezzo dell'oro salì rapidamente: nel 1973 aveva già superato i 100 dollari l'oncia e alla fine del 1974 toccò il record di quasi 200 dollari l'oncia, per poi ritornare sui 120. Di fatto, ci si trovava di fronte ad una svalutazione del dollaro.

#### 1969-70: aumento dei tassi d'interesse

La posizione del dollaro continuava frattanto a deteriorarsi. Nel 1969, gli Stati Uniti tentarono di utilizzare il mercato dell'eurodollaro in modo ancora più intenso, emettendo su quel mercato obbligazioni a tassi che allora parvero elevatissimi, del 10-12%. Ma il risultato fu soltanto quello di provocare un aumento diffuso dei tassi di interesse anche nei paesi europei, ivi compresa, sia pure con qualche mese di ritardo, l'Italia (che in quella circostanza fu costretta ad abbandonare la propria tradizionale politica di stabilità dei tassi di interesse).

#### 1971: caduta della convertibilità

Finalmente il 15 agosto del 1971, il presidente Nixon annunciò che la convertibilità del dollaro in oro era sospesa, e che veniva istituita una soprattassa generale del 10% su tutte le importazioni. Cominciarono da quel momento le trattative per una revisione delle parità e ai tempo stesso presero il via trattative commerciali più serie per consentire agli Stati Uniti di rafforzare la propria bilancia commerciale. Nel dicembre del 1971, in una conferenza tenuta a

#### Svalutazione dell'oro

Washington presso lo Smithsonian Institute, si convenne che il dollaro sarebbe stato svalutato del 9% circa (l'equivalente della soprattassa, che veniva simultaneamente abolita). Si trattava della prima svalutazione ufficiale del dollaro, da quando il Presidente Roosevelt aveva fissato il rapporto fra oro e dollaro a 35 dollari l'oncia (31 gennaio del 1934). In pari tempo si stabiliva che i margini di fluttuazione

#### Reintroduzione della fluttuazione

tollerati per le valute aderenti al Fondo monetario internazionale venissero allargati sopra la parità ufficiale dell'1% e sotto del 2,25%. Era questa una decisione molto significativa, perché rappresentava il primo passo per una conversione del sistema dei pagamenti internazionali da sistema basato su cambi fissi ad un sistema basato su cambi flessibili. Abbiamo detto in precedenza che quando la valuta dominante è una sola, il sistema più coerente è quello dei cambi fissi. Ora che le valute chiave erano più di una, e soprattutto ora che esistevano i paesi economicamente in grado di contrapporsi agli Stati Uniti, questi richiedevano non solo di utilizzare la pro-

pria valuta come valuta internazionale (cosa che era ormai un dato di fatto), ma anche di creare la propria area valutaria (così come gli Stati Uniti avevano fatto fino ad allora nei confronti di tutti i paesi occidentali) e di utilizzare lo strumento della svalutazione come strumento di controllo della propria economia. Una volta emerse altre potenze economiche era fatale che il sistema si muovesse verso il principio dei cambi flessibili.

#### L'accordo del «serpente monetario»

Pochi mesi dopo, nell'aprile del 1972, i paesi della Comunità economica europea promossero un accordo per ridurre le fluttuazioni dei corsi delle proprie monete nei loro rapporti reciproci, dimezzando l'ampiezza massima degli scarti fra le proprie valute (il così detto serpente comunitario).

Quest'accordo, che sembrava dover saldare le valute europee in una valuta unica, ebbe breve durata. Nel frattempo erano infatti maturati eventi che modificavano profondamente gli equilibri internazionali.

## 1.3 la guerra delle materie prime

Fin dal 1971, si era verificato nei mercati internazionali un aumento considerevole dei prezzi delle materie prime. Questo aumento, al quale non erano certamente estranee le manovre degli Stati Uniti, produceva vasti spostamenti internazionali di redditi. Gli Stati Uniti, in sé e per sé, ne erano toccati in misura soltanto marginale, data la rilevanza modesta che il commercio estero assume nella loro economia. Viceversa per i paesi produttori di materie prime, l'aumento dei prezzi portava apprezzabili aumenti di redditi, mentre per i paesi europei, che sono forti importatori di materie prime, significava un altrettanto apprezzabile aumento di costi. In questo modo si dava vita ad una diversa forma di aiuti ai paesi non industrializzati, aiuti che ancora una volta venivano a gravare sull'economia dei paesi europei. L'aumento dei prezzi delle materie prime culminò verso la fine del 1973 con l'aumento del prezzo del petrolio, che per la sua rilevanza (il prezzo del petrolio finì col quadruplicare) e per l'impossibilità di eliminare le importazioni di petrolio o sostituirle con altre merci, dette luogo ad una autentica crisi petrolifera.

#### La crisi petrolifera

Di fronte a questi eventi, le economie europee reagirono diversamente. Le economie più deboli non ressero: resistette invece la Germania che, grazie alla propria potenza industriale, riuscì a tenere in equilibrio i propri conti con l'estero con limitate manovre di restrizione della produzione. Divenne evidente come in definitiva non vi fosse una seria intenzione di dare vita ad una valuta europea. Di fronte all'aumento dei prez-

#### Caduta della

collaborazioni

Le aree

ra ormai un dato  
aria (così come  
onfronti di tutti  
ella svalutazione  
omia. Una volta  
e il sistema si

i paesi della Co-  
ero un accordo  
elle proprie mo-  
zando l'ampiezza  
i detto serpente

alute europee in  
po erano infatti  
gli equilibri in-

nali un aumento  
sto aumento, al  
degli Stati Uniti,  
additi. Gli Stati  
tanto marginale,  
o assume nella  
materie prime,  
i redditi, mentre  
materie prime,  
costi. In questo  
paesi non indu-  
gravare sull'eco-  
e materie prime  
prezzo del pe-  
zzo del petrolio  
bilità di elimina-  
tuirle con altre  
era.

agirono diversa-  
stette invece la  
ale, riuscì a te-  
mitate manovre  
come in defini-  
ne di dare vita  
imento dei prez-

### collaborazione europea

zi delle materie prime e del petrolio, i paesi europei avrebbero potuto decidere di fare fronte comune, mettendo insieme il proprio disavanzo petrolifero, e adottando misure di sostegno reciproco. Invece nessun provvedimento comune venne adottato, se non l'allestimento di un fondo di portata limitata ad opera della Cee, che si aggiungeva ad un analogo fondo creato dal Fondo monetario internazionale. Di conseguenza, ogni paese dovette provvedere per conto proprio. Poiché anche i paesi forti, come la Germania, adottarono politiche restrittive per ridurre le importazioni di petrolio, i paesi deboli, come l'Italia, si trovarono di fronte a due ordini di difficoltà: da un lato le esportazioni diventavano più difficili (perché la domanda estera cadeva) dall'altro le importazioni diventavano sempre più costose per l'aumento dei prezzi internazionali.

Accadde così che nel 1973, prima la Gran Bretagna, poi l'Italia dovettero dichiarare fluttuanti le proprie monete; la fluttuazione si risolse di fatto in una svalutazione progressiva. Nel gennaio del 1974, anche la Francia si sganciò dal serpente comunitario. In questo quadro, ogni idea di valuta europea svaniva, mentre emergeva in posizione dominante il marco tedesco, come valuta prevalente dell'area europea. Analoga situazione si verificava in Estremo Oriente, dove la posizione di predominio veniva assunta dallo yen giapponese.

Al termine di questi eventi complessi, l'assetto dei pagamenti internazionali è il seguente: il sistema è passato da sistema a valuta unica, a sistema a più valute. Le valute chiave sono adesso il dollaro, il marco tedesco, lo yen giapponese. Fra queste valute vige un regime di cambi

### Le aree valutarie

fluttuanti; ma ciascuna di esse ha intorno a sé un'area valutaria, nell'ambito della quale vigono cambi fissi. Le tre aree valutarie corrispondono ovviamente ad altrettante zone di influenza economica e politica.

# IL MONDO CONTEMPORANEO

*Enciclopedia di storia e scienze sociali  
diretta da Nicola Tranfaglia*

Volume VIII



LA NUOVA ITALIA

# ECONOMIA E STORIA

*A cura di Marcello Carmignani e Alessandro Vercelli*

Tomo 2



LA NUOVA ITALIA