

## Brunner sulla politica monetaria internazionale

Lo scopo di questa breve nota è duplice: 1) correggere la connotazione che Karl Brunner ha dato delle mie opinioni sul sistema di Bretton-Woods; 2) sollevare talune questioni circa la sua interpretazione degli sviluppi monetari internazionali dopo la seconda guerra mondiale.<sup>1</sup>

Il primo punto può essere così sintetizzato. Il professor Brunner evidentemente attribuisce a me opinioni espresse da Charles Coombs.<sup>2</sup> Ritengo che sia corretto dire che né Coombs né io apprezziamo di essere scambiati l'uno per l'altro. In realtà, questo potrebbe essere il solo aspetto sul quale concordiamo.

Secondo il professor Brunner, «i due preminenti funzionari americani coinvolti negli anni sessanta negli affari monetari internazionali pensano ancora nelle loro recenti pubblicazioni che una maggiore "cooperazione e coordinazione" burocratica avrebbe alla fine risolto i problemi di bilancia dei pagamenti e di cambio» del sistema di Bretton-Woods.<sup>3</sup> Lasciando a Coombs di difendersi, per parte mia vorrei ricordare che, nella mia analisi, ciò che pose fine al sistema di Bretton-Woods fu il fallimento del processo di aggiustamento delle bilance dei pagamenti. Specificamente, la politica e l'operare asimmetrico del sistema di Bretton-Woods impedirono quelle modificazioni dei tassi di cambio che erano necessarie per impedire che il surplus di parte corrente americano sparisse e si trasformasse in un disavanzo.<sup>4</sup> Non ho mai pensato che lo squilibrio di bilancia dei pagamenti sviluppatosi dopo il 1965 potesse essere rimediato con «cooperazione e coordinazione» nel campo del credito. Né ho mai attribuito le tensioni sui mercati dei cambi a «cospirazioni speculative». <sup>5</sup> Il professor Brunner ha lasciato, sembra, che i suoi preconcetti riguardanti la «burocrazia» della Riserva Federale prevalessero sui fatti accertati. Egli avrebbe potuto facilmente evitare questo errore rileggendo le recensioni dei libri di Coombs e del mio pubblicate nella rivista che dirige.<sup>6</sup> Coombs ed io, sebbene facessimo innegabilmente parte

<sup>1</sup> KARL BRUNNER, "Riflessioni sulla politica monetaria internazionale", in questa *Rivista*, n. 128, dicembre 1979.

<sup>2</sup> CHARLES A. COOMBS, *The Arena of International Finance*, John A. Wiley & Sons, New York, 1976.

<sup>3</sup> BRUNNER, *op. cit.*, p. 420.

<sup>4</sup> ROBERT SOLOMON, *The International Monetary System, 1945-1976: An Insider's View*, Harper & Row, 1977, pp. 212-213.

<sup>5</sup> BRUNNER, *op. cit.*, p. 425.

<sup>6</sup> "Coombs-Solomon Symposium", *Journal of Monetary Economics*, vol. 4 (aprile 1978).

di quella che il professor Brunner chiama «burocrazia della Riserva Federale», avevamo opinioni profondamente diverse. La «burocrazia della Riserva Federale» non era monolitica.

La connotazione che il professor Brunner dà del sistema di Bretton-Woods, e di un sistema monetario ideale, mi lascia disorientato. Da una parte, egli descrive i congegni di Bretton-Woods come un «nuovo sistema di tassi di cambio fissi», il che, se preso alla lettera, è, dal punto di vista storico, inesatto. Dall'altra parte, egli descrive con approvazione l'evoluzione verso un sistema «egemonico» che implicava «che gli Stati Uniti in sostanza abdicassero al diritto di fissare i tassi di cambio a favore di altre nazioni e implicitamente accettassero la responsabilità per l'evoluzione monetaria nel sistema internazionale».

La seconda interpretazione di Bretton-Woods sembra più esatta. Le vivaci critiche mosse dal professor Brunner alla Riserva Federale è che questa non ammise e non accettò la responsabilità per l'evoluzione monetaria del sistema. Ma egli non ci dice quali principi avrebbero dovuto guidare la Riserva Federale nella sua funzione di guida. Né indica quali principi avrebbero dovuto seguire gli altri paesi nel fissare e modificare i tassi di cambio. La Riserva Federale è biasimata per avere adottato un comportamento di «benevola indifferenza» a partire dal 1958, e per essersi impegnata in «banalità burocratiche». È questa un'espressione colorita, ma non basta a surrogare un esame rigoroso.

Se il vecchio sistema meritava di essere salvato, come pare creda il professor Brunner, quali politiche avrebbero dovuto essere perseguite da parte sia della «autorità egemonica» sia dei «partners minori»?

Evidentemente la colpa degli Stati Uniti fu che non controllarono «l'espansione monetaria in risposta all'evoluzione della bilancia dei pagamenti». <sup>7</sup> Ciò implica che l'evoluzione della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti fu esclusivamente la conseguenza di sviluppi, e in particolare di sviluppi monetari, negli Stati Uniti. Sono asserzioni, a dir poco, discutibili. Esse riflettono l'opinione che «solo la moneta ha importanza» (sebbene successive parti dell'articolo di Brunner distinguano tra sviluppi reali e sviluppi monetari). Riflettono anche una forma di miopia, che restringe l'attenzione alle politiche degli Stati Uniti senza nemmeno indagare se le politiche, positive o negative, di altri paesi abbiano qualcosa a che fare con l'evoluzione della bilancia dei pagamenti americana e il collasso del sistema di Bretton-Woods.

Amo credere di aver trattato questi problemi nel libro cui il professor Brunner fa riferimento, ma senza dare alcun segno di averlo letto.

ROBERT SOLOMON

<sup>7</sup> BRUNNER, *op. cit.*, p. 419.