

Osservazioni conclusive

Mi dispiace di dovervi deludere, ma mi confesso incapace di assolvere l'impossibile compito che mi è stato assegnato. Le discussioni dei nostri quattro seminari sull'integrazione economica europea sono troppo ricche e varie per prestarsi a una sintesi. Ciò vale soprattutto per questo seminario finale di Copenhagen. Si aggiunga l'ovvia impossibilità di *improvvisare* osservazioni appropriate, che invece richiederebbero ore, se non giorni e mesi, di tranquilla riflessione e preparazione.

Mi concentrerò allora su conclusioni personali che, come al solito, sono molto controverse ma condivise da molti di voi (almeno lo spero). Cercherò di essere breve, a rischio di diventar incomprensibile.

1. La sopravvivenza del mondo richiederà riforme fondamentali delle istituzioni e delle linee politiche in paesi ancora legati all'illusione di possedere una sovranità nazionale che invece è diventata anche per i paesi più forti, le cosiddette "superpotenze", sempre più vana e illusoria sia all'interno che all'estero.

2. Per questo motivo, l'abitudine a intense e continue consultazioni tra gruppi contrapposti, sia all'interno dello stesso paese sia tra paesi diversi, si è immensamente accresciuta dall'ultima guerra in poi, ed è altamente meritevole. Oggi però non basta più, come è clamorosamente dimostrato dalla diffusione ovunque di violenza, di inflazione e di recessione, per non parlare della minaccia nucleare di un suicidio collettivo dell'umanità.

3. Le riforme istituzionali necessarie per la nostra sopravvivenza pongono un *problema essenzialmente politico* piuttosto che problemi puramente monetari, finanziari ed economici cui gli specialisti dedicano la loro limitata attenzione e competenza. Non è un problema che può essere risolto dalla "cooperazione internazionale", espressione che suggerisce compromessi tra punti di vista nazionali diversi formatisi all'interno di ciascun paese. Esso richiede il pieno riconoscimento della

interdipendenza globale tra singoli gruppi e interessi, ancor più in conflitto all'interno dei confini nazionali che tra paesi tutt'altro che monolitici nei loro punti di vista.

4. Naturalmente, la consapevolezza politica di questa interdipendenza, essenziale per riforme concordate, si è sviluppata con maggiore rapidità entro *gruppi regionali* di paesi vicini piuttosto che su scala mondiale. Il fatto è evidente nella Comunità Europea, in cui gli *scopi politici* (quali evitare il ripetersi del conflitto franco-tedesco, incubo della mia generazione e di quella dei miei genitori e dei miei nonni) poggiano su una interdipendenza *economica* che riguarda fino al 50% e oltre del PNL dei paesi minori e una percentuale equivalente o maggiore del commercio estero (e altre transazioni) di tutti i paesi, compresi quelli maggiori.

5. Oggi si dovrebbe premere perché si realizzino all'interno della Comunità Europea tutti gli accordi fattibili, non soltanto per il bene dei paesi membri, ma anche come modello di quegli accordi che, confortati da questo successo, in un domani possono e dovrebbero diventare negoziabili su scala mondiale.

6. In campo monetario, tema principale dei nostri seminari, il riconoscimento del successo del *Sistema Monetario Europeo* nei suoi primi due anni di attività è preso dai suoi iniziali oppositori come un segno che tutto va bene e che ulteriori progressi istituzionali possono essere tranquillamente rimandati a quando si riuscirà ad armonizzare le politiche interne antiinflazionistiche dei paesi membri in modo migliore di come è stato fatto finora. Una posizione opposta è sostenuta ovviamente dai fautori di quella unione monetaria ed economica che tante volte ci è stata promessa dai nostri Capi di Stato e Primi Ministri. Perfino coloro (posso citare il mio vecchio amico Debré?) per i quali questo ultimo passo è ancora anatema, dovrebbero dare il loro appoggio entusiastico al *Fondo Monetario Europeo*, oggi attivamente preso in esame, e all'*ECU*, preferibile all'uso oggi dominante di valute *straniere*, le cosiddette *Eurovalute* (soprattutto dollari e marchi) nelle transazioni internazionali in cui valute nazionali non possono essere, per definizione, simultaneamente usate da tutti i partecipanti. Questa "santa alleanza" tra tardo-nazionalisti ed europeisti dovrebbe essere un importante fattore nei negoziati che seguiranno le elezioni presidenziali francesi.

7. L'urgenza di un *salto qualitativo* nasce dal fatto che il successo iniziale dello SME è dovuto in grandissima parte a circostanze *esterne* favorevoli che potrebbero modificarsi in modo radicale e drammatico nei prossimi mesi. I movimenti che si sono avuti recentemente nei tassi di cambio, soprattutto tra marco e dollaro, hanno fortemente contribuito ad allentare la tensione tra le monete europee sul mercato dei cambi. Essi potrebbero invertirsi domani se, come spero ardentemente, riusciamo a placare i timori di una terza guerra mondiale scatenati da deplorabili eventi in Iran, Afghanistan, Medio Oriente e via dicendo. Questi timori, insieme con differenziali nei tassi di interesse insostenibili per lunghi periodi e con la speranza di politiche antiinflazionistiche più decise da parte della nuova e più conservatrice Amministrazione degli Stati Uniti, hanno indotto movimenti di capitale e fenomeni di acuta speculazione a favore del dollaro e contro il marco.

La direzione di questi movimenti di capitale potrebbe essere invertita, purtroppo, dalla prospettiva di ulteriori ingenti deficit di bilancio e di un aumento dell'inflazione negli Stati Uniti, qualora non siano realizzati dei tagli drastici nelle spese non-militari e una forte e rapida ripresa, tali da controbilanciare sia le fortissime riduzioni delle imposte e gli aumenti delle spese militari promessi dalla gestione Reagan, sia il deficit di più di 50 miliardi di dollari ereditato dall'Amministrazione precedente. Un afflusso eccessivo di dollari sul mercato dei cambi potrebbe oggi non essere più assorbito nella misura in cui lo è stato nel passato, per es., dalla *Bundesbank*, a causa della rinnovata preoccupazione per l'inflazione in Germania e del recente eccessivo deprezzamento del marco.

8. Spero che una prossima, e da tempo attesa, divulgazione dei conti del FECOM mi permetterà di pubblicare alcuni miei *memoranda* preparati per la Commissione, che documentano le conclusioni di politica economica emergenti dall'attività del FECOM nei suoi primi due anni di esistenza. Mi limiterò intanto, riferendomi solo a fatti ricavabili dalle statistiche pubblicate dal FMI, dall'OCSE e dalle Banche Centrali, a esporre tre considerazioni:

a) lo SME potrebbe venire accusato di essere stato finora una *grossa fonte di potenziale inflazione*, dato che ha aumentato le sue emissioni di ECU per più del 90% nel breve periodo di due anni. Mentre questi aumenti di ECU non si sono ancora riversati sul

pubblico, le banche centrali valutano quasi ai prezzi correnti di mercato le loro riserve di oro, che hanno acquistato soltanto a una frazione dei prezzi odierni. Ciò potrebbe attenuare le pressioni perché siano effettuati agli aggiustamenti di politica economica necessari per riportare la bilancia dei pagamenti di vari paesi a una sostenibile situazione di equilibrio. Inoltre, gli enormi profitti contabili derivanti dalla rivalutazione dell'oro saranno, se si segue la pratica del passato, prima o poi accreditati al Tesoro, facilitando il finanziamento di altri deficit, ulteriori deprezzamenti monetari, e così via in un assurdo "circolo vizioso".

b) I crediti ai paesi membri hanno avuto una parte insignificante nelle emissioni di ECU, avvenute quasi al 100% contro oro e depositi in dollari. Soltanto una parte minore degli interventi sul mercato dei cambi avviene tramite il FECOM; la maggior parte ha luogo al di fuori del FECOM, prima che siano toccati i margini bilaterali di oscillazione (2,25%) che rendono indispensabili gli interventi e ne assicurano il finanziamento da parte del FECOM. Gli interventi intra-marginali avvengono in gran parte in *dollari* come nel passato, mentre sono usate molto meno le monete dei singoli paesi membri. Tra queste il marco tedesco ha avuto un ruolo dominante, anche se negli ultimi mesi sono stati usati anche il franco francese e il fiorino, in interventi sia marginali sia intra-marginali.

c) Una terza osservazione, che mi lascia piuttosto perplesso, riguarda l'uso dominante di crediti FECOM nei primi sei mesi dello SME, di regolamenti in ECU nei dodici mesi successivi e ancora di crediti a partire dall'ottobre 1980.

9. Da queste osservazioni vorrei trarre brevemente sei suggerimenti relativi al passaggio al "Fondo Monetario Europeo" (FME) (che, per diversi motivi, preferirei chiamare "Banca Monetaria Europea" BME):

a) i profitti e le perdite contabili derivanti da fluttuazioni nel prezzo dell'oro e nei tassi di cambio dovrebbero essere *sterilizzati* e compensarsi, in ogni momento e nel tempo, in "conti di rivalutazione" bloccati, simili a quelli da me introdotti nelle riforme del sistema monetario e bancario di diversi paesi dell'America Latina, circa 40 anni fa. Le *perdite* per rivalutazione dell'oro che si prospettano attualmente possono fornire un'opportunità unica per ottenere l'appoggio del Tesoro a questa soluzione, ovviamente attraente per le banche centrali.

b) In questo modo sarebbe possibile eliminare una delle due maggiori obiezioni mosse alla piena accettabilità dell'ECU (*abuso inflazionistico* di emissione di ECU), inserendo nel Trattato un ipotetico tetto *complessivo*, per es., del 5% annuo, all'espansione dell'emissione di ECU. Questo tetto complessivo avrebbe il vantaggio di porre nella giusta prospettiva la scelta — spesso imposta da politiche inflazionistiche — tra crediti ai paesi membri e crediti a paesi non-membri (attualmente i crediti del FECOM agli Stati Uniti sono più di otto volte i crediti ai paesi membri). I surplus nei confronti dell'estero che aumentano le emissioni di ECU contro depositi in dollari dovrebbero ridurre le necessità di credito dei paesi membri; per converso queste necessità sarebbero presumibilmente più urgenti e giustificabili, politicamente ed economicamente, quando disavanzi verso l'estero riducono la quantità di ECU emessi contro depositi in valuta estera.

c) La seconda obiezione principale nei confronti dell'ECU è che esso potrebbe non essere *pienamente convertibile* per saldare disavanzi extra-comunitari. Questo timore potrebbe essere facilmente rimosso dall'istituzionalizzazione della pratica oggi normale del finanziamento automatico del 20% dei suddetti disavanzi attingendo al 20% delle riserve dei paesi membri tenute nel FECOM, e del rimanente 80% attingendo all'80% delle riserve detenute al di fuori del FECOM (fino al loro totale esaurimento nella peggiore delle ipotesi). Applicando questa regola, le attuali previsioni che il deficit dei paesi membri con l'estero sarà quest'anno insostenibile e di ampiezza senza precedenti ridurrebbero per meno del 10% le riserve del FECOM in dollari e oro; la riduzione sarebbe molto modesta e pienamente giustificabile, altrimenti le riserve non avrebbero motivo di esistere.

Se la realtà si dimostrasse ancor peggiore delle odierne previsioni, potrebbero essere attivati i grossi accordi *swap* con gli Stati Uniti, che oggi raggiungono circa 16 miliardi di dollari. (Vi rimando al brillante suggerimento di Jacques van Ypersele che questi accordi bilaterali *swap* siano *multilateralizzati* in conti in ECU con il futuro FME, così da permettere una distribuzione dei prelievi e delle restituzioni tra le valute comunitarie più appropriata dell'attuale uso massiccio del marco, che spesso ha aggravato le tensioni dei tassi di cambio all'interno della CEE.)

d) L'incoraggiamento ufficiale all'uso dell'ECU da parte delle banche commerciali nelle transazioni private, come alternativa all'uso di

eurovalute, permetterebbe interventi ufficiali in ECU sul mercato dei cambi. Vi rimando agli *Atti* del nostro terzo seminario per una discussione dei vantaggi dell'adozione dell'ECU nelle transazioni private e delle misure necessarie per affrettarla.

e) Queste riforme dovrebbero contribuire a rendere più negoziabile il passaggio da accordi *swap* in oro e dollari a trasferimenti *permanent*i in conti di riserva in ECU. Un simile passaggio è indispensabile per rendere "comunitari" i rischi di cambio, condizione quest'ultima necessaria per giungere a *politiche concertate* di intervento sul mercato dei cambi, particolarmente sul mercato del dollaro.

f) Infine, si dovrebbe approfittare del passaggio dallo SME al FME per semplificare le concessioni di credito ereditate dagli accordi precedenti, assurdamente complicate e scoordinate, e per renderle più attraenti a creditori e debitori e, nello stesso tempo, più comprensibili allo sconcertato profano e agli stessi "esperti".

La mancanza di tempo non mi permette di sviluppare questo e altri suggerimenti, ma spero di essere riuscito a farvi venire voglia di consultare l'articolo che spero di pubblicare appena sarà tolto l'assurdo obbligo alla segretezza che oggi si applica ai conti del FECOM.

10. I suggerimenti indicati richiederebbero, ovviamente, un accurato esame e attente modificazioni per migliorarne la sostanza e la negoziabilità. Sono certo ambiziosi, ma il processo legislativo considerato necessario per l'adozione del FME (o BME?) dovrebbe comprendere una visione di lungo periodo delle riforme indispensabili anche nel lontano futuro. Dovrebbe almeno includere "clausole di autorizzazione" che diano al nuovo Accordo una flessibilità sufficiente a permettere più tardi la realizzazione di riforme che ancora sono ritenute molto controverse (o non negoziabili nell'immediato futuro), senza che siano necessari nuovi e lunghi processi di ratifica parlamentare, salvo eventualmente quella del *Parlamento Europeo*.

ROBERT TRIFFIN