

Il Rublo contro il Dollaro

Dietro al rublo¹ e al dollaro² non vi sono soltanto i due paesi più potenti del mondo, ma anche due sistemi sociali diversi e antagonisti. Per vari aspetti le due monete si trovano oggi in una posizione di rivalità, specie se considerate alla luce degli avvenimenti degli ultimi dieci-vent'anni. Nel contesto del declino del dollaro e delle misure che hanno teso a rafforzare il rublo, si può dire che il primo si trovi oggi in una posizione difensiva e il secondo all'offensiva. Talché all'Est come all'Ovest o nel Terzo Mondo ci si va interrogando sul futuro della supremazia monetaria nel mondo.

¹ Il rublo (nome derivato da *rubaj*, che significa "tagliare" in russo) indicava all'origine un "pezzo tagliato" (da una verga di metallo prezioso). Fu introdotto nel XIII secolo, ma la sua regolare emissione e la sua funzione di unità monetaria base della Russia data dalla riforma monetaria realizzata nel 1704 sotto Pietro il Grande. Il rublo originariamente fu coniato in argento, ma più tardi (dopo il 1756) furono anche occasionalmente coniate monete auree. La moneta venne ufficialmente posta su base aurea nel 1897 (alla parità di 0,774234 grammi di oro fino); il regime aureo restò in vigore fino al 1915. Dopo la rivoluzione bolscevica del 1917, il governo sovietico cercò di indebolire e persino di eliminare il rublo come moneta, anche nel nome. Ma nel 1924 il rublo venne riabilitato nel nome e nella sostanza, e da allora ha fatto notevoli progressi. Nel 1964 i paesi membri del Consiglio per la Mutua Assistenza Economica (COMECON) hanno introdotto una moneta plurinazionale denominata "rublo trasferibile", che è distinto dal rublo sovietico in circolazione nell'URSS.

² Il nome "dollaro" deriva dal *Joachimsthaler*, una moneta originariamente coniatata nel 1519 con l'argento estratto dalle miniere di St. Joachimsthal ("la Valle di San Gioacchino" in tedesco) nella Boemia, su iniziativa del Conte von Schlick. Gli olandesi semplificarono il nome in "daler" e lo introdussero nel XVI secolo nel Nord America, dove fu modificato dai coloni inglesi in "dollar." Nel 1792 il valore del dollaro venne stabilito in 24,75 grani di oro fino, dopo alcune variazioni la parità fu fissata nel 1837 in 23,22 grani (1,504656 grammi), e mantenuta fino alla fine del "gold coin standard" nel 1934. Oggi, oltre agli Stati Uniti, vi sono altri sedici paesi la cui moneta è denominata dollaro (Australia, Bahamas, Barbados, Bermuda, Canada, Dominica, Fiji, Grenada, Guyana, Hong Kong, Giamaica, Liberia, Nuova Zelanda, Singapore, Isole Salomone, Trinidad e Tobago); tre altri paesi (Repubblica Dominicana, Guatemala e Panama) hanno mantenuto le loro unità monetarie (peso, quetzal e balboa rispettivamente) fissate alla pari con il dollaro USA a partire almeno dal 1970. Nessun paese socialista ha una propria moneta denominata "dollaro" o in rapporti di equivalenza con il dollaro USA. In questo studio ci limiteremo a considerare il dollaro USA.

In questo studio verranno esaminate le modificazioni nel tempo del valore e del ruolo del dollaro e dei *due* rubli, la loro attuale forza e le loro funzioni.

I. Predominio e declino del dollaro

1. - Nell'economia interna il dollaro divenne "onnipotente" fin dalle prime fasi della storia americana, si potrebbe dire verso la fine degli anni '830.³ L'importanza internazionale del dollaro si fece evidente per la prima volta circa un secolo più tardi, con la creazione del "blocco del dollaro" nel 1933, che dopo lo scoppio della seconda guerra mondiale venne ad essere individuato come "area del dollaro" (Stati Uniti, Canada e paesi dell'America Latina).

Il predominio internazionale del dollaro si accentuò con gli accordi di Bretton Woods del 1944-45. Fu allora istituzionalizzata la funzione del dollaro come moneta cardine del mondo capitalistico, sulla quale si impervia il sistema monetario internazionale guidato dal Fondo Monetario Internazionale. Il dollaro era l'unica valuta convertibile in oro, e non solo era "buono come l'oro", ma di fatto migliore, poiché il suo possesso fruttava un interesse. Le monete dei paesi capitalistici definivano le loro parità in oro o in dollari, ma di fatto la parità in dollari assunse un'importanza pratica maggiore; e per diversi aspetti l'uso dell'oro fu limitato (con l'articolo IV dello Statuto del FMI) in favore del dollaro. La quota di voto degli Stati Uniti nel FMI (nel 1945) era del 28,03%, il che consentiva un potere di veto per le decisioni più importanti (che richiedevano l'80-85% di consenso nei casi in cui erano previste "maggioranze speciali").

Agli inizi degli anni '50 gli Stati Uniti detenevano il 70% delle riserve auree ufficiali del mondo capitalistico, molto più cioè di quella posseduta dall'insieme di tutti gli altri paesi non socialisti.⁴ Data la sua convertibilità a parità fissa in oro, il dollaro era

³ La frase "dollaro onnipotente" venne usata per la prima volta nel 1836 da Washington Irving e successivamente apparve nel suo *Wolfert's Roost and Other Papers* pubblicato nel 1837, lo stesso anno in cui per il dollaro venne stabilmente introdotto il regime aureo.

⁴ *International Financial Statistics*, IMF, Washington, Supplements to 1966/67 Issues, p. 272.

stabile e ampiamente ricercato come valuta base di riserva, in un periodo in cui la produzione aurea non poteva soddisfare i fabbisogni crescenti del commercio internazionale.⁵ E gli Stati Uniti, nel perseguire le loro politiche estere espansionistiche (principalmente nel campo degli investimenti e degli aiuti all'estero), aumentarono l'emissione di biglietti e incorsero in ampi disavanzi della bilancia dei pagamenti. Si può quindi ricordare che anche vendite di oro all'Occidente da parte dell'Unione Sovietica involontariamente aiutarono il mondo capitalistico a far fronte alla scarsità di liquidità internazionale, allentando indirettamente la pressione sul dollaro.⁶

La supremazia del dollaro fu ulteriormente rafforzata dalla nascita e dagli sviluppi, a partire dalla metà degli anni '50, del mercato dell'Eurodollaro, dove praticamente tutti i titoli di credito e le obbligazioni venivano denominati in dollari.⁷ Affermatosi dapprima in Europa Occidentale (in particolare a Londra, Parigi, Francoforte, Amsterdam, Basilea, Vienna e Milano), il mercato dell'Eurodollaro in seguito si estese ad altre piazze finanziarie del mondo capitalistico (Bahamas, Bahrein, Beirut, Isole Cayman, Hong Kong, Kuwait, Monrovia, Montreal, Panama, Singapore, Tokyo, Toronto, Isole Vergini, ecc.); e dalla fine degli anni '60 si ampliò in un più vasto mercato delle Eurovalute, dove il valore delle obbligazioni denominate in dollari ha raggiunto nel 1980 una cifra che supera 750 miliardi di dollari, pari all'incirca all'intero reddito nazionale dell'URSS.⁸

⁵ Nel periodo 1946/70, la produzione annua di oro nel mondo capitalistico è stata in media di \$ 1.080 milioni, cui vanno aggiunti \$ 150 milioni di vendite di oro sovietico. Dei 1.230 milioni in dollari, solo 210 sono affluiti nelle riserve auree ufficiali. Nello stesso periodo di tempo le importazioni dei paesi capitalistici sono cresciute di \$ 8.700 milioni per anno.

⁶ Le vendite di oro sovietico furono ingenti nel decennio 1956-65, quando raggiunsero in media le 280 tonnellate annue (per un valore di \$ 265 milioni), con punte di 490 tonnellate nel 1963 e nel 1965, causate in larga misura da massicce importazioni di cereali dalle aree a monete forti. Non vi furono praticamente vendite negli anni 1966-71; dopo di allora, le vendite sono riprese con una media annua di 250 tonnellate.

⁷ Sembra persino paradossale che questo mercato capitalistico per eccellenza debba i suoi primi sviluppi e la successiva espansione all'URSS e agli altri paesi del COMECON nella loro qualità di creditori e debitori dell'Europa Occidentale. Lo stesso nome di "eurodollaro" deriva da "Eurobank", l'indirizzo telegrafico della Banque Commerciale pour l'Europe du Nord, di proprietà sovietica, in Parigi. Per particolari, si veda K.J.H. ROBBIE, "Socialist Banks and the Origins of the Eurocurrency Markets", *Quarterly Review*, Moscow Narodny Bank, London, Winter 1975-76, pp. 21-36.

⁸ Cfr. *World Financial Markets*, Morgan Guaranty Trust Co. of New York, Feb. 1980, p. 13.

I possessori di grandi portafogli in dollari — in primo luogo le banche centrali con le loro riserve di liquidità internazionale — sostenevano la stabilità del dollaro nel loro stesso interesse, al fine di proteggere il valore dei propri patrimoni e di prevenire l'apprezzamento delle proprie monete (che avrebbe reso più competitive le importazioni e più care le esportazioni, con rischi di difficoltà per le bilance dei pagamenti).

In conclusione, dopo la seconda guerra mondiale si era venuto instaurando quello che Khrushchev chiamava il "regno del dollaro", e l'Enciclopedia Sovietica⁹ il "dollar standard".

2. - La detronizzazione del dollaro in un periodo relativamente breve — un decennio circa — è uno degli sviluppi più interessanti della storia monetaria e finanziaria. Le cause di questo rovesciamento sono molte e complesse. Ma fra tutte è l'enorme espansione dell'indebitamento americano che, pesando sul dollaro in vari modi, può essere considerata come il peccato originale nel paradiso perduto.

La copertura aurea a fronte dell'emissione di biglietti USA era stata ridotta dal 25 al 15% nel 1945 e abolita completamente nel 1968. La moneta legale (biglietti e monete) in circolazione aumentò da \$ 22,5 miliardi nel 1944 a 72,5 nel 1973, a 114,6 nel 1978. (Nel periodo 1944-78, il valore pro-capite dei dollari in circolazione salì da 163 a 522, cioè crebbe più di tre volte.)¹⁰ Fra il 1948 ed il 1972 le passività nette a breve degli Stati Uniti verso l'estero (potenzialmente convertibili in oro) passarono da sei a più di 45 miliardi di dollari.¹¹

Ma nello stesso tempo le riserve americane di oro monetario che teoricamente dovevano costituire la copertura della circolazione in dollari, vennero calando — da 24,6 miliardi di dollari nel 1948 (il 70% delle riserve auree dei paesi capitalistici) a 10,2 miliardi nel settembre 1971 (25%).¹² La fiducia nel dollaro cominciò ad

⁹ *Bolshaya Sovetskaya Entsiklopediya* (Grande Enciclopedia Sovietica), Mosca, 3^a ediz. 1971, p. 280.

¹⁰ *Statistical Abstract of United States*, Washington GPO, 1950, p. 383, e 1979, p. 54.

¹¹ *International Financial Statistics*, Supplement to 1966-67 Issues, p. 272, e idem, Gen. 1980, pp. 402-03.

¹² *Int. Fin. Stat.*, Suppl. to 1966-67, p. 272, e Feb. 1972, pp. 19-20.

incrinarsi dopo il 1960, e le richieste di conversione in oro di dollari in mano ad operatori esteri vennero crescendo.¹³

La convertibilità dollari-oro fu limitata dapprima nel marzo 1968 (dopo il crollo del cosiddetto "Pool dell'oro") e completamente abbandonata il 15 agosto 1971. Seguirono due svalutazioni successive del dollaro in termini di oro, del 7,89% il 18 dicembre 1971 (con una riduzione del contenuto aureo da 0,888671 a 0,818513 grammi di oro fino) e di un ulteriore 10% il 13 febbraio 1973 (a 0,736667 grammi). Negli anni successivi, conformemente alla politica di demonetizzazione dell'oro, si è cessato di definire un cambio sociale dollari-oro.

Il dollaro ha altresì perduto la sua posizione di strumento indispensabile nell'ambito del FMI. Dopo un periodo di gestazione negli anni 1967-69, a partire dal 1970 cominciarono ad essere emessi Diritti Speciali di Prelievo, come fonte addizionale di liquidità internazionale. Originariamente il valore di 1 DSP era equivalente a 1 \$; ma questa parità venne abbandonata nel dicembre 1971 (il divorzio dall'oro venne decretato nell'aprile 1978). Da allora il DSP si basa su una media di valori di 16 valute dei principali paesi membri del FMI (inclusi gli Stati Uniti). La quota di voto degli Stati Uniti nel FMI si è anch'essa ridotta, al 20,82% nel 1973; nell'aprile 1979 era del 19,85%.¹⁴

All'inizio del 1980, il dollaro si era svalutato del 25% in termini di DSP (1,00 DSP = \$ 1,32 nel gennaio 1980).¹⁵ Il dollaro si è altresì deprezzato rispetto alle principali valute occidentali: precisamente, nel periodo 1971-gennaio 1980,¹⁶ del 26% rispetto al franco francese, del 33% rispetto allo yen giapponese, del 46% rispetto al fiorino olandese, del 52% rispetto al marco tedesco, del 63% rispetto al franco svizzero.

La caduta del dollaro rispetto all'oro è stata ancor più drammatica. Il valore del dollaro in termini di oro — posto uguale a 1 negli anni precedenti al 1934 (quando un'oncia di oro fino valeva \$ 20,67) — era sceso a 0,59 il 31 gennaio 1934, a 0,52 il 18 di-

¹³ Mentre nel 1950 le riserve di liquidità internazionale degli Stati Uniti erano di 2,7 volte superiori alle passività internazionali in dollari, dal 1960 queste ultime hanno cominciato a superare le prime. Cfr. H. GRUBEL, *Monetary System*, Harmondsworth (UK), Penguin, 1972, p. 138.

¹⁴ IMF, *Annual Report 1979*, p. 146.

¹⁵ *Int. Fin. Stat.*, Mar. 1980, p. 10.

¹⁶ *Monthly Bulletin of Statistics* delle Nazioni Unite, Apr. 1980, p. 222-24.

cembre 1971, a 0,47 il 13 febbraio 1973, a 0,02 all'inizio del 1980 (quando il prezzo di mercato dell'oro raggiunse \$ 875).

Il dollaro, un tempo moneta stabile e meritevole di fiducia, ha mostrato ampie fluttuazioni nel cambio con le altre valute, ed è divenuto oggetto di speculazione. Vi ha contribuito, nella seconda metà degli anni '70, la politica di "benevola indifferenza" (fino al novembre 1978), delle autorità americane, che rifiutavano di intervenire sul mercato per concorrere alla stabilità del dollaro, sostenendo che l'onere di un aggiustamento dovesse spettare agli altri principali paesi membri del FMI. Mentre prima del 1970 virtualmente tutti i paesi mantenevano stabili i cambi col dollaro, nel 1974 ciò accadeva solo per 65 paesi; nel 1980 il numero è ulteriormente sceso a 41 (contro 97 che oggi hanno cambi fluttuanti rispetto al dollaro). E nessuna delle monete tuttora ancorate al dollaro ha importanza internazionale.¹⁷

L'inconvertibilità in oro, il deprezzamento e l'instabilità hanno portato alla fuga dal dollaro verso l'oro, l'argento e altre valute più forti quali il marco tedesco, il franco svizzero e lo yen giapponese. Diversi esportatori di petrolio, che per un lungo periodo avevano mostrato interesse alla conservazione del valore e della funzione del dollaro, hanno di recente annunciato la loro preferenza ad essere pagati con le tre valute forti o con titoli denominati in DSP. E tra le banche centrali c'è da parecchi anni la tendenza a "diversificare" le riserve di liquidità internazionale, riducendo le attività in dollari a favore di quelle in valute più forti o in ascesa.

Il declino del dollaro si è riflesso anche sul mercato delle Eurovalute. Alla fine degli anni '70, i crediti in Eurodollari costituivano il 73/79% del totale; le Euro-obbligazioni denominate in dollari erano solo il 44/67%.¹⁸ Il marco tedesco, il fiorino olandese, il franco svizzero e francese, i dollari canadesi e di Hong Kong, il dinaro del Kuwait e la sterlina britannica sono diventate Eurovalute concorrenti.

Il declino del dollaro è stato accompagnato, e in effetti accelerato, da diversi sviluppi dell'economia statunitense. Il potere di acquisto del dollaro è calato in seguito ad un processo di accelerazione inflazionistica. Nel periodo 1970-79, l'indice dei prezzi al consumo

¹⁷ IMF, *Annual Report 1974*, pp. 76-79, e 1979, pp. 98-101.

¹⁸ *World Financial Markets*, Ott. 1977, p. 12, Dic. 1978, p. 13, Feb. 1980, pp. 13, 15.

è cresciuto negli Stati Uniti ad una media dell'11% l'anno (contro il 6% della Germania Federale e il 7% della Svizzera).¹⁹ Dalla fine della seconda guerra mondiale il potere interno d'acquisto del dollaro è sceso ad un quinto del livello del 1945. La crescita della produttività del lavoro è stata lenta, pari in media all'1,8% annuo dopo la fine della guerra, circa la metà della media mondiale.²⁰ La quota degli Stati Uniti nella produzione industriale mondiale è scesa dal 43% del 1950 al 30% del 1980, e quella nel commercio mondiale dal 15% al 12%. La posizione della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti è stata ulteriormente aggravata da disavanzi della bilancia commerciale a partire dal 1971 (per la prima volta dal 1895!).

"Il dollaro ha perso il suo ultimo cencio di rispettabilità".²¹ "Il mini-dollaro degradato è stato detto 'la più instabile fra le monete'... le rotte monetarie del maggio e dell'agosto 1971 sono culminate nell'embargo dell'oro che ha costretto il mini-dollaro a fluttuare e ad affondare sui mercati monetari mondiali. ... è seguito [nel 1973] un collasso globale del mini-dollaro mentre i paesi esteri adottavano cambi fluttuanti per difendersi dall'infetta moneta americana".²² "Per gli americani, l'idea che decisioni cruciali riguardanti la loro già onnipotente economia possano esser loro imposte da mercati di monete estere è nuova e insieme umiliante."²³ "Quanto al dollaro, con o senza un conflitto in Medio Oriente, esso morirà nel giro di un anno o poco più precipitando a meno di un "nickel" del potere d'acquisto prebellico e rendendo necessaria una riforma monetaria."²⁴ Queste citazioni non sono riprese da epitaffi schernitori di fonti russe ma da note pubblicazioni americane che discutono gli sconvolgimenti monetari e finanziari che hanno colpito il dollaro nell'ultimo decennio.

¹⁹ Cfr. Naz. Unite, *Monthly Bulletin of Statistics*, Apr. 1980, pp. 178-87.

²⁰ *Statistical Yearbook of the United Nations 1978*, p. 789, e *Monthly Bulletin of Statistics*, Apr. 1980, p. 219.

²¹ 1976-1977 *Pick's Currency Yearbook*, New York, Pick's Publishing Corp., 1978, p. 620.

²² *Ibid.*, pp. 625-26.

²³ H. NICKEL, "The Inside Story of the Dollar Rescue", *Fortune*, Chicago, 4 Dic. 1978, p. 40.

²⁴ *Pick's World Currency Report*, New York, 7 Dic. 1979, p. 15.

II. Il rublo sovietico

Contrariamente al dollaro, il rublo sovietico ha avuto un fase di ascesa negli ultimi anni.

Nel periodo 1950-78 il tasso medio annuo di crescita del reddito nazionale (a prezzi costanti) ha raggiunto nell'URSS il 7%, contro il 5% della media mondiale e il 3% degli USA. La quota sovietica nella produzione industriale mondiale è salita dal 13% al 21% (di contro al declino americano dal 43% al 30%), e quella nel commercio mondiale dal 2 al 4% (dal 15 al 12% per gli Stati Uniti).²⁵

L'Unione Sovietica ha un consistente debito estero (valutato a 14 miliardi di dollari); ma esso è meno di un settimo del valore delle passività che gravano sul dollaro. Il governo sovietico ha applicato negli anni recenti misure severe allo scopo di migliorare la sua bilancia commerciale, mediante restrizioni alle importazioni meno necessarie e la promozione delle esportazioni in particolare di combustibili e altre materie prime che hanno beneficiato di prezzi crescenti sui mercati capitalistici. L'indebitamento sovietico verso gli Stati Uniti si è da ultimo ridotto (da 1.070 milioni di dollari nel settembre 1978 a 480 milioni nel settembre 1979).²⁶

L'Unione Sovietica è in grado di operare un controllo sulla propria bilancia dei pagamenti in misura maggiore degli Stati Uniti. La proprietà sociale degli organi di produzione, commercio e finanza, la pianificazione economica centralizzata, il monopolio statale del commercio estero, l'isolamento del mercato nazionale e il sistema mono-partitico di governo (che assicura la continuità delle politiche, per quanto austere e impopolari) conferiscono nel loro insieme allo Stato la capacità di evitare deficit eccessivi della bilancia dei pagamenti, tali da minare la stabilità del sistema economico e della moneta. Non vi sono imprese private che possano contrastare le politiche statali, praticamente non vi sono esportazioni od importazioni di rubli, né saldi significativi in rubli in mano estera, né movimenti speculativi di capitale.

²⁵ Stime dell'autore basate su fonti sovietiche, americane e delle Nazioni Unite.

²⁶ *East-West Fortnightly Bulletin*, Brussels, 14 Feb. 1980, p. 8.

L'Unione Sovietica è un importante produttore di oro e possiede riserve auree consistenti. Benché le statistiche sull'oro siano considerate segreti di Stato dalle autorità sovietiche, ricercatori occidentali sono riusciti a ricostruire cifre sufficientemente attendibili.²⁷ L'URSS è il secondo paese produttore di oro nel mondo (dopo il Sud Africa) e fornisce oggi circa un terzo alla produzione mondiale.

Un tempo (intorno al 1850) la produzione aurea degli Stati Uniti costituiva il 40% del totale mondiale; ma poi, a partire dalla prima guerra mondiale, ha subito un sensibile declino, fino a scendere ad una quota del 2% nel 1978. Per contro, sotto il regime sovietico la produzione russa di oro, dopo difficoltà iniziali, è aumentata notevolmente. L'URSS ha sorpassato gli USA verso la metà degli anni '30; nel 1978 la produzione sovietica, stimata a più di 450 tonnellate, sarebbe stata di 15 volte superiore a quella americana. Maggiori particolari sono riportati nella tabella 1.

Le valutazioni della consistenza delle riserve auree sovietiche vanno dalle 1.600 tonnellate stimate dalla *Central Intelligence Agency* degli Stati Uniti a 3.250 e addirittura a 8.700 tonnellate.²⁸ La mia opinione è che 2.400 tonnellate siano una cifra credibile per la fine degli anni '70 (valutate al prezzo medio di fine 1979 di \$ 500 per oncia si avrebbe un valore globale di 38,5 miliardi di dollari); tale ammontare rappresenterebbe circa il 7% delle riserve auree mondiali in mano ad autorità monetarie. La cifra per gli Stati Uniti a fine '79 era di 8.200 tonnellate (24% del totale mondiale), per un valore di 132,3 miliardi di dollari. Nel periodo 1965-79, le riserve auree sovietiche sarebbero cresciute del 140% (da 1.000 a 2.400 tonnellate); quelle americane sono calate del 34% (da 12.500 a 8.200).²⁹

²⁷ Per alcuni studi recenti, si vedano: M. KASER, "Soviet Gold Production", in Joint Economic Committee, US Congress, *Soviet Economy in a Time of Change*, Washington GPO, 10 Ott. 1979, vol. 2, pp. 290-96; S.G. SCHOPPE, "Changes in the Function of Gold within the Soviet Foreign Trade System since 1945-46", in *Soviet and Eastern European Foreign Trade*, New York, Fall 1979, pp. 60-95; J. WILCZYNSKI, *Comparative Monetary Economics*, London, Mac Millan, and New York, Oxford U.P. 1978, pp. 192-207.

²⁸ M. KASER, *op. cit.*, p. 296; *Eastwest Pick's Currency Yearbook 1976-77*, p. 599.

²⁹ Stime dell'autore. I dati per gli Stati Uniti sono basati su *Int. Fin. Stat.*, Feb. 1973, p. 20, e marzo 1980, pp. 36-37.

TABELLA 1

TENDENZE DIVERGENTI DELLA PRODUZIONE AUREA
NEGLI USA E NELL'URSS: 1911-1978

Medie annue od anni	USA		URSS*		Tot. mondiale in tonnellate
	In tonn.	% del tot. mondiale	In tonn.	% del tot. mondiale	
1911-15	141,2	20,3	40,9	5,9	694
1921-25	73,7	13,6	14,7	2,7	543
1926-30	66,4	10,8	34,1	5,5	613
1931-35	78,5	9,8	92,2	11,5	802
1936-40	134,5	11,7	155,0	13,4	1.154
1941-45	73,4	7,8	96,0	10,3	937
1946-50	61,4	7,7	90,0	11,3	800
1951-55	59,5	7,1	143,8	17,1	840
1956-60	50,8	5,0	163,2	16,1	1.014
1961-65	48,0	3,3	224,2	15,6	1.435
1966	56,1	3,6	268,5	17,1	1.570
1967	49,3	3,2	282,7	18,4	1.540
1968	46,0	2,9	304,2	19,4	1.568
1969	53,9	3,4	318,2	20,0	1.589
1970	54,2	3,3	335,5	20,6	1.639
1971	46,4	2,9	344,8	21,6	1.614
1972	45,1	2,9	360,2	23,3	1.530
1973	36,2	2,4	370,6	24,6	1.539
1974	35,1	2,4	420,7	29,0	1.450
1975	32,4	2,3	407,9	29,4	1.384
1976	32,2	2,2	443,6	30,9	1.435
1977	32,0	2,2	444,0	31,1	1.429
1978	30,2	2,1	452,9	31,8	1.430

* Le cifre per il 1911-15 si riferiscono alla Russia zarista; quelle per il 1936-40 sono stimate.

Fonti: *Historical Statistics of the United States*, Washington, US Department of Commerce, 1961, p. 371 e supplementi; *Minerals Yearbook*, Washington, US Bureau of Mines (diverse annate); *Gold*, London, Consolidated Gold Fields (diverse annate); M. KASER, *op. cit.*, p. 296. S.G. SCHOPPE, *op. cit.*, p. 164; stime dell'autore.

Sulla base del tasso di cambio ufficiale, il rublo si è costantemente "apprezzato" rispetto al dollaro a partire dal 1937.³⁰ Nel periodo 1937-80, il "valore" del rublo in termini di dollaro si è accresciuto di più di sette volte, da 1 R = \$ 0,19 a 1 R = \$ 1,41. Per i particolari rimando alla tabella 2.

Nel 1975 la *Gosbank* (Banca Statale) conìò monete auree denominate *Chervonets* (dieci rubli di oro fino) equivalenti a dieci rubli aurei zaristi (7,74234 grammi di oro fino). Questi ultimi avevano avuto corso legale in Russia dal 1701 al 1867, e quindi nell'Unione Sovietica dal 1922 al 1928 come biglietti da 10 rubli con copertura aurea. Le monete auree coniate hanno ufficialmente uno status di "moneta legale" nell'URSS e sono state poste in vendita contro valute forti in Occidente (ad un prezzo iniziale di \$ 40 circa). Questo passo può essere interpretato come un tentativo da parte sovietica di ispirare fiducia nel rublo. Nel 1978 si sono coniate monete olimpiche in oro, argento e platino, anche queste a corso legale, per celebrare le Olimpiadi di Mosca del 1980.

La parità del rublo rispetto all'oro e i tassi di cambio ufficiali rispetto al dollaro e alle altre monete capitalistiche convertibili sono ovviamente una pretenziosa, enorme sovrastima del valore effettivo del rublo e non hanno alcuna aderenza alla realtà economica. Un indicatore più fedele (ma non perfetto) del valore di una moneta è rappresentato dal suo cambio sul mercato nero. Su questo mercato, il rublo toccò un valore minimo verso la metà del 1947, quando un dollaro quotò 135 R (di contro a un cambio ufficiale di 1 \$ contro 5,30 R): al mercato nero, il rublo valeva allora soltanto il 4% della sua quotazione ufficiale. Tuttavia, da allora, il cambio "nero" del rublo ha teso ad aumentare nonostante considerevoli fluttuazioni. Dopo la riforma monetaria del 1960-61, il tasso salì a 6 R per dollaro e negli anni recenti ha oscillato fra 5,50 e 2,70 R

³⁰ Nel periodo 1897-1915 il rublo, moneta in regime aureo, equivaleva a \$ 0,51, valore risultante dal rapporto tra le parità auree delle due monete (0,774234 grammi di oro fino per il rublo e 1,504656 grammi per il dollaro). Dopo la Rivoluzione, vi furono tentativi di annullare il rublo con l'inflazione e l'iperinflazione, e di introdurre unità monetarie alternative (*sovznak*, *dov*, *tred*), con una prospettiva di abolizione finale della moneta. Ma dopo la riforma monetaria del 1924, il rublo venne ripristinato come moneta nazionale e la parità aurea prebellica fu ufficialmente ristabilita. Nel 1928 si abolì il legame con l'oro, ma questo venne ristabilito il 1° Marzo 1950 ad una nuova parità (0,222168 grammi di oro fino), che fu alzata a 0,987412 dal 1° Gennaio 1961, livello mantenuto inalterato sino ad oggi.

VALORE DEL RUBLO SOVIETICO
(rispetto all'oro e al dollaro USA)

TABELLA 2

DATA	Contenuto aureo uffic.		Cambio ufficiale		Cambio sul mercato nero ³
	1 R ¹ (grammi di oro fino)	1 ²	Dollari per 1 R	Rubli per \$ 1	Rubli per \$ 1
19 luglio 1937	*	0,888671	\$ 0,19	5,30 R	135,00 ⁴ R
1 marzo 1950	0,222168	0,888671	\$ 0,25	4,00 R	100,00 R
30 novembre 1960	0,222168	0,888671	\$ 0,25	4,00 R	57,50 R
1 gennaio 1961	0,987412	0,888671	\$ 1,11	0,90 R	20,00 R
30 settembre 1961	0,987412	0,888671	\$ 1,11	0,90 R	1,50 R
24 dicembre 1971	0,987412	0,818513	\$ 1,20	0,80 R	4,60 R
13 febbraio 1973	0,987412	0,736662	\$ 1,32	0,75 R	4,25 R
31 dicembre 1975	0,987412	0,736662	\$ 1,32	0,75 R	3,60 R
31 gennaio 1980	0,987412	*	\$ 1,41	0,65 R	3,95 R

* non fissato ufficialmente.

¹ Come stabilito ufficialmente dalle autorità monetarie sovietiche.

² Come stabilito ufficialmente dalle autorità monetarie americane.

³ Tasso approssimativo nei principali mercati valutari in Europa Occidentale.

⁴ 30 giugno 1947.

per dollaro. La quotazione massima del rublo sul mercato nero è stata raggiunta nel settembre 1961 con \$ 1 = 1,5 R, con una valutazione pari al 49% della quotazione ufficiale.³¹

Il rublo sovietico possiede oggi le basi potenziali per divenire convertibile e far parte delle monete "chiave" internazionali (si veda la sez. IV, c).

III. Il rublo trasferibile

Nel 1964, i paesi membri del COMECON³² introdussero una moneta sovranazionale dell'area socialista denominata "rublo trasferibile" allo scopo di facilitare l'integrazione economica e i regola-

³¹ Fonte: *Pick's Currency Yearbook* (diversi anni) e *Pick's World Currency Report*, 8 Mag. 1980, p. II.

³² Il "Consiglio per la mutua assistenza economica", istituito nel 1949 con Segretariato a Mosca, comprende oggi 10 paesi membri a pieno diritto (Bulgaria, Cuba, Cecoslovacchia, RDT, Ungheria, Mongolia, Polonia, Romania, URSS e Vietnam) oltre ad alcuni paesi, a regime socialista o capitalistico, con diversi status di "associati" (Angola, Finlandia, Iraq, Messico e Jugoslavia).

menti valutari all'interno dell'area. Conosciuto anche come "rublo conversione", esso è una moneta astratta che può essere creata solo da esportazioni di beni o servizi ad altri paesi membri (o cooperanti) o da concessioni di crediti da parte delle due banche del COMECON: la Banca Internazionale per la Cooperazione Economica (BICE) e la Banca Internazionale per gli Investimenti (BII).

La denominazione di "trasferibile" deriva dal fatto che un credito o un surplus commerciale in rubli "trasferibili" può essere "trasferito" allo scopo di saldare debiti o deficit verso un altro paese membro, previo accordo fra le parti interessate. Per alcuni aspetti, il rublo trasferibile corrisponde ai DSP del FMI.³³ Sebbene definito in origine alla pari con il rublo sovietico, il rublo trasferibile ha una esistenza separata e per diversi aspetti il suo valore è maggiore di quello del rublo in circolazione interna nell'URSS.

Il ruolo del rublo trasferibile è gradualmente cresciuto a partire dal 1964. Ai firmatari originari dell'accordo (Bulgaria, Cecoslovacchia, Rep. Dem. Tedesca, Ungheria, Mongolia, Polonia, Romania e Unione Sovietica) si sono aggiunti Cuba nel 1972 ed il Vietnam nel 1976. Il rublo trasferibile è oggi impiegato praticamente in ogni sfera di relazioni economiche fra i paesi membri — negli scambi commerciali, nel regolamento di servizi, nelle operazioni di credito — e funziona, a suo modo, come unità di conto, mezzo di pagamento e riserva di valore. Esso serve un blocco di paesi che rappresentano, nel mondo, il 10% della popolazione, il 18% della superficie, il 21% del reddito, e più del 31% della produzione industriale (le rispettive percentuali per gli Stati Uniti sono 5%, 6%, 29% e 30%; e per la Comunità Economica Europea

³³ E' interessante ricordare che, mentre il sistema di Bretton Woods era in fase di elaborazione nel 1944-45, l'URSS appoggiò il Piano White (che rappresentava gli interessi statunitensi) in opposizione al Piano Keynes (proposto dalla Gran Bretagna), contribuendo così inconsapevolmente al dominio americano nel Fondo Monetario Internazionale e nella Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. L'URSS non ratificò mai l'accordo di Bretton Woods e si è astenuta da ogni ulteriore partecipazione, non avendo alcuna possibilità di contrastare la supremazia statunitense. Sebbene avessero aderito al F.M.I. ed alla B.I.R.S. (come membri fondatori), la Cecoslovacchia e la Polonia si ritirarono dietro pressione sovietica nel 1954 e nel 1950 rispettivamente (e Cuba, che aveva aderito come paese capitalista, si ritirò nel 1964). Il Piano Keynes originariamente respinto servì come iniziale modello per l'assetto monetario e finanziario del COMECON adottato nel 1964; in particolare, il rublo trasferibile fu in parte modellato sul "bancor" (come più tardi i DSP del F.M.I.). La BICE e la BII corrispondono, nel COMECON, al F.M.I. ed alla B.I.R.S. di Bretton Woods.

7%, 2%, 18% e 19%). L'ammontare complessivo dei regolamenti in rubli trasferibili è cresciuto dai 22,9 miliardi del 1964 ai 106 miliardi del 1978.³⁴

La BICE, che esegue i regolamenti in rubli trasferibili e concede crediti a breve e medio termine per finanziare squilibri di bilancia dei pagamenti, è una istituzione aperta. Secondo l'articolo 43 del suo atto costitutivo, potrebbero diventarne membri anche paesi capitalistici. Le riunioni del Consiglio della BICE sono spesso aperte a rappresentanti di banche di paesi in via di sviluppo. Dal 1974 alla BICE è stato concesso uno status "consultivo" presso l'Assemblea generale delle Nazioni Unite.

Nel 1972 il Consiglio della BICE ha adottato i cosiddetti "principi fondamentali per il regolamento in rubli trasferibili con paesi non-membri", e nel 1976 ha preso misure operative allo scopo di creare le condizioni per tali regolamenti. Secondo la dichiarazione della BICE del 1976, ampiamente pubblicizzata, i paesi capitalistici possono usare il rublo trasferibile nei seguenti casi: (i) pagamento di importazioni dai paesi COMECON; (ii) regolamento di crediti per partite invisibili; (iii) rimborso di crediti verso paesi COMECON. I pagamenti possono riguardare sia singole transazioni, sia l'intero saldo commerciale con singoli paesi COMECON o con tutti i membri della BICE.³⁵ L'Italia ha firmato nel giugno 1977 un accordo in tal senso, e diversi altri paesi occidentali o in via di sviluppo e istituzioni bancarie hanno dimostrato interesse a negoziare accordi simili.³⁶ Uno specialista polacco del settore, D.K. Zabielski, ha definito il rublo trasferibile come "un ponte fra i paesi socialisti e quelli occidentali."³⁷

Nel 1973, i paesi COMECON hanno istituito un "Fondo Speciale per il finanziamento di aiuti economici e tecnici a paesi meno sviluppati." Si prevede che la sua dotazione debba raggiungere i 1.000 milioni di rubli trasferibili, il 5% dei quali convertibile in valute capitalistiche; la BII l'amministrerà. La costituzione del

³⁴ *Finansy SSSR* (Finanza Sovietica), Mosca, 3/1979, p. 6.

³⁵ YU. KONSTANTINOV, ("Rublo trasferibile: esperienze passate e prospettive", *Ekonomicheskaya gazeta* (Gazzetta Economica), Mosca, n. 26, Giugno 1977, p. 20.

³⁶ Almeno: Colombia, Finlandia, R.D. dello Yemen; Allgemeine Finanz- und Warentreuhand (di Vienna), André & Co. (Losanna), Chase Manhattan Bank (New York) e Svenska Handelsbanken (Stoccolma). *Handel zagraniczny* (Commercio estero), Varsavia, 2/1979, pp. 19-20.

³⁷ *Rynki zagraniczne* (Mercati esteri), Varsavia, 6 Maggio 1972, p. 5.

fondo è stata interpretata da una rivista tedesco-occidentale come una "accorta iniziativa per diffondere l'uso della valuta collettiva orientale".³⁸ E' noto che sul finire degli anni '70 si è anche discusso della possibilità di coordinare il sistema di "clearing" COMECON con i sistemi di "clearing" dell'"Unione asiatica di clearing" e con il "Meccanismo multilaterale di compensazione e di mutuo credito" dell'Associazione Latino-Americana per il libero scambio (LAFTA).³⁹

Questi sviluppi sono stati considerati in alcuni circoli finanziari del mondo capitalistico come i più importanti dopo Bretton Woods. Alcuni osservatori, disgustati dal dominio del dollaro nel passato e salutando il suo declino con malcelata soddisfazione, accolsero con favore l'ingresso sulla scena internazionale di un potenziale rivale: una moneta ben regolata, non appesantita da obbligazioni storiche e con prospettive di stabilità.

Il rublo trasferibile è risultato più stabile del dollaro o delle altre maggiori valute capitalistiche, e persino dei Diritti Speciali di Prelievo.⁴⁰ Il COMECON, con la sua struttura istituzionale altamente sviluppata e la cooperazione economica fondata sulla pianificazione centrale dei paesi membri, è in grado di assicurare la stabilità del rublo trasferibile. Di fatto, a seguito delle svalutazioni e/o dei deprezzamenti della maggior parte delle valute capitalistiche nell'ultimo decennio (ed in special modo del dollaro), il rublo trasferibile si è in effetti "rivalutato."

La stabilità e l'apprezzamento potrebbero indurre almeno qualche paese capitalistico (in particolare i paesi meno sviluppati) a legare le loro monete al rublo trasferibile, e persino forse a tenere le loro riserve internazionali nelle Banche del COMECON. E' noto come alcuni strateghi finanziari del COMECON auspichino un flusso di fondi da parte dei paesi esportatori di petrolio, verso la BICE e la BII che divenrebbero una specie di rifugio dei petro-rubli. Una notevole pubblicità hanno avuto, negli anni recenti, le dichiarazioni di K.I. Nazarkin (Presidente della BICE) secondo cui attraverso

³⁸ *Deutsche Wirtschaft des Ostblocks* (Relazioni economiche della Germania con il Blocco Orientale), Bonn, 25 Sett. 1973, p. 1.

³⁹ *Handel zagraniczny*, 2/1979, p. 20.

⁴⁰ Sebbene il loro valore fosse stato originariamente fissato in 1 DSP = 1 \$ (e la parità aurea in 0,888671 grammi), il legame fu abbandonato nel 1974. Da allora il valore del DSP è stato periodicamente stabilito in relazione alle variazioni nel valore di un "paniere" di 16 principali monete capitaliste dove i pesi vanno dal 30,6% del dollaro USA fino all'1,4% del dollaro australiano (febbraio 1980).

speciali accordi i paesi capitalistici od operatori individuali potrebbero aprire conti in rubli trasferibili presso la BICE contro il versamento di valute forti, senza obbligo di adesione.

Si è ampiamente speculato in Occidente circa la possibile emergenza di un mercato dell'Eurorublo. I paesi COMECON non sono estranei al mercato delle Eurovalute, ed hanno anzi contribuito alla sua formazione. I tentativi da parte della BICE e della BII negli anni '70 di estendere le funzioni del rublo trasferibile, in particolare il suo uso per regolamenti internazionali al di fuori dell'area COMECON e per l'accumulazione di saldi creditizi verso il COMECON, rendono possibile la costituzione di un mercato esterno per questa valuta.⁴¹

IV. Il problema della convertibilità del dollaro e del rublo

(a) Convertibilità monetaria e convertibilità sostanziale

Il concetto di convertibilità è complesso. Sulla base dell'esperienza storica, si possono elencare diversi significati rilevanti per la nostra analisi (in ordine decrescente di grado di convertibilità):

(i) possibilità di scambiare incondizionatamente e senza perdita moneta cartacea (o divisionaria) con monete d'oro o d'argento a pieno valore, con lingotti d'oro o d'argento, con valute forti, con beni e servizi;

(ii) possibilità di scambiare incondizionatamente alla parità ufficiale la moneta con lingotti (oro o argento), con valute forti, con beni e servizi;

(iii) come sopra, con la limitazione che il detentore dei biglietti sia un non-residente;

(iv) possibilità di scambiare la moneta con una valuta forte al saggio ufficiale di cambio o ad altri tassi legali, o con beni e servizi, e libertà di trasferire all'estero le attività così ricevute indi-

⁴¹ Si veda, ad es., M. KASER, "Towards a Convertible Euroruble" *International Currency Review*, Londra, Mag./Giu. 1963, pp. 26-27, 29; "Enter the Euroruble", in *Euromoney*, Londra, Gen. 1977, p. 11.

pendentemente dalla nazionalità del possessore (residente o non residente) e dal tipo di transazione (in conto corrente od in conto capitale);

(v) come per (iv), con la limitazione che il possessore della moneta sia un residente estero (privato o pubblico);

(vi) come per (v), limitatamente al caso in cui la moneta provenga da transazioni in conto corrente, cioè da esportazioni di merci o servizi verso il paese considerato (non da trasferimenti di capitali);

(vii) come per (vi), con il divieto per il possessore dei saldi monetari di acquistare beni o servizi e trasferirli all'estero;

(viii) come per (iv), purché il possessore della moneta risieda fuori dell'area monetaria (comprendente più di un paese);

(ix) come per (viii), limitatamente alle transazioni correnti della bilancia dei pagamenti;

(x) come per (ix) con il divieto di acquistare beni o servizi e trasferirli all'estero;

(xi) libertà per i residenti all'interno o all'estero di spendere la moneta nel paese emittente e di trasferire all'estero le attività così acquistate, ma divieto di cambiarla con altre monete;

(xii) possibilità di cambiare la moneta nazionale ad un tasso ufficiale o legale con altre monete purché appartenenti ad una medesima area monetaria, con le varianti indicate nei casi da (iv) a (vii);

(xiii) possibilità di cambiare la moneta al tasso ufficiale o ad altro tasso legale nell'ambito di un'area monetaria, purché il paese emittente accordi la trasferibilità dei saldi attivi (per acquisti in un altro paese membro);

(xiv) come per (xiii), a condizione che siano d'accordo entrambi i paesi dell'area monetaria (il paese che emette la moneta e il paese in cui i saldi attivi devono essere spesi);

(xv) non c'è libertà di cambiare la moneta in altre monete ad un tasso ufficiale o legale, né di spenderla nel paese o nell'area monetaria emittente e trasferire all'estero gli acquisti; vi è tuttavia la facoltà per gli stranieri di acquistare personalmente beni o servizi

nel mercato al minuto nel paese o nell'area emittente (non vi è razionamento, o, se vi è, non si applica agli stranieri che fanno acquisti a titolo personale).

Nell'esaminare la questione della convertibilità, è importante ai nostri fini distinguere fra convertibilità monetaria e convertibilità sostanziale.⁴²

Per convertibilità monetaria intendiamo la capacità di una moneta di essere scambiata attraverso i canali ordinari di mercato e senza perdite eccessive con un'altra forma desiderata di moneta (monete auree, lingotti, valute forti). La convertibilità sostanziale, invece, indica la possibilità per il possessore estero della moneta di acquistare beni e servizi nel paese emittente e di trasferirli all'estero senza restrizioni eccessive (esclusi cioè articoli o situazioni eccezionali). Fra i casi da (i) a (xv) specificati sopra, la variante (x) esemplifica una convertibilità puramente monetaria, la variante (xi) una convertibilità puramente sostanziale, la variante (i) una convertibilità monetaria e sostanziale perfette e la variante (xv) l'assenza di ambedue i tipi di convertibilità.

Nel modo di pensare tradizionale in Occidente, la convertibilità si identifica normalmente con i suoi aspetti sia monetari sia sostanziali, ed in effetti gli Stati sono di norma ansiosi di promuovere le esportazioni (più delle importazioni). Nel tendere alla convertibilità, la preoccupazione di una economia capitalistica di mercato è per la convertibilità monetaria. Per contro, in un regime socialista l'ostacolo principale è la convertibilità sostanziale. Un tipico sistema economico centralmente pianificato, con il vincolo di una data matrice delle interdipendenze settoriali, non può permettere ad un possessore estero della sua moneta (per quanto legittimamente acquisita) di esportare beni e servizi al di fuori di quanto non fosse specificamente

⁴² Una simile distinzione venne per la prima volta proposta nel contesto di economie capitalistiche di mercato ed economie pianificate socialiste da P.J. WILBS, che usò i termini di convertibilità "finanziaria" e convertibilità "merci" rispettivamente ("On Purely Financial Convertibility", in M.Y. LAULAN (a cura di), *Banking, Money, and Credit in Eastern Europe*, Bruxelles, NATO, Directorate of Economic Affairs, 1973, pp. 119-25). F.D. HOLZMAN usò il termine "rublo esternamente convertibile" in un senso ristretto di convertibilità monetaria ("CMEA's Hard Currency Deficits and Rouble Convertibility", in NITA G.M. WATTS (a cura di), *Economic Relations between East and West*, London, Mac Millan, 1978, pp. 144-63). I concetti, da me usati, di convertibilità "monetaria" e "sostanziale" sono più ampi; includono anche la convertibilità in unità monetarie astratte (quali i DSP e il rublo trasferibile), in servizi (partite invisibili) e in beni acquistati da stranieri sul mercato al minuto interno.

previsto nel piano: si rischierebbe altrimenti di innescare reazioni a catena di mancate realizzazioni del piano.

(b) Dollaro USA

Sebbene il dollaro sia tradizionalmente considerato convertibile, la sua convertibilità è stata di fatto più limitata di quanto normalmente si pensi, persino nei due decenni che hanno segnato l'apice della sua supremazia dopo la seconda guerra mondiale.

Il dollaro fu pienamente ed incondizionatamente convertibile [variante (i)] solo fino al gennaio 1934. Dal febbraio 1934 al marzo 1968 la convertibilità fu condizionata [solo in lingotti d'oro e limitatamente ai non residenti: variante (iii)]. Dal marzo 1968 all'agosto 1971 fu ulteriormente limitata, nel senso che il possessore non residente doveva essere una banca centrale, per di più "approved", e che la conversione poteva essere consentita solo per finalità monetarie approvate; queste condizioni, di fatto, escludevano i paesi del blocco socialista dalla possibilità di convertire dollari in barre d'oro. Infine, dal 15 agosto 1971, la convertibilità del dollaro in lingotti aurei è stata completamente abbandonata.

Le restrizioni suddette hanno progressivamente limitato, a partire dal gennaio 1934, la convertibilità *monetaria* del dollaro. Ma il dollaro ha subito per alcuni aspetti limitazioni anche dal lato della sua convertibilità *sostanziale*. Nel marzo 1948 l'amministrazione americana introdusse un esteso sistema di licenze per esportazioni verso il blocco socialista. Il tipo americano dell'"embargo strategico" è sempre stato più restrittivo di quelli di altri paesi alleati. Al culmine della guerra fredda (1950-53) l'elenco strategico includeva 550 classi di prodotti, ossia circa i 2/5 delle classi americane di esportazione.⁴³

I controlli strategici non hanno interessato soltanto beni di uso militare, ma anche beni collegati all'energia atomica e beni di uso industriale. Quest'ultima lista comprendeva prodotti commerciali di comune uso civile, con un numero di articoli (i due terzi del totale) superiore a quello complessivo delle altre due liste. Inoltre l'accesso al mercato statunitense è stato in passato o è tuttora

⁴³ "Mutual Defense Assistance Control Act" del 1951, vedi *The Strategic Trade Controls 1948-1956*, Washington, G.P.O., 1957, p. 18.

pressoché completamente impedito a parecchi paesi, come Cina continentale (1950-73), Corea del Nord (dal 1950), Vietnam del Nord (1954-75), Cuba (dal 1960), Cambogia e Laos (dal 1974) e Vietnam (dal 1975) e alcuni altri paesi non socialisti. Secondo stime riferite all'inizio degli anni '60, il valore annuo delle esportazioni potenziali di merci statunitensi rese inaccessibili ai paesi del blocco socialista, anche nel caso in cui questi avessero avuto una disponibilità legittima di dollari, ammontava a circa 350 milioni di dollari.⁴⁴ I controlli strategici hanno anche riguardato un certo numero di esportazioni "invisibili", in particolare licenze che incorporavano tecnologia avanzata.

L'inaccessibilità al mercato statunitense per i paesi citati nel caso delle merci sottoposte ad embargo ha costituito una forma di inconvertibilità sostanziale, sebbene gli stessi paesi abbiano direttamente od indirettamente beneficiato della convertibilità monetaria del dollaro.

(c) Il rublo sovietico

Il rublo sovietico è stato praticamente sempre una moneta debole "par excellence", inconvertibile in senso sia monetario sia sostanziale [variante (xv)].⁴⁵ Nelle relazioni economiche con i paesi capitalistici, l'URSS ha sempre operato esclusivamente con valute occidentali convertibili.

E' opinione diffusa nel mondo capitalistico, e in una certa misura anche nel blocco socialista, che la convertibilità sia fondamentalmente incompatibile con la pianificazione centralizzata socialista, poiché in definitiva i beni e i servizi non possono essere esportati liberamente da parte di non residenti. Sebbene una situazione di questo genere abbia certamente prevalso sinora, la convertibilità

⁴⁴ G. ADLER-KARLSSON, *Western Economic Warfare 1947-67*, Stockholm, Almqvist & Wicksell, 1968, p. 17.

⁴⁵ Vi sono due eccezioni di minore importanza. Il biglietto da 10 rubli, chiamato *chervonets*, fu convertibile in oro nel periodo 1924-28 (e infatti occasionalmente venne quotato sui mercati occidentali al di sopra della parità ufficiale). A partire dal 1975 la Vneshtorgbank (la Banca sovietica per il commercio estero) avrebbe gestito conti numerati presso la sua sussidiaria Wozchod Handelsbank di Zurigo: i depositi vengono accettati esclusivamente in valute forti convertibili, sono conservati in rubli a Mosca (e sono in questo modo fuori della giurisdizione delle autorità giudiziarie svizzere), ma sono incondizionatamente riconvertibili in valuta.

del rublo è, a mio avviso, una meta raggiungibile nel futuro, a condizione che le autorità sovietiche le assegnino una sufficiente priorità.

I sovietici hanno una buona esperienza nel campo della finanza internazionale, acquisita con la gestione di alcune banche e altri organismi finanziari in paesi capitalistici, vendite di oro, frequenti transazioni sul mercato delle Eurovalute (in qualità di mutuatari, mutuanti e "loan managers"), e una sempre più complessa partecipazione all'attività economica mondiale. Giungere a forme di convertibilità monetaria dovrebbe essere più facile per l'URSS, ma anche la convertibilità sostanziale rientra nel campo delle possibilità.

La convertibilità monetaria potrebbe essere realizzata senza che sia necessaria una riforma sostanziale del sistema attuale di pianificazione e di gestione economica centralizzata. Le autorità monetarie sovietiche dovrebbero garantire ai non-residenti la convertibilità del rublo in lingotti d'oro o in valute forti, ma non necessariamente il loro libero accesso al mercato sovietico [una combinazione delle varianti (iii) e (x)].

Questa garanzia richiederebbe sufficienti disponibilità di riserve di liquidità internazionale (valute forti o oro), e le autorità dovrebbero essere disposte a intervenire sul mercato dei cambi per proteggere la stabilità del rublo. L'URSS dispone già di riserve auree cospicue (forse circa 2.400 tonnellate)⁴⁶ e la sua produzione aurea è consistente e crescente (circa 450 tonn. per anno).⁴⁷ Essa dovrebbe mantenere la sua produzione aurea a livelli elevati, espandere le esportazioni e le altre entrate dalle aree valutarie forti e continuare a limitare le importazioni da queste aree.

I non-residenti sarebbero disposti ad accettare il rublo sovietico in pagamento ed a considerarlo come una valuta forte, se avessero la sicurezza che il rublo può permettere di comprare nel mercato più conveniente grazie alla sua convertibilità in altre valute forti. Essi potrebbero anche spendere i rubli nell'URSS, se accettassero di passare attraverso gli odierni canali abituali e di acquistare solo quelle merci che i pianificatori centrali rendono disponibili per la esportazione.

⁴⁶ Agli inizi del 1980, erano inferiori a quelle degli Stati Uniti (8.200 tonnellate), Germania Federale (2.950) e Francia (2.550), ma superiori alle riserve dell'Italia (2.070), Paesi Bassi (1.370), Giappone (750), Canada (680) e Regno Unito (570). Dati tratti da *Int. Fin. Stat.* marzo 1980, pp. 36-37.

⁴⁷ Per particolari, v. pp. 397-398.

La convertibilità monetaria nel senso così delineato sarebbe ancora compatibile con l'attuale separazione del mercato interno da quelli esteri (che continuerebbe ad implicare sussidi di bilancio per la maggior parte delle esportazioni, ed imposte sugli scambi per la maggior parte delle importazioni, al fine di mantenere la stabilità dei prezzi interni).

La convertibilità sostanziale del rublo renderebbe invece necessarie riforme economiche radicali, al fine di rendere possibile l'accesso dei non-residenti al mercato sovietico. Si dovrebbero legare i prezzi interni sovietici a quelli del mercato internazionale e liberalizzare l'accesso delle aziende sovietiche ai mercati esteri. Sarebbe auspicabile (sebbene non necessario) saturare di prodotti il mercato interno, ed il sistema di licenze all'esportazione dovrebbe essere in gran parte (ma non necessariamente del tutto) smantellato. Il tasso di cambio del rublo dovrebbe essere unico e non multiplo, e sufficientemente realistico da riflettere il suo potere di acquisto in termini di altre monete convertibili.

La convertibilità del rublo potrebbe avvantaggiare l'Unione Sovietica sotto molteplici aspetti. A parte ovvi motivi di prestigio e di propaganda, potrebbe agevolare:

(i) il commercio con i paesi capitalistici, che diverrebbe più remunerativo in quanto si potrebbe importare dalle fonti più a buon mercato ed esportare nei mercati più redditizi;⁴⁸

(ii) le operazioni della crescente flotta sovietica (passeggeri, merci, di pesca e militare) in varie parti del mondo;

(iii) le attività di banche,⁴⁹ di compagnie di assicurazioni⁵⁰ e di leasing⁵¹ di proprietà sovietica operanti all'estero (tutte domiciliate di fatto in paesi a valuta convertibile);

⁴⁸ La quota dei paesi capitalistici nel commercio estero sovietico è venuta crescendo in modo notevole, dal 19% del 1950 al 40% del 1978 (e la quota del blocco socialista è scesa dall'81 al 60%). Fonte: *Narodnoe khoziaistvo SSSR v 1958 godu* (L'economia nazionale nell'URSS nel 1958), Mosca, Ufficio Statistico centrale, 1959, p. 799; *Vneshnaya torgovlya SSSR v 1978 g.* (Commercio estero dell'URSS nel 1978), Mosca, Ministero per il Commercio Estero, 1979, p. 8.

⁴⁹ Bank Russo-Iran (fondata nel 1923 con sede in Teheran); Banque Commerciale pour l'Europe du Nord, nota anche come Eurobank (1925, Parigi); Banque Unie Est-Ouest (1974, Lussemburgo); Donau Bank (1974, Vienna); Moscow Narodny Bank (1919, Londra), con filiali successivamente aperte a Beirut (1963), Singapore (1971) e Mosca (1975); Ost-West Handelsbank (1971, Francoforte); Wozchod Handelsbank (1966, Zurigo).

⁵⁰ Black Sea and Baltic General Insurance Co., Londra; Garant Verschichetungs, Vienna; Schwarzmeer und Ostsee Versicherung, Hamburg.

⁵¹ EastWest Leasing, Londra (una "joint-venture" fra la Moscow Narodny Bank e la Morgan Grenfell); Promolease, Parigi (ancora una "joint venture", i cui titolari sono Eurobank e Crédit Lyonnais).

(iv) la costituzione e l'attività di imprese sovietiche all'estero ed altri investimenti;⁵²

(v) le operazioni delle banche di paesi capitalistici operanti nell'URSS;⁵³

(vi) l'erogazione ed amministrazione di aiuti civili e militari sovietici a paesi capitalistici.

Vi potrebbero essere inoltre sostanziali benefici di signoraggio, profitti cioè per la società sovietica nel suo complesso derivanti dall'emissione di moneta per la parte detenuta per qualsiasi ragione da residenti esteri e non presentata per la conversione in oro o in altra valuta convertibile.⁵⁴

Finora, peraltro, l'Unione Sovietica non ha assegnato all'evoluzione verso la convertibilità del rublo — in senso monetario, né, a maggior ragione, sostanziale — un'alta priorità, ed è improbabile a questo stadio che lo faccia in un prossimo futuro. Un candidato più plausibile alla convertibilità è il rublo trasferibile.

⁵² Nel 1979 l'URSS possedeva interamente od in parte 92 società in 17 paesi occidentali (per lo più in Germania Federale, Belgio, Lussemburgo e Regno Unito) e 25 in 19 paesi meno sviluppati (Singapore, Iran, Messico ed altri). L'ammontare complessivo del capitale investito dai Sovietici nelle 117 società era di circa 300 milioni di \$. Le loro attività sono, naturalmente, di gran lunga maggiori (solo sette banche sovietiche avevano attività per circa 10 miliardi di \$). Almeno 44 enti economici sovietici possono essere considerati come multinazionali in quanto proprietari di sussidiarie all'estero (di fatto, in paesi capitalistici). Per particolari, si veda CARL H. McMILLAN, "Soviet Investment in the Industrialized Western Economies and in the Developing Economies of the Third World", in US Congress, J.E.C., *Soviet Economy in a Time of Change, op. cit.*, pp. 625-47; e dello stesso autore, "Growth of External Investments by the COMECON Countries", *The World Economy*, Londra, Set. 1979, pp. 363-86.

⁵³ Vi sono oggi 28 grandi banche di paesi capitalistici che operano a Mosca con uffici di rappresentanza: Banca Commerciale Italiana (dal 1975), Banco di Napoli (1975), Banco di Roma (1975), Banco Exterior de España (1978), Banco Hispano-Americano (spagnolo, 1979), Bangkok Bank (1975), Bank Mellat Iran (1975), Bank of America (1973), Bank of Tokyo (1975), Banque de Paris et des Pays Bas (1974), Banque Nationale de Paris (1974), Barclays Bank (1974), Chase Manhattan Bank (1973), Citybank (1974), Commerzbank (1975), Crédit Lyonnais (1973), Credito Italiano (1975), Deutsche Bank (1975), Dresdner Bank (1973), Export-Import Bank (giapponese, 1975), First National Bank of Chicago (1974), Kansallis-Osake Pankki (Finlandia, 1973), Lloyds Bank (1975), Midland Bank (1975), National Westminster Bank (1975), Schweizerische Kreditanstalt (1976), Société Générale (1975), Svenska Handelsbanken (1974) e Union Bank of Finland (1976). In aggiunta, la Bank of Scotland e la Morgan Grenfell sono rappresentate a Mosca dall'ufficio di rappresentanza della Moscow Narodny Bank dal 1977.

⁵⁴ Per transazioni o interventi sul mercato, o come riserva di valore, o come pezzi da collezione; qualche scomparsa dalla circolazione può avvenire per logorio o distruzione accidentale.

(d) *Il rublo trasferibile*

Il rublo trasferibile è oggi convertibile solo nell'ambito dei paesi membri del COMECON e sotto condizioni fortemente restrittive. Un credito in rubli trasferibili (derivante da un surplus nella bilancia corrente con il resto dell'area monetaria o da prestiti erogati dalla BICE o dalla BII) può essere "trasferito" e speso in un altro paese membro, a patto che i "partners" coinvolti siano d'accordo e che quindi i pianificatori dispongano adeguate misure ai fini delle transazioni sostanziali (variante xiv). Vi è pertanto una convertibilità sostanziale condizionata, ma non vi è convertibilità monetaria.

Quando i paesi membri si accordarono nel 1963 per introdurre il rublo trasferibile come mezzo di una graduale multilateralizzazione del commercio e dei pagamenti all'interno dell'area COMECON, si impegnarono implicitamente a perseguire la definitiva convertibilità di questa loro moneta collettiva. I vantaggi potenziali della convertibilità per i paesi COMECON sono da tempo e ampiamente riconosciuti. Un economista ungherese ha di recente sottolineato almeno cinque importanti benefici:

(i) integrazione più stretta con l'economia mondiale;

(ii) maggior sfruttamento dei vantaggi della specializzazione internazionale;

(iii) maggiore intensità della concorrenza;

(iv) semplificazione dei meccanismi di regolamento dei conti e di circolazione della liquidità internazionale;

(v) concessione automatica di credito alla comunità a costo nullo, con conseguente riduzione del fabbisogno di finanziamenti da parte di aree valutarie forti.⁵⁵

Il lavoro di estensione dei regolamenti multilaterali in rubli trasferibili è stato portato avanti da tre organi del COMECON: dal Comitato per la coordinazione della pianificazione, dalla Commissione permanente per i problemi monetari e finanziari e dalla

⁵⁵ K. ROTOS, ("Alcune questioni concernenti la cooperazione Est-Ovest"), *Pénzügyi szemle* (Rivista finanziaria), Budapest, 11/1978, pp. 49-50.

Commissione permanente per il commercio estero (mentre la BICE e la BII si sono occupate delle questioni operative).⁵⁶

In aggiunta alla estensione delle funzioni del rublo trasferibile di cui si è detto a pag. 13, sono state avanzate varie proposte intese alla realizzazione graduale della sua convertibilità:

(i) nel 1966, la Polonia propose di rendere convertibile in oro o valute forti il 15% del saldo attivo di un paese membro realizzato nelle transazioni intra-COMECON. La proporzione doveva poi essere progressivamente aumentata, fino a raggiungere la piena convertibilità monetaria. Questa proposta non ottenne però l'approvazione sovietica e non è stata mai approvata.

(ii) Quando nell'ambito della BII fu costituito nel 1971 un "Fondo speciale per il finanziamento degli aiuti tecnici ed economici ai paesi meno sviluppati", venne annunciato che gli aiuti in rubli trasferibili per un periodo fino a 15 anni potevano essere spesi in qualsiasi paese COMECON, ed erano ripagabili in valuta convertibile o nella moneta nazionale del paese in cui venivano effettuati gli acquisti. Ma, a causa di difficoltà tecniche impreviste, questi impegni non sono stati onorati, salvo qualche eccezione di poca importanza.

(iii) Nel 1972, i cinque paesi COMECON più sviluppati (Cecoslovacchia, RDT, Ungheria, Polonia e URSS) adottarono una risoluzione per una convertibilità parziale del rublo trasferibile a decorrere dal gennaio 1974; il 10% dei debiti di un paese membro verso altri paesi membri per la parte eccedente il 2% del valore complessivo del suo movimento commerciale dell'anno precedente doveva essere regolato in valuta forte.⁵⁷ Senonché, tale accordo si è dimostrato inattuabile. La RDT ha ben presto revocato la sua adesione, e i quattro paesi rimanenti ne hanno sospeso l'applicazione. Tuttavia, di recente è stato raggiunto un altro accordo, secondo il quale "un nuovo e più efficiente sistema deve essere elaborato e introdotto a partire dal 1981".⁵⁸

⁵⁶ J. PTASZEK ("Cooperazione dei paesi COMECON nel sistema monetario e finanziario internazionale"), *Handel zagraniczny*, 9/1978, p. 24.

⁵⁷ *Ibid.*, p. 23.

⁵⁸ B. CSIKÓS-NAGY, "Problems of Currency Convertibility in the CMEA", *Marketing in Hungary*, Budapest, 3/1978, p. 21.

(iv) Nel 1976 venne annunciato che banche di paesi non membri potevano non solo aprire conti presso la BICE, ma anche ricevere crediti in rubli trasferibili a bassi tassi d'interesse spendibili anche in paesi non-COMECON, previo assenso da parte della BICE per ciascuna operazione. Nella pratica questa facilitazione si è dimostrata inattuabile; e in ogni caso avanzi commerciali realizzati con i paesi COMECON non possono essere convertiti in valute forti.⁵⁹

Il rublo trasferibile possiede la potenzialità per divenire convertibile nel senso monetario e persino sostanziale (dopo una qualche radicale liberalizzazione nella pianificazione, gestione e formazione dei prezzi) secondo le linee prospettate per il rublo sovietico. Sebbene a lunga scadenza abbia maggiori possibilità di funzionare come moneta convertibile rispetto al rublo sovietico, nel futuro prossimo può incontrare più serie difficoltà del rublo sovietico. Gli è che le riserve auree degli altri nove paesi COMECON (esclusa l'Unione Sovietica) sono modeste, stimate nell'ordine di 500 tonnellate (a \$ 500 l'oncia, un valore di 8 miliardi di \$, sufficienti a finanziare meno di quattro mesi di importazioni visibili dalle aree valutarie forti). Il crescente indebitamento in valute forti (circa 46 miliardi di dollari nel 1980) sta inoltre accentuando le difficoltà delle loro bilance dei pagamenti. Infine, è più difficile avanzare concretamente verso la convertibilità quando vi sono 10 paesi coinvolti, e non vi è, com'è noto, un'autorità sopranazionale (nel COMECON ogni paese è libero di non partecipare).

Sino ad oggi, il rublo trasferibile è rimasto una moneta debole e inconvertibile. E la proporzione dei pagamenti esteri intra-COMECON effettuati su base multilaterale con l'intervento del rublo trasferibile è rimasta modesta, intorno al 3%.⁶⁰ Ma anche quel poco di multilateralità non è dovuto alla convertibilità del rublo trasferibile, ma a compensazioni multilaterali concordate in anticipo in negoziazioni commerciali, con l'adozione di misure conseguenti nei piani economici globali.

Nel 1979, K.I. Nazarkin (Presidente della BICE) ha rivelato che negli anni '70 le operazioni della BICE in valute convertibili (incluso il dollaro) sono cresciute più rapidamente di quelle in

⁵⁹ J. PTASZEK, *op. cit.*, p. 21.

⁶⁰ K. PECSI ("Problemi monetari e finanziari del COMECON"), Kulgasdasàg (Relazioni economiche con l'estero), Budapest, Set. 1979, p. 22.

rubli trasferibili con quote rispettive di 35,3% e 64,7% nel 1978.⁶¹ Analogamente, sui 2.900 milioni valutati in rubli trasferibili dei crediti concessi dalla BICE ai paesi membri fino al 1978, 2.300 milioni erano stati effettivamente erogati in valute capitalistiche forti.⁶² Di fronte a questi dati di fatto, un economista ungherese ha osservato: «la comparsa di monete convertibili nel sistema di regolamenti reciproci del COMECON dimostra di fatto che tali monete sono indispensabili per la cooperazione economica fra i paesi membri».⁶³

Due esperti polacchi hanno recentemente sottolineato che vi è un certo disordine nella definizione dei cambi incrociati fra il rublo trasferibile e le monete nazionali, aggravato da crescenti divergenze tra le politiche nazionali dei prezzi: sviluppi che contrastano con la causa della convertibilità.⁶⁴ Evidentemente, malgrado i tentativi ambiziosi degli entusiastici fautori della convertibilità, i governi hanno fin qui considerato i sacrifici iniziali da essa richiesti superiori ai potenziali benefici. Peraltro, via via che i sistemi economici del COMECON raggiungeranno più alti livelli di sviluppo e di complessità finanziaria, i benefici della convertibilità dovrebbero divenire sempre più irresistibili, e dovrebbe anche crescere la capacità di superare le esistenti difficoltà.

V. Osservazioni conclusive

Se, come si è posto in evidenza in precedenti sezioni, si può parlare di un declino del dollaro e di un'ascesa del rublo sovietico e di quello COMECON trasferibile, è tuttavia importante inquadrare questi sviluppi in una prospettiva più ampia, per evitare di perdere il senso delle proporzioni.

⁶¹ K.I. NAZARKIN ("Regolamenti multilaterali in rubli trasferibili e relazioni creditizie nei paesi COMECON"), *Dengi i kredit* (Moneta e Credito), Mosca, Giugno 1979, pp. 27-28.

⁶² J. PTASZEK, *op. cit.*, p. 24.

⁶³ K. PECSI, *op. cit.*, p. 35.

⁶⁴ Y. WESOLOWSKI e P. WYCZANSKI, ("Metodi per la determinazione dei tassi di cambio tra paesi socialisti ed efficienza del turismo"), *Bank i Kredyt*, (Banca e Credito), Varsavia 1/1980, p. 13.

Nonostante gli sviluppi recenti, il dollaro rimane ancora la moneta "leader" sulla scena mondiale. Esso rappresenta il paese che singolarmente ha il maggior peso in termini di prodotto industriale, di reddito nazionale, di riserve auree, di scambi internazionali, di potere di voto nel FMI e nella Banca Mondiale. Il dollaro è tuttora l'eurovaluta dominante, il valore dei DSP dipende tuttora in larga misura dal dollaro e più di un quarto delle monete nazionali del mondo sono ad esso ancorate. Né il rublo sovietico né quello trasferibile hanno la minima possibilità di spodestare il dollaro, e nemmeno di diventare un serio concorrente, in un prevedibile futuro.

Il rublo COMECON trasferibile può potenzialmente divenire una moneta convertibile, a condizione che i paesi membri assegnino una sufficiente priorità a questo obiettivo e che siano preparati a realizzare alcune riforme genuinamente liberalizzatrici del sistema di pianificazione, formazione dei prezzi, determinazione del tasso di cambio e commercio estero (in luogo dei palliativi poco convinti del passato tesi a salvaguardare il sistema esistente). Ma l'ingente loro indebitamento in monete forti verso l'Occidente, stimato in circa 60 miliardi netti di dollari nel 1980,⁶⁵ finirà con l'ostacolare pesantemente il rafforzamento di entrambi i rubli sulla scena internazionale.⁶⁶

JOZEF WILCZYNSKI

⁶⁵ L'Istituto viennese per studi di economia comparata stima la cifra netta dell'indebitamento dell'area COMECON (esclusi Cuba, Mongolia e Vietnam) verso l'Occidente in 46,3 miliardi di \$ a fine 1977 (Bulgaria 2 miliardi; Cecoslovacchia 2,4; RDT 6,1; Ungheria 3; Polonia 12,6; Romania 3; URSS 12; le due banche del COMECON 4,4). La cifra totale potrebbe salire a 200/210 miliardi per il 1990 (o 120/130 miliardi a prezzi 1978). Cfr. B. ASKANAS, G. FINK e F. LEVCIK, *East-West Trade and CMEA Indebtedness in the Seventies and Eighties*, Vienna, Zentralsparkasse und Kommerzbank, 1979, pp. 22, 30, 73-87.

⁶⁶ Gli oneri annuali per interessi oggi sono per l'URSS di 1,3 miliardi di \$, e per gli altri 6 paesi COMECON e le due banche di circa 4 miliardi, per un totale di 5,3 miliardi, che rappresentano più di un quarto delle entrate da esportazioni visibili verso l'Occidente. C'è poi l'onere del pagamento delle rate in scadenza per il rimborso dei prestiti ottenuti.