

Problemi attuali della convertibilità monetaria

1. — Ricorrerà presto il decimo anniversario degli accordi di Bretton Woods. Gli speranzosi piani per la convertibilità allora tracciati sono rimasti per lungo tempo dimenticati sotto il peso della cosiddetta scarsità di dollari che accompagnò la ricostruzione postbellica, la crisi coreana e i primi anni del riarmo occidentale. Il 1953, finalmente, ha visto uno spettacolare riaggiustamento nella struttura dei pagamenti mondiali. Da un deficit di quasi 11 miliardi fra oro e dollari nel 1947, i paesi che commerciano con gli Stati Uniti si sono portati gradualmente verso un surplus effettivo che nel 1953 ha raggiunto, al netto degli aiuti, quasi un miliardo di dollari. Le riserve di oro e dollari, incluse le somme ricevute dagli Stati Uniti in conto aiuti, caddero di quasi 6 miliardi di dollari dal 1946 al 1948, ma da allora sono aumentate di 8 miliardi, di cui 2,6 miliardi nel solo 1953.

Sono così tornati di attualità, per la prima volta dopo molti anni, i piani nazionali ed internazionali per la convertibilità delle monete. Negli Stati Uniti il problema è stato riportato all'attenzione del pubblico poco più di un anno fa per iniziativa dell'Inghilterra, ma le proposte inglesi sono state accolte — in questo paese, in Europa e nello stesso Regno Unito — con una sorprendente mancanza di entusiasmo. I motivi sono semplici. Durante la discussione del piano emersero ben presto divergenze profonde circa il vero significato da attribuire alla parola « convertibilità » nelle presenti condizioni economiche e politiche.

La Commissione del Congresso americano per la politica economica estera, sotto l'abile direzione di C. B. Randall, si è interessata da vicino a questi problemi. La Re-

lazione (1) presentata al Presidente ed al Congresso nel gennaio 1954 (il cosiddetto « Rapporto Randall ») ha contribuito in misura notevole a chiarire quali stretti rapporti intercorrano tra gli aspetti commerciali e gli aspetti valutari della convertibilità internazionale. Nel frattempo le proposte inglesi venivano discusse anche all'O.E.C.E. ed alla Conferenza del Commonwealth di Sydney. Infine, nei mesi più recenti, alcuni dei più importanti paesi (in particolare la Gran Bretagna, la Germania e l'Olanda) hanno adottato importanti misure per ampliare la trasferibilità delle monete ed allentare le restrizioni in dollari.

La recessione americana e l'imminente dibattito dinanzi al Congresso sul Rapporto Randall hanno creato un'atmosfera di attesa che ha contribuito a rinviare l'adozione di misure ancor più impegnative sul piano nazionale ed internazionale. Sembra però certo che decisioni importanti non si faranno attendere a lungo, e che saranno influenzate in misura determinante dal processo di chiarificazione, oramai atteso da tempo, della politica commerciale americana.

I — Il piano inglese 1953 ed il Rapporto Randall

2. — Il piano inglese presentato nella primavera del 1953 si basava sostanzialmente sulla distinzione tra « convertibilità per residenti » e « convertibilità per non residenti ».

(1) *Report to the President and the Congress, Commissione per la politica economica estera, Washington, 1954.*

La Gran Bretagna proponeva di ristabilire la convertibilità limitatamente alle sterline ricavate nelle transazioni correnti (2) dai non residenti nell'area sterlina, ma intendeva conservare il diritto di imporre restrizioni su tutte le transazioni con l'estero compiute dai residenti nell'area sterlina. Ovviamente, tali restrizioni avrebbero potuto essere imposte allo scopo di limitare i ricavi in sterline dei non appartenenti all'area onde impedire il drenaggio di oro e valute estere, drenaggio che si sarebbe invece verificato se i detentori di sterline le avessero cambiate in altre valute, e soprattutto in dollari. Le restrizioni avrebbero potuto essere applicate con criteri discriminatori e perfino bilaterali, così da limitare le importazioni da quei paesi che presentassero alla conversione una quantità « eccessiva » di sterline e da favorire invece le importazioni da quei paesi che non presentassero al cambio le sterline guadagnate o che comunque le usassero per espandere i loro acquisti nell'area sterlina stessa.

Perché il piano avesse possibilità di successo veniva anche considerata necessaria una sostanziale liberalizzazione della politica commerciale americana, nonché la concessione di forti prestiti di stabilizzazione o di linee di credito al Regno Unito da parte del F.M.I. e degli Stati Uniti.

La critica più grave mossa al piano sia in America che altrove fu che la sua adozione avrebbe potuto dar l'avvio ad una nuova ondata di restrizioni commerciali, di pratiche discriminatorie e di bilateralismo. Il Rapporto Randall fece sue queste critiche e rese noto che la Commissione « avrebbe deplorato una convertibilità puramente formale mantenuta a prezzo di restrizioni

(2) L'esclusione della convertibilità per le transazioni in conto capitale è stata generalmente accettata dopo gli accordi di Bretton Woods come una caratteristica permanente dei programmi post-bellici di convertibilità. La saggezza e l'opportunità di una tale esclusione sollevano problemi molto complicati che non tenterò di esaminare in questa sede. Può essere comunque osservato che l'esempio del F.M.I. non è stato seguito dall'U.E.P., che ha esteso la convertibilità tra i Paesi membri anche alle transazioni in conto capitale.

commerciali. Essa ritiene che la rimozione delle restrizioni commerciali e valutarie debba procedere di pari passo ». (3)

I paesi europei erano particolarmente preoccupati delle ripercussioni dell'iniziativa inglese sull'U.E.P. e sui programmi O.E.C.E. di liberalizzazione. La Commissione Randall espresse analogha preoccupazione circa un prematuro smantellamento dello strumento più efficace sinora costituito per la liberalizzazione del commercio e la trasferibilità delle monete: « l'Unione Europea dei Pagamenti ha raggiunto notevolissimi successi (soprattutto ha dimostrato che le liberalizzazioni commerciali e valutarie possono procedere di pari passo); e la Commissione ritiene di non poter dare la sua approvazione ad alcuna misura che minacci di distruggerla senza sostituirla con qualche cosa di meglio » (4).

3. - Invero, queste critiche possono sembrare in parte dettate da una visione eccessivamente pessimistica circa la situazione esterna della Gran Bretagna e la cosiddetta « scarsità di dollari » (5). Se le bilance dei pagamenti dei Paesi europei non saranno nuovamente sottoposte ad una pesante pressione, sembra ragionevole attendersi — anche senza impegni di natura formale — un ulteriore sviluppo dell'attuale processo di liberalizzazione, che a sua volta potrebbe essere rafforzato dalle misure attualmente in discussione per la convertibilità monetaria.

Ma l'eventualità di nuove difficoltà nella bilancia dei pagamenti della Gran Bretagna o di altri Paesi non può scartarsi a priori. In tal caso una convertibilità puramente formale accordata ai « non residenti », non accompagnata da analoghi impegni nel campo della politica commerciale, potrebbe portare ad una ricaduta nel dedalo delle restrizioni, delle discriminazioni e del bilateralismo, ed annullare i progressi sinora compiuti verso un sistema multilaterale sia in campo commerciale che valutario.

(3) Report, etc. p. 73.

(4) Report, etc. p. 74.

(5) V. oltre, pp. 116 sgg.

Dopo tutto, la proposta convertibilità della sterlina è già in atto per le persone residenti negli Stati Uniti e negli altri Paesi di « conto americano », le quali possono liberamente convertire in dollari i ricavi in sterline. Ogni altro paese che lo desideri può non accettare sterline inconvertibili per le sue esportazioni e richiedere invece oro o dollari. Peraltro, la massima parte dei paesi preferisce astenersi da tale facoltà per il timore di provocare restrizioni più severe sulle proprie esportazioni verso i paesi dell'area sterlina, e cioè restrizioni simili a quelle da essi stessi applicate verso le importazioni provenienti dall'area dollaro. La convertibilità della sterlina limitata ai non residenti non è certamente considerata la « vera convertibilità » dagli esportatori americani che già usufruiscono di questo vantaggio; e non è ricercata nemmeno dagli esportatori degli altri paesi ai quali questo « privilegio » è negato.

Queste considerazioni spiegano la freddezza con cui il piano britannico è stato accolto in Europa, negli Stati Uniti e persino in larghi strati dell'opinione pubblica inglese. Per quanto il piano non sia stato ancora ufficialmente modificato, numerosi elementi stanno ad indicare un graduale mutamento di opinioni sia in Inghilterra che nell'Europa continentale, ed un avvicinamento notevole alla posizione assunta dal Rapporto Randall. In termini più chiari, la convertibilità deve applicarsi al settore commerciale come a quello valutario, ai residenti come ai non residenti. Ciò peraltro significa che i progressi non potranno essere che gradualmente e che il successo dipenderà dalla presenza di certi prerequisiti così sintetizzati nel Rapporto Randall:

« La Commissione... desidera sottolineare che una sana economia interna, desiderosa e capace di controllare — a fini antinflazionistici — la massa monetaria e l'andamento del bilancio pubblico, sufficientemente flessibile per fare il miglior uso delle risorse disponibili, desiderosa e capace di risparmiare onde aumentare la produttività e migliorare la propria posizione concorrenziale sui mercati mondiali, costituisce un prerequisito per la convertibilità; e che il raggiungimento nel tempo di queste condizioni dovrebbe costituire un punto

di orientamento per capire con quanta rapidità ci si potrà avviare alla convertibilità piena » (6).

Certo, questi « prerequisiti alla convertibilità » costituiscono un elenco piuttosto preoccupante, specie se vengono considerati non solamente quali condizioni necessarie una volta tanto per il ristabilimento della convertibilità, ma quali fattori permanenti per il suo mantenimento. Ogni crisi sul piano interno significherà per il paese colpito l'automatica sospensione della convertibilità? Ed in che modo l'incapacità di alcuni paesi a raggiungere o mantenere la convertibilità influenzerà le prospettive per il raggiungimento ed il mantenimento della convertibilità su scala mondiale?

« La Commissione ritiene che dovranno essere i singoli paesi interessati ad assumere la responsabilità di introdurre la convertibilità, ed a scegliere il momento ed i metodi più opportuni. Essa riconosce peraltro che il problema della convertibilità monetaria deve essere esaminato alla luce degli orientamenti di politica economica seguiti negli altri paesi e specialmente negli Stati Uniti » (7).

Dal testo della Relazione emerge anche chiaramente che a giudizio della Commissione il ristabilimento della convertibilità della sterlina, se da un lato agevolerebbe grandemente il ristabilimento della convertibilità da parte degli altri Paesi (o forse sarebbe addirittura necessario?), d'altro lato risulterebbe molto facilitato « se qualche altro dei maggiori paesi interessati riuscisse a rendere convertibile la sua moneta simultaneamente alla sterlina » (8).

4. - In sostanza, il Rapporto Randall sembra patrocinare un ristabilimento unilaterale della convertibilità da parte di ciascun paese isolatamente, ma nello stesso tempo riconosce l'interdipendenza tra le decisioni e le politiche dei vari paesi, e soprattutto degli Stati Uniti, della Gran Bretagna e degli altri più importanti. Il riconoscimento di questa interdipendenza è in felice contrasto con quella teoria piuttosto ingenua, ancora prevalente nei circoli accademici e pratici e che dominò a lungo negli

(6) Report etc. p. 73.

(7) Report etc. pp. 72-73.

(8) Report etc. pag. 74.

stessi ambienti del Tesoro americano secondo cui per rendere possibile la convertibilità « basterebbe che ogni paese tenga la sua casa in ordine », bloccando l'inflazione, aggiustando i tassi di cambio, abolendo i controlli commerciali e valutari, e richiedendo per le proprie esportazioni e per le altre transazioni con l'estero pagamenti completamente in oro o in moneta convertibile. Persino un paese così solido sul piano interno ed internazionale come la Svizzera non si sente ancora in grado di adottare prescrizioni del genere, e di correre il rischio di provocare un'ondata generale di discriminazioni contro le proprie esportazioni.

La convertibilità internazionale delle monete non può essere ristabilita — e, cosa ancor più importante, mantenuta — senza un'attiva partecipazione e cooperazione dei maggiori paesi interessati. Questa cooperazione, che poteva considerarsi senz'altro presente nel secolo XIX, non può essere assicurata oggi a mezzo di decisioni unilaterali, ma richiede un minimo di organizzazione collettiva e di impegni reciproci.

Prima di discutere la natura di questi impegni è però necessario chiarire il significato della « convertibilità monetaria », considerata come un obiettivo di politica economica internazionale. Scopriremo allora che i necessari impegni sono molto meno pesanti di quei « prerequisiti alla convertibilità » elencati nel Rapporto Randall, che invero nessun accordo internazionale riuscirebbe ad assicurare.

II. — Verso una definizione di convertibilità « operante »

5. — Secondo la definizione tradizionale, una moneta si diceva convertibile quando poteva essere cambiata in oro o in altre monete convertibili in oro ad un tasso fisso di cambio. Può pertanto sembrare piuttosto paradossale trovare i moderni fautori della convertibilità favorevoli a tassi di cambio flessibili (o « fluttuanti »), e contrari a tassi rigidi. Ma il paradosso è soltanto apparente. La rigidità dei tassi di cambio diventa in larga misura illusoria se è mantenuta a prezzo di restrizioni commerciali o valutarie che

razionano la valuta estera agli operatori secondo un criterio arbitrario e a seconda del diverso tipo di operazione; e che possono impedir loro di acquistarla a prescindere dal prezzo offerto. La stabilità dei cambi ha ben poco significato (se pur ne ha uno) se non è basata sulla libertà dei cambi. Questa ultima ipotesi era sottintesa in tutte le definizioni tradizionali di convertibilità. La vera inconvertibilità monetaria — considerata come un fenomeno diverso dall'instabilità dei cambi — è relativamente recente. Si ricordi ad esempio che ancora lungo il decennio 1920-30 le monete europee rimasero convertibili anche se i tassi di cambio erano fluttuanti.

Anche su questo punto le soluzioni indicate dal rapporto Randall costituiscono un netto progresso rispetto alle precedenti impostazioni, e particolarmente rispetto agli schemi di Bretton Woods che davano alla stabilità dei cambi un peso esagerato. La Commissione afferma invece di « esser favorevole all'idea dei cambi fluttuanti, che costituisce una soluzione alternativa per far fronte alle pressioni commerciali e valutarie ». (9)

In conclusione, secondo l'accezione moderna, la convertibilità significherebbe eliminazione delle restrizioni commerciali e valutarie. Ma una loro eliminazione totale è concepibile nel prevedibile futuro? Ed una liberalizzazione così intesa può essere realisticamente limitata ai controlli diretti e quantitativi, lasciando le restrizioni tariffarie alla mercè dei singoli Paesi? Indubbiamente, vi sono differenze molto importanti tra le restrizioni tariffarie e quelle commerciali e valutarie. Si tratta però di differenze che per lo più si riferiscono alle ripercussioni interne sul reddito e sul flusso monetario. Dal punto di vista delle ripercussioni internazionali, le differenze tra controlli tariffari e « fisici » non sono così profonde da giustificare una definizione di convertibilità in termini di eliminazione totale di questi ultimi (controlli fisici) senza alcun riguardo per i primi (controlli tariffari). Invero, tariffe doganali elevate ed instabili possono

(9) Report, etc, p. 73.

essere dannose quanto e più dei controlli quantitativi sulle importazioni e sui cambi (purché si tratti di controlli moderati e non discriminatori).

Ma non siamo così risospinti verso una definizione di convertibilità che sarebbe tutt'uno col vecchio ideale del « commercio libero », caro agli economisti classici? In tal caso i progressi sarebbero indubbiamente molto lenti; molto probabilmente per reintrodurre una convertibilità così intesa non basterebbero i nostri sforzi né quelli dei nostri figli e nipoti.

6. — Chiarezza di pensiero e senso del concreto esigono di definire in termini meno ambiziosi gli obiettivi immediati della convertibilità. Questa definizione può essere trovata — anziché nella rimozione di qualsiasi protezione a favore della produzione interna — nel ristabilimento di un sistema multilaterale di traffici e di pagamenti.

Questo era anche il vero significato della convertibilità nel secolo XIX, quando la convertibilità non andò disgiunta da una certa misura di protezione a favore della produzione interna. La differenza di maggior rilievo tra le vecchie tecniche protettive e la moderna inconvertibilità risiede nel fatto che le prime limitavano la protezione agli operatori nazionali ed agivano solamente entro i confini del paese da proteggere, mentre la inconvertibilità moderna discrimina a favore di certi paesi esportatori a spese di altri, e tenta di proteggere gli operatori interni non solamente entro i confini del paese ma su tutti i mercati esteri. Un tal sistema, una volta adottato da uno tra i paesi più importanti, per forza di cose è destinato a diffondersi, ogni paese tentando di assicurarsi speciali vantaggi, o per lo meno di difendere i propri esportatori dalle misure discriminatorie degli altri. Il commercio internazionale è così sempre più spinto nel dedalo delle negoziazioni bilaterali, mentre le considerazioni di prezzo e di qualità, le forze della concorrenza e la sottostante struttura di costi e ricavi comparati vengono relegate sempre più nello sfondo.

La chiave di volta per una convertibilità « operante » non risiede nella « libertà » del

commercio internazionale — per quanto questo obiettivo possa apparire desiderabile — ma nel mantenimento di una completa concorrenza sui terzi mercati. Le ricerche del prof. MacDougall sulle esportazioni americane e britanniche nel 1937 hanno fornito una convincente riprova della veridicità della teoria classica dei costi comparati, ma hanno anche messo in rilievo come la teoria si realizzi soprattutto tramite la concorrenza sui terzi mercati piuttosto che tramite il commercio diretto tra due paesi.

« Prima della guerra i salari settimanali americani nell'industria manifatturiera erano all'incirca doppi di quelli inglesi. Ora, noi troviamo che in quei casi in cui la produzione americana pro-capite era più del doppio di quella inglese, gli Stati Uniti dominavano sui mercati di esportazione, mentre per quei prodotti in cui la produzione americana non raggiungeva il doppio di quella inglese, la massima parte dei mercati era in mano inglese... ma, mentre nei normali esempi dei testi scolastici si parla di commercio diretto tra due paesi, in realtà la massima parte delle esportazioni sia degli Stati Uniti che della Gran Bretagna era diretta nel 1937 verso terzi paesi. Nel caso dell'Inghilterra la percentuale superava il 95 % per tutti i prodotti, meno tre, considerati nell'indagine; nel caso degli Stati Uniti, la percentuale superava il 95 % per tutti i prodotti meno sei. È vero che ciascun paese era quasi sempre un esportatore netto verso l'altro di quei prodotti nei quali usufruiva di un vantaggio comparato, ma ciò ha un interesse limitato, dato che in linea di massima il commercio diretto costituiva una frazione trascurabile del loro consumo totale » (10).

Stando così le cose, il mantenimento o il ristabilimento delle tradizionali forze concorrenziali nel commercio internazionale dipenderà essenzialmente non tanto dalla eliminazione di ogni protezione per la produzione interna quanto dall'offrire a tutti gli esportatori uguali possibilità di accesso ai singoli mercati nazionali. L'eliminazione di ogni protezione a favore della produzione interna non si è mai avuta nella realtà; e sembra invero un obiettivo rag-

(10) G.D.A. MACDOUGALL, *British and American Exports: A Study Suggested by the Theory of Comparative Costs*, Parte I, in « Economic Journal » Dic. 1951, pp. 697-724, particolarmente pp. 697-699.

giungibile solamente con l'unificazione politica ed economica dei vari Stati. *Un'uguale possibilità di accesso ai terzi mercati ha sempre costituito la sostanza ed il nocciolo della concorrenza internazionale.*

7. - La convertibilità non è quindi incompatibile con una certa misura di protezione e di restrizioni. Il passato è in questo caso una guida per il futuro. Per ristabilire la convertibilità non è necessario abolire qualsiasi forma di protezione e di pratiche restrizionistiche; è sufficiente abolire i sistemi discriminatori ed il bilateralismo. Ciò implica:

a) la possibilità per il paese A di fronteggiare i deficit con i paesi X, Y, Z, ecc., servendosi dei surplus con i paesi B, C, D, ecc.; e cioè la completa trasferibilità delle valute;

b) l'assenza di tecniche bilaterali o discriminatorie intese a spostare artificialmente le correnti commerciali dagli esportatori a basso costo verso quelli a costo più elevato, e in tal modo ad alterare la normale azione delle forze concorrenziali non solamente tra operatori nazionali ed esteri ma anche su tutti i terzi mercati (11).

I due presupposti sono in larga misura inseparabili perchè sotto questo profilo gli strumenti valutari e commerciali si integrano a vicenda e possono spesso essere impiegati alternativamente per raggiungere lo stesso obiettivo.

La debolezza del F.M.I. deriva in larga misura proprio dall'artificiale separazione istituita tra questi due strumenti di politica economica (l'uno affidato al Fondo e l'altro al G.A.T.T.), anche se, forse, la ragione più profonda va individuata nel sistema con cui si volle affrontare il problema della trasferibilità delle monete. I singoli paesi possono indebitarsi con il Fondo ma non possono servirsi di questo Istituto per convertire la valuta di un paese in quella di un altro. Si aggiunga che in pratica il Fondo ha fatto ben pochi tentativi

(11) Questa definizione è molto simile a quella proposta negli «staff papers» della Commissione Randall, pp. 467-468.

(se pur ne ha fatti) per distinguere tra restrizioni valutarie e discriminazioni. In teoria l'art. VII dell'Accordo sancisce la possibilità di una discriminazione organizzata contro una «moneta scarsa», ma questa disposizione non è mai stata applicata. D'altro canto, in base all'articolo XIV dell'Accordo, i paesi membri hanno tuttora il diritto di applicare discriminazioni valutarie contro le valute sia forti che deboli. Secondo l'art. VIII una tale discriminazione figura come una caratteristica permanente, anche se per la sua applicazione è necessaria una specifica approvazione del Fondo.

Per contrasto, i notevoli successi raggiunti dall'Unione Europea dei Pagamenti sono dovuti in larga misura proprio alla più ampia impostazione data al problema: all'adozione, cioè di un sistema pienamente multilaterale sia in campo commerciale (non discriminazione) che in quello valutario (trasferibilità delle monete). Questo sistema multilaterale è però limitato ai singoli paesi membri, e non è esteso ai rapporti commerciali e valutari con gli altri paesi, e particolarmente con gli Stati Uniti. Invero, le disposizioni U.E.P. prevedono una parziale convertibilità in dollari U.S.A., ma ciascun paese può regolare come crede i suoi rapporti commerciali e valutari con gli Stati non membri (12).

Le difficoltà incontrate dall'U.E.P. nei suoi quattro anni di vita e le obiezioni contro di essa mosse si ricollegano per la massima parte proprio alla limitazione («regionale») dell'Accordo. Questa limitazione, che era necessaria quando l'U.E.P. iniziò ad operare, non lo è più probabilmente nelle condizioni presenti (anzi, forse ora è dannosa), ma la sua eliminazione potrebbe risultare pericolosa per il caso che sorgesse una nuova scarsità di dollari, perchè potrebbe contribuire ad una diffusione non necessaria di forze deflazionistiche, e provocare per tal via una ricaduta generale nel bilateralismo.

(12) Peraltro i pagamenti con i paesi non membri dell'area sterlina vengono effettuati tramite il Regno Unito e sono soggetti alle stesse norme che vengono applicate nei confronti dei paesi membri. Ciò vale anche per tutti gli altri trasferimenti in sterline.

III - I "presupposti" della convertibilità

8. - La convertibilità è stata sopra definita come l'assenza di discriminazione, e particolarmente del bilateralismo, sotto il profilo sia commerciale che valutario. Un sistema del genere, per quanto indispensabile al mantenimento della concorrenza internazionale, è soggetto ad un inconveniente tutt'altro che irrilevante. Esso tende a diffondere in tutto il mondo le forze deflazionistiche che possono svilupparsi — a seguito di una depressione economica o di restrizioni commerciali — in qualcuno dei «centri» più importanti del commercio internazionale. Ovviamente, le importazioni del paese in crisi si contrarranno; ora, se i paesi più duramente e direttamente colpiti da questa contrazione adottano — per ristabilire l'equilibrio nella propria bilancia dei pagamenti — una politica *non discriminatoria* (deflazione interna, svalutazione monetaria, restrizioni generali nel campo commerciale e valutario, ecc.) ne risentiranno gli effetti negativi anche le bilance dei pagamenti degli altri paesi, i quali, a loro volta, potranno essere costretti ad adottare politiche analoghe o a rafforzare le misure già prese, mettendo così in moto una spirale deflazionistica di svalutazioni e di restrizioni. Il processo continuerà sino a quando non sarà stato completamente eliminato il surplus del primo paese, ma condurrà ad una restrizione multipla nel commercio mondiale (o ad un'ampia svalutazione monetaria) che avrebbe potuto essere invece evitata da una politica discriminatrice diretta solamente verso il paese con la bilancia dei pagamenti in attivo.

Ma perchè una simile alternativa abbia successo, i paesi deficitari devono discriminare solamente contro i paesi *globalmente* creditori e non contro quelli creditori su un piano bilaterale, perchè questi ultimi, considerando l'insieme dei loro rapporti con l'estero, possono risultare debitori anzichè creditori. Se peraltro la discriminazione è lasciata alla discrezione dei singoli paesi, prenderà inevitabilmente la forma di una discriminazione bilaterale, e comporterà distorsioni ancora più gravi nel commercio

internazionale e probabilmente una sua più forte contrazione (13).

La possibilità di una discriminazione concordata contro un paese a moneta scarsa era stata prevista dal Fondo, ma la sua attuazione solleverebbe enormi difficoltà. Probabilmente l'opinione pubblica del paese a valuta scarsa presterebbe ben poca attenzione a simili intricate questioni economiche e reagirebbe violentemente contro le restrizioni imposte dalle altre nazioni verso le sue esportazioni. Il timore di ritorsioni spingerebbe molti paesi a non partecipare ad un'iniziativa del genere. Quest'eventualità sembra tanto più probabile in quanto una discriminazione così intesa comporterebbe severe restrizioni contro le importazioni di prodotti essenziali provenienti dal paese a valuta scarsa, mentre le importazioni non essenziali provenienti da altri paesi seguirebbero ad entrare liberamente. È difficile che gli interessi nazionali vengano sacrificati in questo modo a favore di un astratto concetto di equilibrio internazionale. Inoltre, l'esatta misura di attuazione per ogni partecipante, solleverebbe polemiche e discussioni a non finire.

9. - Un modo più pratico per affrontare il problema delle valute scarse consiste nello estendere la non discriminazione alla più ampia area possibile sulla base di accordi ed impegni reciproci, e non nel porre in quarantena internazionale il maggior paese creditore. L'esperienza dell'U.E.P. rivela in termini molto chiari quali impegni sono necessari per un efficace funzionamento di un'area supernazionale su basi multilaterali. Nell'U.E.P. i paesi creditori debbono facilitare ai paesi

(13) Su questi problemi, e particolarmente sul problema della scarsità di dollari, la letteratura è ormai numerosa. Si vedano in particolare:

E. M. BERNSTEIN, *Scarce Currencies and the International Monetary Fund*, «Journal of Political Economy», LIII (1945), pp. 1-14;

RAGNAR FRISCH, *On the Need for Forecasting a Multilateral Balance of Payments*, «American Economic Review», XXXVII (1947), pp. 535-551;

JOHN H. WILLIAMS, *Trade not Aid: A Program for World Stability*, Harvard University Press, 1953.

debitori l'adozione di misure di riaggiustamento *non discriminatrici*:

a) innanzi tutto non ostacolando con non necessarie restrizioni commerciali e valutarie all'importazione;

b) in secondo luogo mettendo a disposizione dei paesi membri con riserve insufficienti gli opportuni mezzi di finanziamento onde consentire ad essi di superare deficit momentanei nella bilancia dei pagamenti e di predisporre le necessarie misure nel campo fiscale e monetario;

c) infine evitando azioni di ritorsione contro quei paesi che possono essere costretti a ristabilire temporaneamente misure restrittive per far fronte a deficit più gravi nella bilancia dei pagamenti. Questa terza clausola è però soggetta a due condizioni limitative, e cioè: 1) le restrizioni non devono avere carattere discriminatorio tra i paesi membri; e 2) il paese che adotta misure restrittive è tenuto a sottoporre il suo caso al libero esame degli organi competenti della O.E.C.E., esame che può non limitarsi alle misure di carattere esterno adottate, ma estendersi all'intero campo della politica monetaria, fiscale ed economica.

IV - Dalla convertibilità «regionale» alla convertibilità internazionale.

10. Una cooperazione così stretta come quella cui ora si è accennato è difficilmente ipotizzabile su scala mondiale. Essa è possibile solamente tra paesi altamente interdipendenti (le esportazioni verso l'area U.E.P. ammontano a quasi tre quarti delle esportazioni complessive dei paesi membri), ben consapevoli della loro interdipendenza ed in grado di comprendere i loro problemi e le loro politiche reciproche. La presenza di questi fattori spiega il successo, e giustifica l'esigenza, di una cooperazione «regionale» nel settore commerciale e valutario.

Ovviamente, il mantenimento di una maggior libertà di commercio tra i paesi membri rispetto ai terzi paesi costituisce una forma

di discriminazione. Ma si tratta di una discriminazione che, strutturata in impegni reciproci del tipo sopra descritto, può giustificarsi sul piano sia politico che economico, come si giustifica la discriminazione a favore della produzione interna applicata da tutti gli Stati. Nel secolo XIX la progressiva eliminazione delle imposte interne sul movimento delle merci tra le città e le provincie di uno stesso Paese, o la non applicazione della tariffa doganale al commercio interno, non hanno mai suscitato obiezioni nel nome della non discriminazione. Non vi sono motivi più validi per opporsi ad una maggiore libertà di commercio tra paesi che sono disposti ad accettare a tal fine impegni commerciali e finanziari limitativi della loro libertà economica.

Durante il periodo di tensione inflazionistica che caratterizzò la ricostruzione post-bellica, l'area della sterlina e gli accordi U.E.P. hanno costituito un'alternativa non ad un sistema di convertibilità internazionale più vasto ed efficiente, ma alla soluzione infinitamente peggiore di un bilateralismo generalizzato nel settore sia commerciale che valutario. Ma i due meccanismi (U.E.P. e area sterlina) non potevano offrire una risposta al fondamentale squilibrio allora esistente tra queste zone e il resto del mondo, e particolarmente al problema dei rapporti commerciali e valutari con l'area dollaro. Nell'area sterlina la responsabilità di affrontare tali problemi rimase soprattutto addossata al Regno Unito, mediante la gestione del «dollar pool» e l'istituzione di differenti tipi di conti in sterline (conti americani e canadesi, conti trasferibili, conti per residenti, conti bilaterali, ecc.), ognuno con diversi privilegi e limitazioni sotto il profilo della trasferibilità. Nell'U.E.P. non si è tentato di giungere ad una simile centralizzazione, ed ogni paese può manovrare a sua discrezione i rapporti commerciali e valutari con gli Stati non membri. D'altra parte, — in contrasto con l'impiego esclusivo della sterlina nei rapporti tra i paesi dell'area sterlina — la clausola dei regolamenti parziali in oro o dollari nelle compensazioni U.E.P. ha stabilito un legame diretto tra la posizione dei singoli paesi partecipanti e il mondo esterno.

Un sistema del genere può tendere in determinati casi a stimolare la discriminazione contro una moneta esterna scarsa, ma — contrariamente ad una concezione largamente diffusa — opera in senso antidiscriminatorio se la scarsità non esiste.

L'incentivo alla discriminazione scaturisce dalle norme sia valutarie che commerciali che regolano il sistema. I paesi creditori sono forzati a liberalizzare le importazioni dagli altri paesi membri, ma rimangono liberi di conservare o di allentare le restrizioni sulle importazioni provenienti dal mondo esterno. Ora, i surplus verso gli altri Paesi U.E.P. vengono saldati solo parzialmente in oro e dollari, e pertanto possono non essere sufficienti per far fronte ad eventuali forti deficit con paesi non membri che richiedono pagamenti in dollari al 100%. E, anche se fossero sufficienti, i paesi interessati potrebbero essere allarmati dal continuo aumento dei loro crediti verso l'U.E.P., e sentirsi indotti a contrarre le importazioni dai terzi paesi onde spostare gli acquisti nell'ambito dell'U.E.P. e per tal via ridurre la propria posizione creditoria.

Dal canto opposto, i paesi debitori preferiranno normalmente andare in deficit con i membri dell'Unione anziché con i terzi paesi, dato che i primi richiedono pagamenti *parziali* in oro e dollari; il resto, com'è noto, è finanziato con il sistema dei crediti. Ma i crediti sono limitati. Oltre un certo limite la quota da versare in oro e dollari aumenta progressivamente sino a raggiungere il 100% del deficit. A questo punto lo stimolo alla discriminazione scompare, e pertanto il paese deficitario diverrà sempre più riluttante ad importare liberamente merci meno essenziali o più costose dai paesi U.E.P., e a continuare a controllare severamente le importazioni più essenziali o più a buon mercato provenienti da altri Paesi.

Naturalmente, ai deficit persistenti di alcuni paesi fanno riscontro surplus altrettanto persistenti di altri paesi, i quali saranno tutt'altro che favorevoli a concedere crediti extraquota via via più forti. Nelle attuali condizioni l'Unione riceve dai paesi debitori «estremi» pagamenti in oro al 100%; pertanto le sue risorse in moneta convertibile

aumentano, e la pongono in grado di effettuare pagamenti addizionali ai paesi creditori, sia elevando il rapporto «oro-crediti» sia provvedendo ad ammortizzare crediti accumulati in precedenza.

Queste affermazioni trovano nelle vicende dell'U.E.P. pratica conferma. Dei 1.350 milioni di dollari inizialmente disponibili per crediti, i paesi membri ne hanno usato circa 1.150 milioni: ne rimangono quindi 200 milioni solamente. Per molti mesi la Francia, la Turchia e la Grecia hanno dovuto effettuare i pagamenti esclusivamente in oro e dollari ed hanno sospeso i programmi di liberalizzazione. Restrizioni fisiche furono reintrodotte e mantenute anche dalla Gran Bretagna per tutto il periodo in cui la sua quota era esaurita o si trovava pericolosamente vicina all'esaurimento. Si ricorderà che per un certo periodo la Gran Bretagna accettò anche pagamenti in sterline contro merci in dollari comprate tramite Londra. Dal lato dei paesi creditori, notevoli pagamenti di ammortamento furono concessi al Belgio e al Portogallo nel giugno 1952. Alcune proposte attualmente in discussione prevedono sia un aumento dei regolamenti in oro extra-quota sia il regolare ammortamento di debiti o crediti persistenti.

11. — Questa normale evoluzione dell'Unione verso la convertibilità e la non discriminazione può essere bloccata solamente, a lungo andare, da una severa e generale scarsità di dollari. In tale evenienza la massima parte dei paesi membri si preoccuperà di difendere le proprie esportazioni contro le restrizioni più severe applicate al commercio in dollari, e riconoscerà che un tale obiettivo può essere perseguito solamente con una liberalizzazione del commercio *reciproco* e una convertibilità monetaria limitata alle transazioni intra-UEP. Ma se la posizione in dollari della maggior parte dei paesi membri migliorerà, il mantenimento di norme discriminatorie nel campo commerciale e valutario verrà sempre più considerato dai singoli paesi non solamente contrario al loro proprio interesse, ma anche non necessario dal punto di vista del gruppo preso nel suo insieme. Si ricordi in proposito che l'U.E.P. ha sempre

raccomandato ai Paesi eccessivamente debitori l'adozione di opportune politiche monetarie e fiscali. A volte ha consigliato anche ritocchi nei tassi di cambio, naturalmente con quella discrezione imposta non solamente dal buon senso ma anche dal desiderio di evitare conflitti di competenza con il F.M.I. Queste pressioni hanno influenzato in misura considerevole le politiche dei paesi membri, e particolarmente quelle della Germania e dell'Olanda. Nel caso della Germania, ai consigli e alle pressioni si aggiunse uno speciale pre-stito negoziato sulla base di un programma di risanamento elaborato in comune. In nessun momento l'U.E.P. ha accolto richieste di paesi debitori per ulteriori crediti, se questi nel contempo non si impegnavano ad adottare le opportune misure per riaggiustare la loro bilancia dei pagamenti.

Possiamo pertanto concludere che gli impegni *formali* alla non discriminazione e alla trasferibilità delle monete trovano la massima probabilità di realizzarsi su un piano di cooperazione «regionale», ma che *di fatto* tali impegni tenderanno verso una non discriminazione e una convertibilità su scala mondiale. Ciò naturalmente non avverrà quando la discriminazione contro una moneta scarsa diventa l'unica alternativa ad una spirale internazionale di deflazione e di bilateralismo.

Ma anche in quest'ultimo caso il mantenimento della trasferibilità monetaria e della non discriminazione tra paesi membri conserverà in azione potenti forze concorrenziali che impediranno ai paesi a costi più elevati di cercare in accordi bilaterali — commerciali e valutari — una via di uscita, eludendo il problema fondamentale del riaggiustamento economico. Perchè tali paesi non potranno ottenere dai loro creditori crediti *bilaterali* d'importazione, nè discriminare a favore delle proprie esportazioni. Si aggiunga che il graduale allentamento delle restrizioni commerciali tra i paesi membri apre i singoli mercati alla concorrenza dei produttori a costi più bassi e contribuisce per tal via in misura determinante al riaggiustamento della struttura interna dei costi e dei prezzi — elemento indispensabile per far progredire la convertibilità

verso un piano mondiale. È chiaro che la aperta concorrenza con il Belgio, la Svizzera la Germania ed altri Paesi esportatori ha in molti casi esercitato sui produttori U.E.P. a costi più elevati una pressione equivalente (o quasi) alla concorrenza proveniente dai paesi non membri.

Una conferma di questo fatto può essere trovata nella eliminazione pressochè totale sui mercati liberi europei, dei disagi per le valute in questione e dei premi per l'oro con cui recentemente sono state attuate importanti misure a favore delle liberalizzazioni e di una più ampia trasferibilità monetaria. L'abolizione del razionamento, la riapertura dei mercati internazionali delle merci e dell'oro a Londra, la fusione in un unico conto trasferibile di tutti i conti in sterline per i non residenti (con l'esclusione dell'area dollaro), l'adozione di un sistema analogo per i conti in marchi tedeschi, la liberalizzazione di molti prodotti d'importazione in dollari e di altre transazioni in Germania e in Olanda, ecc. hanno già ristretto considerevolmente il divario tra convertibilità «regionale» e «internazionale». È tutto sta ad indicare che il residuo divario potrebbe essere colmato se si potesse trovare un qualche sistema per dissipare i timori sulla esistenza o il risorgere di una scarsità di dollari su scala mondiale.

V - Inflazione internazionale e scarsità di dollari.

12. - La «scarsità» di una moneta (e cioè la tendenza di molti paesi ad andare in deficit verso un solo paese «a moneta scarsa») può derivare da molteplici fattori. Sostenuta da diversi autori, è oggi molto diffusa l'opinione secondo cui il saggio più elevato di progresso tecnico negli Stati Uniti tende a creare una scarsità di dollari cronica. Su un piano puramente logico, la *possibilità* di un legame del genere non può essere negata a priori. Ma la *dimostrazione* della sua inevitabilità (o anche della sua semplice probabilità) dipende da ipotesi molto particolari che vanno dall'esatta natura di questi aumenti di produttività, alle loro

ripercussioni sui prezzi e sui salari monetari, alle ragioni di scambio, all'elasticità in termini di reddito della domanda di importazioni, ecc. Non sarebbe difficile costruire modelli estremamente plausibili di incrementi di produttività negli Stati Uniti che provocassero riduzioni anzichè aumenti nel surplus della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti stessi, senza esercitare alcuna pressione deflazionistica generalizzata sui prezzi esteri, sul volume delle esportazioni, sull'attività economica e sull'occupazione.

Indubbiamente, tutte le volte che nella economia degli Stati Uniti si svilupperanno pressioni meno inflazionistiche o più deflazionistiche che nel resto del mondo, il fenomeno della scarsità di dollari tenderà a manifestarsi. Questa vecchia tesi sembra a me tuttora sufficiente per spiegare perchè mai durante i periodi di intense pressioni inflazionistiche (come ad esempio durante la guerra e la ricostruzione postbellica) o nel corso di una depressione mondiale caratterizzata da una deflazione dei redditi più accentuata negli Stati Uniti che altrove, i paesi europei vedano riaffacciarsi il problema della scarsità di dollari in forma acuta.

Trovo invece estremamente difficile scoprire una tendenza cronica alla scarsità di

dollari nell'attuale struttura dei pagamenti mondiali. Le riserve di oro e dollari dei paesi esteri sono aumentate, a quanto si stima, di circa otto miliardi di dollari negli ultimi cinque anni e di 2,6 miliardi nel solo 1953. Attualmente esse sono molto più alte di quanto siano mai state (v. Tab. I). È vero che in potere d'acquisto reale sono ancora inferiori ai livelli del 1938, ma è anche vero che ora sono molto meglio distribuite in relazione al volume delle importazioni della massima parte dei paesi.

I timori di un risorgere della scarsità di dollari vengono giustificati ricordando il carattere «speciale» dei fattori che stanno alla base dell'attuale struttura della bilancia dei pagamenti mondiale con gli Stati Uniti. In particolare si tiene a ricordare che:

a) i ricavi correnti in dollari dei Paesi europei ed extraeuropei sono dovuti alle forti ed «eccezionali» spese degli Stati Uniti a titolo di aiuto economico o per esigenze militari;

b) l'eliminazione — con il ristabilimento della convertibilità — delle attuali restrizioni e discriminazioni sulle transazioni in dollari, farebbe molto probabilmente aumentare la domanda di dollari da parte dei paesi europei;

TAV. I.

RISERVE MONDIALI DI ORO E DOLLARI ESCLUSI GLI STATI UNITI

	Miliardi di dollari				1953, in per cento del:		
	1928	1938	1948	1953	1928	1938	1948
1. EUROPA CONTINENTALE OCCIDENTALE	4,8	7,3	5,8	10,1	207	138	172
a) Francia	2,0	3,0	0,8	1,1	52	35	132
b) Svizzera	0,2	0,9	1,9	2,1	1.080	230	112
c) Altri paesi	2,6	3,4	3,1	6,9	307	177	220
2. Area sterlina	1,4	3,9	2,9	4,0	288	104	138
3. Canada	0,4	0,4	1,2	2,4	580	610	198
4. America Latina	1,1	0,9	2,7	0,6	320	380	132
5. Tutti gli altri paesi	1,0	1,3	2,3	2,9	300	225	126
6. Enti internazionali . . . . .	..	..	3,4	3,3	—	—	99
7. Totale	8,7	13,8	18,4	26,4	300	190	143

Fonte: Federal Reserve Bulletin, marzo 1954, p. 245.

TRANSAZIONI IN ORO E DOLLARI DEI PAESI « ESTERI » (*) NEL 1953
(milioni di dollari)

	Mondo	Europa Continentale Occidentale	Area Sterlina	Canada	America Latina	Altri paesi	Inti internazionali
Valutazione dell'incremento nelle riserve di oro e dollari	2.720	1.670	860	20	250	130	90
— Mediante gli aiuti americani (escludendo gli aiuti militari)	1.770	840	400	..	20	420	990
— Mediante tutti gli altri tipi di transazioni	950	840	450	20	230	540	..
A. Acquisti militari USA di beni e servizi all'estero	2.570	990	280	150	20	1.130	..
B. Operazioni civili	1.620	150	170	170	210	1.670	..
1. Deflusso netto di capitale USA	590	260	90	350	220	140	60
a) pubblico	220	110	..	..	340	20	..
b) privato	370	150	80	350	120	160	60
2. Trasferim. multilaterali; errori ed omissioni	160	200	110	570	110	730	40
a) elencati nelle operazioni USA	270	100	220	410	130	630	60
b) altri	430	100	320	100	20	90	20
3. Conto corrente con gli Stati Uniti	2.370	80	30	1.030	130	1.090	20
a) entrate	14.680	3.220	2.520	3.020	4.230	1.650	40
b) spese	17.050	3.300	2.550	4.050	4.360	2.740	60

(*) esclusi gli Stati Uniti.

c) una depressione americana potrebbe aver pericolose ripercussioni sul volume delle riserve, il commercio estero e l'attività economica in generale dei terzi paesi.

Esaminiamo brevemente questi tre punti.

A) — *Le spese americane all'estero di carattere « eccezionale ».*

13. — I paesi esteri hanno registrato durante il 1953 un incremento di oro e di dollari notevolmente superiore alle somme ricevute dagli Stati Uniti in conto aiuti (14). Non solo, ma l'equilibrio in dollari dell'Europa occidentale e dell'emisfero occidentale non sarebbe in pericolo nemmeno se escludessimo anche le spese militari sostenute all'estero dagli Stati Uniti. Invece il resto del mondo avrebbe registrato in tal caso un deficit di

(14) Sono stati esclusi dal calcolo i cosiddetti « military-end-use items » forniti in natura dagli Stati Uniti in base ai programmi di assistenza militare. L'esclusione è giustificata dal fatto che la loro importazione verrebbe con ogni probabilità a cessare qualora dovessero aver termine i piani di assistenza militare.

1,7 miliardi (v. Tab. II). Aggiungendo a questa cifra 0,6 miliardi per acquisti di scorte, il Rapporto Randall calcola il deficit « nascosto » di dollari a circa due o tre miliardi annui, deficit destinato ancora ad aumentare qualora si verificasse un mutamento nella situazione economica, come una recessione americana o un deterioramento nella ragion di scambio dell'Europa Occidentale. D'altro canto va ricordato che le spese « straordinarie » all'estero sono per la maggior parte collegate allo sforzo di difesa americano, e che i programmi di difesa dei paesi europei si ripercuotono negativamente sulla loro posizione commerciale, facendo salire le importazioni essenziali e assorbendo fattori produttivi altrimenti disponibili per l'espansione delle esportazioni (15).

Il costante riferimento all'Europa occidentale nel Rapporto Randall lascia l'impressione che la Commissione non si sia resa conto del fatto che « il deficit nascosto di dollari » è un fenomeno preoccupante soprattutto

(15) Report, etc, p. 5.

per i paesi dell'estremo Oriente, e particolarmente per il Giappone. È ovvio che tali paesi — le cui economie sono state sconvolte dalla guerra e che hanno in seguito ottenuto un alto volume di aiuti militari da parte degli Stati Uniti — non accumulino eccedenze di oro e dollari in misura pari al totale delle spese « eccezionali » statunitensi in quei paesi (spese militari per acquisto di beni e servizi, più aiuti per la ricostruzione e la difesa in Corea, più aiuti alla Cina nazionalista, ecc.). Ma parlare di un « deficit nascosto in dollari » ha un senso solo partendo dalla ipotesi che tali spese « eccezionali » spariranno completamente senza che subentri alcun elemento di compensazione nelle importazioni ed esportazioni in dollari. È questa una ipotesi estremamente irrealistica. Le spese militari degli Stati Uniti all'estero stanno ancora aumentando, anche se declineranno, declineranno solamente in misura graduale; non vi è alcuna probabilità che cadano a zero nel prevedibile futuro. Ma un loro declino libererebbe per il consumo, gli investimenti o l'esportazione, fattori produttivi attualmente assorbiti nella produzione di beni e di servizi connessi con le esigenze militari; e questa tendenza sarebbe ulteriormente rafforzata dalla contrazione dei bilanci militari dei paesi esteri, contrazione probabile nella ipotesi ora assunta.

Naturalmente l'assorbimento dei fattori produttivi nella produzione civile comporterà difficili problemi di riaggiustamento. Per l'Europa Occidentale, probabilmente il problema consisterà più nel mantenere un certo livello di attività e di occupazione che nel difendere la bilancia dei pagamenti, dato che — come già detto — l'accumulo attuale di oro e di dollari è già uguale al totale delle entrate ricevute dagli Stati Uniti a titolo di aiuto economico e militare (v. Tab. II). Nell'Estremo Oriente invece, probabilmente non mancherebbero ripercussioni più serie sui rapporti con l'estero; e si imporrebbe pertanto una contrazione delle importazioni ed un aumento delle esportazioni.

Certo, qualora il declino nelle spese militari americane non fosse compensato, per lo meno in parte, da un aumento nelle importazioni o da esportazioni di capitale, il

processo di assestamento potrebbe estendersi ad altre zone e ricreare difficoltà generalizzate nella bilancia dei pagamenti con gli Stati Uniti. Peraltro, al tasso attuale di accumulo di oro e dollari da parte dei paesi esteri (2,7 miliardi all'anno) sarebbero sufficienti mutamenti moderati nelle esportazioni o nelle importazioni per assorbire qualsiasi prevedibile riduzione di spese per aiuti economici e militari.

B) — *Le discriminazioni per le merci dollaro.*

14. — Il secondo elemento di timore e di incertezza nella marcia verso la convertibilità è dato dalla rimozione delle discriminazioni contro il commercio in dollari. Secondo gli « staff-papers » del Rapporto Randall la domanda repressa di dollari può essere valutata tra uno e tre miliardi di dollari all'anno, ma la prima cifra sembra molto più vicina alla realtà della seconda » (16). Personalmente, sarei favorevole ad un'ulteriore riduzione.

Anzitutto non va dimenticato che oltre la metà delle esportazioni statunitensi è diretta verso il Canada, l'America centrale, le Isole del Mar dei Caraibi, la Costa settentrionale dell'America del Sud, il Giappone, le Filippine, ecc., tutti paesi che o non applicano affatto controlli sui cambi (come il Canada e la massima parte dei paesi della America centrale) o non hanno alcun motivo per applicare controlli discriminatori contro le merci in dollari come tali.

In secondo luogo, la proporzione delle esportazioni statunitensi e canadesi al totale delle importazioni del resto del mondo è già molto più forte di prima della guerra. Ciò è vero considerando non solamente il mondo nel suo complesso, ma anche le singole aree prese individualmente: l'unica eccezione di rilievo è costituita dall'area sterlina. Per i Paesi dell'America latina e per i paesi continentali U.E.P., il rapporto attuale supera di un terzo quello del 1937; per le altre zone, del 20%.

In terzo luogo, se l'abrogazione delle discriminazioni per le merci dollaro tenderà ad

(16) Staff Papers, Commissione per la politica economica estera, Washington, 1954, p. 18.

incrementare le esportazioni americane, due altri fattori agiranno in senso opposto. La riduzione degli aiuti esteri eliminerà alcuni elementi di discriminazione a favore delle merci U.S.A., ora acquistate in base ai programmi E.C.A., M.S.A. e F.A.O. Inoltre la ripresa della produzione e l'abbattimento delle forze inflazionistiche nei paesi esteri ridurranno la domanda per molti beni, attualmente importati dagli Stati Uniti in quantità eccezionali. Già durante il 1953 la proporzione delle merci americane e canadesi alle importazioni totali dell'Europa occidentale e dell'area sterlina è decresciuta in misura notevole, nonostante l'aumento delle riserve valutarie e la tendenza ad un maggior allentamento delle discriminazioni. La continuazione di questa tendenza, in un ambiente non inquinato da pressioni inflazionistiche, potrebbe provocare un riaggiustamento dei prezzi da parte degli esportatori a moneta debole, anziché forti spostamenti nelle correnti commerciali internazionali. E ciò sarà tanto più probabile se i maggiori paesi procederanno verso la non discriminazione di pari passo anziché ognuno per proprio conto.

Per tutti questi motivi, l'allentamento delle discriminazioni commerciali e valutarie contro le merci-dollaro avrà probabilmente, sulla posizione in dollari dei paesi esteri, ripercussioni molto più modeste di quanto comunemente si teme. In ogni caso non va dimenticato l'ordine di grandezza relativamente modesto delle cifre assolute. Ad esempio, un aumento del 25% delle esportazioni americane verso l'area sterlina (dove le discriminazioni sono più severe ed efficienti) significherebbe un aumento di soli 375 milioni di dollari; ed un aumento del 10% delle esportazioni verso l'Europa occidentale continentale, e verso i Paesi dell'America latina che non fanno parte dell'area dollaro, significherebbe un aumento rispettivamente di 250 e di 100 milioni di dollari. Si ha quindi un totale che non raggiunge i 700 milioni.

C) - *Le ripercussioni internazionali di una recessione americana.*

15. - È estremamente difficile calcolare le possibili ripercussioni internazionali di una

recessione americana. Può essere osservato comunque che la leggera recessione dell'estate 1953 ha avuto sui redditi in dollari dei paesi esteri riflessi molto meno forti di quanto generalmente si temesse. Le riserve di oro e dollari hanno continuato a salire ad un ritmo di uno o due miliardi all'anno per tutto il periodo che va dall'ottobre 1953 al marzo 1954. Le spese estere in conto aiuti economici e militari, che attualmente si aggirano attorno a 4,3 miliardi di dollari all'anno, continueranno per un qualche tempo ad agire come potenti fattori di stabilizzazione. Per lo meno per altri due o tre anni una recessione americana avrebbe soprattutto l'effetto di rallentare l'attuale ritmo di accumulo all'estero di oro e dollari, anziché quello di ricreare un surplus notevole nella bilancia degli Stati Uniti con il resto del mondo.

Le ripercussioni internazionali di una recessione americana non si limitano però ai rapporti diretti tra i singoli paesi e gli Stati Uniti. I fenomeni più pericolosi sorgono spesso nella propagazione delle forze deflazionistiche da un paese all'altro attraverso i canali commerciali sia reciproci che con gli Stati Uniti. Questi canali di trasmissione sono diversi. Basti ricordare che la domanda di ciascun paese per le esportazioni degli altri paesi — e non solamente americane — può contrarsi automaticamente in conseguenza di un più basso livello di reddito, risultante: 1) dalla perdita dei ricavi delle esportazioni già dirette verso gli Stati Uniti; 2) forse dal deterioramento della ragion di scambio, conseguente alla recessione americana. Ciò a sua volta influenzerà i livelli di reddito nei paesi esportatori e reagirà sulle importazioni propagando le forze contrattive da paese a paese.

Questa spirale di tendenze deflazionistiche può essere fermata o accentuata a seconda delle politiche economiche adottate in ciascuno stato:

a) alcuni paesi possono riuscire, mediante politiche compensative, a bloccare un declino nel reddito nazionale e a mantenere ad un livello elevato la domanda di importazioni; in questo caso, però, la bilancia dei pagamenti subirà un deterioramento e il

RISERVE VALUTARIE, ESPORTAZIONI TOTALI ED ESPORTAZIONI VERSO GLI STATI UNITI NEL 1953
(Miliardi di dollari)

	Riserve di oro e dollari	Esportaz. totali	Esportaz. verso gli USA	Esportazioni verso gli USA in percento delle esportaz. complessive	RISERVE DI ORO E DOLLARI IN PERCENTO DELLE:	
					Esportazioni totali	Esportazioni verso USA
1. Europa Continentale Occidentale e colonie . . .	10,06	22,2	2,51	11	45	401
2. Area sterlina	4,05	18,4	1,82	10	22	222
3. Canada	2,42	4,6	2,52	55	52	96
4. America Latina	3,63	7,6	3,58	47	48	101
5. Altri paesi	2,90	6,0	1,47	24	48	197
6. Totale	23,04	59,0	11,90	20	39	194
7. Fatti internazionali	3,34	..	..	..	..	..
8. Totale generale	26,39	59,0	11,90	20	45	222

Fonti: 1. Riserve di oro e dollari: *Federal Reserve Bulletin*, Marzo 1954, p. 245;
2. Esportazioni totali: *International Financial Statistics*, Aprile 1954, pp. 22 e 24;
3. Esportazioni verso gli Stati Uniti: *Survey of Current Business*, Marzo 1954, pp. 22-23.

surplus precedente sarà ridotto o addirittura si trasformerà in un deficit con conseguente drenaggio di riserve valutarie;

b) una svalutazione monetaria, un aumento delle tariffe doganali, restrizioni commerciali e valutarie aggraverebbero le difficoltà degli altri paesi.

All'adozione di tali misure si può esser spinti dalla perdita delle riserve valutarie, sia che si tratti di una perdita « automatica » che di una conseguenza della politica compensativa sopra accennata; oppure dalla necessità di trovare una soluzione alternativa alla stessa politica compensativa, che consenta di controbilanciare — con un aumento delle esportazioni ed una contrazione delle importazioni — gli effetti della recessione sulla attività economica, il livello dei redditi e l'occupazione.

Ma, naturalmente, il pericolo che una recessione americana si ripercuota in tono più accentuato sul piano mondiale sarà considerevolmente ridotto se i Paesi interessati verranno agevolati ed incoraggiati a seguire politiche compensative del tipo di quelle descritte sopra alla lettera (a), anziché politiche disgregatrici del tipo di quelle indicate alla lettera (b). È anche ovvio che le difficoltà saranno molto minori se si agirà agli

inizi anziché nel bel mezzo della crisi, quando questa si è già diffusa su un'area più ampia.

Le ripercussioni dirette di una recessione americana saranno più forti in quei paesi che maggiormente dipendono dal mercato americano per le loro esportazioni. Il Canada e l'America Latina vendono negli Stati Uniti circa la metà dei prodotti inviati all'estero (17), mentre i Paesi europei e quelli dell'Area sterlina hanno sviluppato soprattutto il commercio reciproco; solamente il 10% delle loro esportazioni totali è diretto verso gli Stati Uniti (v. *Tab. III*). Al di fuori dell'emisfero occidentale questo rapporto è superato in misura notevole solamente da pochissimi Paesi: soprattutto dalle Filippine, dall'India, dall'Indonesia e dal Giappone.

Un declino del 30% nelle esportazioni verso gli Stati Uniti non avrebbe quindi la stessa importanza per le diverse aree. Per l'Europa occidentale corrisponderebbe solamente al 3% delle esportazioni totali e al 7,75% delle riserve di oro e dollari. Per il

(17) Tra i diversi paesi dell'America Latina la percentuale varia però in misura molto forte andando dal 25% nei paesi bagnati dal Rio della Plata ad oltre l'80% nel Messico, Guatemala, El Salvador e Columbia.

Canada corrisponderebbe invece al 16% delle esportazioni totali e al 31% delle riserve. D'altro canto la « reattività » delle esportazioni dei diversi paesi di fronte alle vicende cicliche dell'economia americana varia fortemente a seconda dei prodotti. La recente recessione americana è stata avvertita dall'area sterlina in modo molto più forte, e dal Canada in modo molto più tenue che dalle altre zone. Le esportazioni di lana (Australia, Nuova Zelanda, Argentina, Uruguay) di minerali (Bolivia, Cile, Messico) e di materie prime in generale risentono gli effetti di una crisi americana in modo molto più drastico che non le esportazioni di caffè o di banane (Brasile, Columbia, America centrale), di zucchero e di altri prodotti alimentari. Prendendo in considerazione entrambi questi elementi (rapporto delle esportazioni verso gli Stati Uniti alle esportazioni totali e al prodotto lordo nazionale; elasticità delle esportazioni rispetto alle recessioni americane) noi dovremmo aspettarci le ripercussioni dirette più severe di una « crisi » americana in alcuni paesi dell'emisfero occidentale (soprattutto Canada, Messico, Bolivia, Cile, Argentina e Uruguay) nel Giappone, nelle Filippine, in Indonesia e nei Paesi oltre-mare dell'area sterlina.

16. — Le misure di politica internazionale dirette ad eliminare o quanto meno ad attenuare la diffusione e l'inasprimento di una depressione possono dividersi in due grandi categorie: misure di politica monetaria e misure di politica commerciale.

Per consentire a taluni Paesi di superare una crisi severa nella bilancia dei pagamenti senza costringerli ad adottare politiche deflazionistiche o restrittive (che aggraverebbero la depressione in altri paesi), ma facendo leva su misure interne « compensative » (idonee a sostenere i livelli del reddito, della occupazione e delle importazioni), possono esser necessari prestiti liberi, erogati in monete convertibili, concessi sia da enti internazionali che da paesi con forti riserve. La misura di assistenza necessaria dipenderà naturalmente dal livello delle riserve.

Per tutti i più importanti paesi (l'unica eccezione è costituita dall'area sterlina; v.

col. 5, *Tab. III*); i rapporti tra le riserve di oro e dollari e le esportazioni totali oscilla attualmente tra il 40 e il 50%. Ma gli speciali congegni che regolano il funzionamento dell'area sterlina e dell'U.E.P. consentono, per le transazioni che si svolgono all'interno di queste aree, una considerevole economia di oro e di dollari. Sintanto che questi accorgimenti resteranno in vigore, la necessità di prestiti esterni di stabilizzazione sarà, per l'Europa occidentale e l'area sterlina, molto meno forte di quanto sarebbe stata altrimenti. Gli altri mezzi (o la maggior parte di essi) necessari per ricostituire le riserve valutarie assottigliate dalla recessione americana potrebbero esser forniti in parte dal F.M.I. (le cui riserve di oro e dollari ammontano a più di tre miliardi) e in parte dagli altri paesi previsti creditori.

Certo, queste ultime qualificazioni riducono in misura notevole l'importanza da attribuire alla cooperazione monetaria internazionale quale strumento anti-recessione. Tale cooperazione è indubbiamente più efficace nel prevenire tendenze deflazionistiche o restrittive che nello stimolare una politica di ripresa; politica che molti dei paesi più severamente colpiti dalla recessione americana potrebbero trovare di difficile attuazione, anche se forti prestiti di stabilizzazione li avessero per ipotesi liberati da ogni preoccupazione circa le riserve e il deficit della bilancia dei pagamenti. Non è impresa da poco trovare un impiego alternativo a uomini e fattori produttivi che la perdita di un mercato di esportazione ha lasciato disoccupati; specie se trattasi di paesi altamente specializzati in uno o pochi prodotti, come lo stagno, il rame, la gomma, ecc.

Si aggiunga che la capacità di tali paesi a rimborsare in un secondo momento i prestiti richiesti può spesso esser messa in dubbio dal mutuante. I prestatori possono ritenere, a ragione o a torto, che durante una recessione le difficoltà nella bilancia dei pagamenti aumenteranno e che permarranno per lungo tempo dopo la fine della crisi, a seguito di indirizzi di politica interna mal congegnati o irresponsabili.

Disaccordi su questioni del genere potranno in molti casi costituire ostacoli fastidiosi,

TAV. IV.

MUTAMENTI PERCENTUALI
NELLE ESPORTAZIONI VERSO GLI STATI UNITI

	1923-24	1926-27	1929-32	1937-38	1948-49
1. Europa Continentale Occidentale	— 6	..	—71	—32	—12
2. Area sterlina	— 11	— 18	—79	—48	—18
3. Canada	— 4	..	—65	—35	—2
4. America Latina	+ 1	— 8	—68	—32	..
5. Altri paesi (a)	— 8	..	—67	—34	— 6
6. Totale	— 5	— 6	—70	—35	— 7

(a) Esclusa l'Europa Orientale.

specie quando le decisioni dovranno essere adottate, com'è nel caso del F.M.I., da molti paesi, diversi sotto l'aspetto geografico, storico ed economico. Le difficoltà saranno invece molto minori quando si tratta di organizzazioni più ristrette, come l'U.E.P. e l'area sterlina, che raggruppano paesi legati da una più stretta interdipendenza economica, più consapevoli di questa interdipendenza, e con una maggiore conoscenza dei problemi e delle politiche reciproche. Senza voler minimizzare il ruolo dei prestiti di stabilizzazione come misure antideflazionistiche, ci sembra bene riconoscerne i limiti e ricercare altri strumenti in altri campi. Ad esempio, per i paesi produttori di materie prime, un'importanza di gran lunga maggiore dei prestiti monetari di stabilizzazione rivestirebbe la stipulazione di accordi per l'acquisto di prodotti e la formazione di scorte, così da ridurre l'eccessiva instabilità cui tali mercati sono soggetti. L'attuazione di progetti del genere non mancherebbe di sollevare enormi difficoltà, ma enormi sono anche le loro possibilità ai fini della stabilizzazione e dello sviluppo economico (18).

È pertanto un peccato che su questo aspetto del problema il Rapporto Randall abbia sorvolato con disinvolta facilità. Tuttociò che di buono vi si trova sotto questo profilo

(18) Vedi, *Commodity Trade and Economic Development*, Nazioni Unite, New York, 1953.

si riduce ad alcune frasi generiche che non possono certo alimentare molte speranze per un'azione concreta nel prossimo futuro: come là dove si afferma « la necessità di evitare misure che interferirebbero con i nostri programmi di scorte e di controllo delle merci, misure che avrebbero effetti distruttivi sul livello mondiale dei prezzi » (19); oppure dove si afferma « la necessità di una continua consultazione e cooperazione cogli altri paesi per migliorare le conoscenze della offerta e della domanda mondiale di materie prime e di prodotti alimentari, e per ricercare i possibili mezzi atti ad attenuare l'instabilità. » (20).

Evidentemente la Commissione nutre scarsa fiducia sulla possibilità di stabilizzare con i sistemi da noi accennati i mercati delle materie prime e dei prodotti alimentari, e pertanto raccomanda « una politica che spinga verso una maggiore diversificazione le economie dei paesi ora eccessivamente dipendenti da un piccolo numero di prodotti » (21). In altri termini, oltre un certo limite i benefici della specializzazione internazionale dovranno essere sacrificati alla stabilità economica interna. In pratica, però, i costi e le difficoltà di questa politica di « diversificazione » possono risultare altrettanto, e forse ancor più gravi di quelli necessari per la stabilizzazione delle merci.

Comunque, nella migliore delle ipotesi, le misure accennate nel Rapporto varranno ad attenuare, ma non ad eliminare, le ripercussioni dirette provocate sulle riserve monetarie e l'attività economica dei paesi interessati da un minor ricavo di dollari. Esse dovrebbero pertanto essere affiancate da altre misure dirette ad impedire, nei limiti del possibile, l'adozione di politiche basate sulla ritorsione, le svalutazioni monetarie, gli aumenti tariffari, i controlli commerciali e valutarie, la discriminazione ed il bilateralismo: tutti elementi molto pericolosi per la diffusione e l'intensificazione di una recessione sul piano internazionale. Sotto questo profilo, particolarmente

(19) *Report*, etc, pp. 35-36.

(20) *Report*, etc, pp. 35-36.

(21) *Report*, etc, pp. 35-36.

importante si presenta la cooperazione tra le nazioni maggiori: le ripercussioni sugli altri paesi delle politiche da esse adottate sono più forti; la loro possibilità di impiegare misure alternative per combattere tendenze depressive interne, è più ampia.

Certo (sarebbe vano attenderselo), nessun paese rinuncerà a migliorare il suo livello interno di attività e di occupazione, anche a spese di altri paesi, sulla base di appelli platonici alla cooperazione internazionale. Ciascuno di essi potrà essere perfettamente consapevole del fatto che la conseguenza ultima di una catena di restrizioni reciproche sarà quella di danneggiare non solo gli altri ma anche il paese che le applica, ma nessuno vorrà ammettere che saranno proprio le misure restrittive da esso adottate (o la mancata adozione da parte sua di misure restrittive) ad influenzare in misura decisiva le politiche degli altri. Data questa situazione, gli strumenti più promettenti per promuovere al massimo la libertà commerciale ed il coordinamento delle politiche antirecessionistiche, vanno ancora individuati in impegni reciproci — siano positivi o negativi — che includano sia il settore creditizio che quello commerciale. Ad esempio, iniziative internazionali quali quelle dell'I.T.O. e del G.A.T.T. meritano da parte degli Stati Uniti un appoggio più forte di quello ricevuto negli anni recenti. Ma anche in questo campo, come in quello monetario, organizzazioni « regionali » possono sviluppare un grado di cooperazione molto più stretta di quanto non sia possibile su un piano mondiale. Inoltre, la fusione degli impegni e degli accordi commerciali, creditizi, e di politica economica in una singola istituzione può portare ad un maggior successo in tutti e tre i campi, come l'esperimento O.E.C.E. ha ampiamente dimostrato nei suoi brevi anni di vita. Noi siamo così ritornati alle conclusioni che avevamo già raggiunto nelle precedenti sezioni di questo articolo, quando discutemmo le prospettive della convertibilità e i sistemi più idonei per ristabilirla e preservarla in un mondo caratterizzato da stati indipendenti e sovrani. La cooperazione « regionale » deve essere

considerata un utile complemento, e non una rivale, degli accordi su scala mondiale.

V. - Conclusioni

17. - L'attuale saggio di accumulazione di oro e dollari dell'Europa occidentale e dell'area sterlina, e il prevedibile andamento degli aiuti militari ed economici USA ai paesi d'oltremare nei prossimi anni, costituiscono una solida difesa contro ogni ipotetica depressione americana. Sarebbe quindi logico attendersi una continuazione, e persino un acceleramento, dei progressi raggiunti negli anni e nei mesi recenti verso la trasferibilità monetaria e la liberalizzazione commerciale.

Ma — si ripete — questi rosei obiettivi possono essere perseguiti solamente sinché l'attività economica e l'occupazione si mantengono a livelli elevati. In periodi di depressione ciascuna nazione ritornerà quasi inevitabilmente alle restrizioni commerciali e all'inconvertibilità monetaria, nello sforzo di isolare la propria economia dalle influenze deflazionistiche esterne, anche se, alla fine, politiche del genere non potranno che fallire perché le misure adottate da ciascun paese tendono ad aggravare le difficoltà degli altri allargando ed inasprendo le tendenze deflazionistiche già all'opera. Politiche nazionali antidepressive di tal natura si sono sempre rilevate nel passato come uno dei veicoli più pericolosi per diffondere ed accentuare le recessioni sul piano internazionale.

La spirale può essere rotta solamente da accordi collettivi che diano un significato concreto all'interdipendenza delle politiche dei singoli paesi. Una adeguata possibilità di accesso, in caso di bisogno, a speciali « fondi di assistenza », nonché garanzie reciproche contro il ricorso non necessario alle restrizioni commerciali e valutarie dovrebbero rendere possibile (anzi vantaggiosa) l'eliminazione di ogni misura disgregatrice. Nel caso poi che le restrizioni divenissero assolutamente necessarie, dovrebbero essere limitate di intensità e nel tempo; le discriminazioni unilaterali contro singoli paesi

partecipanti agli accordi dovrebbero essere evitate.

Ma è estremamente difficile impostare ed attuare una cooperazione internazionale del genere. Se si vogliono evitare disillusioni, stanchezza e abbandoni è necessario moderare gli scopi, le speranze, le promesse. Accordi di tal fatta, se stipulati su un piano mondiale, rimarranno necessariamente più limitati nel loro contenuto effettivo che se stipulati su base « regionale », tra paesi fortemente interdipendenti l'un l'altro, perfettamente consapevoli di questa interdipendenza, più pronti a comprendere ciascuno i problemi e le politiche dell'altro e a sottoscrivere in buona fede gli impegni reciproci.

Comunque, entrambe le strade dovrebbero essere tentate, così da sfruttare al massimo le possibilità e i vantaggi di ognuna. Ad esempio, molto potrebbe esser fatto per migliorare l'efficienza di organizzazioni mondiali quali il GATT e il FMI; e molto potrebbe essere anche fatto nelle presenti favorevoli circostanze per allentare alcune delle limitazioni « regionali » dell'U.E.P. e dell'area sterlina. Taluni paesi, e particolarmente la Gran Bretagna, la Germania e l'Olanda, hanno recentemente preso importanti misure in questo senso; ed è oramai tempo di modificare radicalmente lo Statuto dell'U.E.P. per aggiornarlo ai profondi mutamenti nel frattempo verificatisi nella struttura internazionale commerciale e valutaria.

I più forti paesi creditori, e specialmente gli Stati Uniti, eserciteranno inevitabilmen-

te un'influenza decisiva sui progressi degli altri paesi, nonché delle organizzazioni regionali e internazionali, verso la convertibilità monetaria e le liberalizzazioni commerciali. Agli Stati Uniti spetta un ruolo di primo piano, economico e politico, nel promuovere una politica economica estera liberale, e nel rafforzare e sviluppare le economie dei paesi liberi. Fortunatamente questi obiettivi coincidono con gli interessi dei consumatori e dei produttori verso una riduzione delle tariffe e delle barriere doganali americane, e coincidono altresì con l'esigenza di trovare più ampi mercati per le nostre esportazioni USA di beni e di capitali.

Il rapporto della Commissione Randall è ora davanti al Congresso. L'attenzione degli ambienti accademici si è maggiormente soffermata sulle sue evidenti manchevolezze quale documento fondamentale per orientare la politica economica internazionale a lungo termine degli Stati Uniti, anziché sul contributo recato alla chiarificazione di problemi urgenti e realizzabili nell'immediato futuro, sia in campo monetario che commerciale. Ma l'adozione delle sue principali raccomandazioni fornirà la base necessaria per ulteriori e considerevoli progressi verso la ricostituzione di un sistema internazionale che consenta contemporaneamente lo sviluppo economico e la stabilità monetaria.

ROBERT TRIFFIN
Yale University