

Bilancia dei pagamenti deficitaria e politica economica degli Stati Uniti^(*)

Il recente peggioramento della bilancia americana dei pagamenti è stato tanto discusso ed è ora talmente noto che si può essere molto brevi nel richiamarne i punti essenziali.

Il deficit della bilancia americana dei pagamenti divenne evidente, per quanto riguarda il grande pubblico, per la prima volta nel 1958. In quell'anno esso raggiunse la notevole cifra di 3,4 miliardi di dollari, concretandosi in una perdita di oro di 2,3 miliardi e in un aumento dei saldi esteri a breve termine presso le banche americane di 1,1 miliardi. La stima del deficit per il 1959 è di 3,7 miliardi di dollari.

Un deficit si era tuttavia avuto, sebbene a livello assai inferiore, in ciascun anno dal 1950 in poi, eccettuato il 1957. I debiti a breve termine degli Stati Uniti sono saliti da 7,12 miliardi di dollari nel 1950 a 13,64 miliardi nel 1957 e 16,17 miliardi al 31 dicembre 1959, mentre le riserve auree erano di 22,82 miliardi nel 1950, 22,86 miliardi nel 1957, e 19,51 miliardi al 31 dicembre 1959 (1). Il deficit medio annuo dal 1950 al 1957 è stato quindi di circa un miliardo di dollari. Abbastanza paradossalmente, mentre si parlava tanto di una persistente e virtualmente incurabile carenza « strutturale » di dollari di cui il resto del mondo libero si diceva sofferisse — la tesi veniva sostenuta con forza non solo da laici, ma anche da noti esperti e teorici della finanza internazionale —, il mondo libero fuori degli Stati Uniti stava accumulando oro e dollari ad un ritmo

(*) Quest'articolo è la revisione aggiornata di una relazione tenuta dall'autore nel gennaio 1960 a Washington presso il « Committee for a National Trade Policy ».

(1) Queste cifre non includono i dollari in possesso di istituti internazionali e le obbligazioni in dollari in mano estera. Esse però includono i Buoni del Tesoro di pertinenza estera. La cifra più recente (settembre 1959) sulle obbligazioni americane detenute dall'estero è di 1,37 miliardi di \$.

di 1,5 miliardi di dollari l'anno, di cui circa 500 milioni provenienti dalla produzione annuale di oro e forse anche da vendite russe.

Gli esperti del Fondo Monetario Internazionale, del Federal Reserve Board e molti altri sapevano naturalmente che non c'era stata in complesso alcuna carenza di dollari negli ultimi dieci anni, ma non so di alcuno che avesse previsto l'accentuato aumento del deficit americano che incominciò ad apparire verso la fine del 1957. Il non esser riusciti a prevedere un così clamoroso mutamento della situazione non è solo interessante in retrospettiva; ci impartisce anche un'importante lezione per l'avvenire: dimostra che non possiamo fare troppo affidamento sulle previsioni intorno al futuro della bilancia dei pagamenti.

La causa prossima dell'improvviso peggioramento della bilancia dei pagamenti è da ricercarsi principalmente nel peggioramento del saldo delle partite correnti, cioè della bilancia dei beni e servizi. Le importazioni di merci sono gradualmente aumentate e sono rimaste a livelli sostenuti anche durante la recessione del 1957-58, mentre nel 1958 e nel 1959 le esportazioni sono diminuite non solo in rapporto all'elevato volume di esportazioni del 1957 ma anche in relazione alle esportazioni degli anni precedenti. In contrapposto aumentavano le esportazioni di capitali (statali e privati), nonché le spese militari e gli aiuti economici e militari all'estero. In sostanza, l'ecedenza delle esportazioni sulle importazioni si veniva facendo troppo esigua per coprire le esportazioni di capitale e le spese e gli aiuti governativi. Durante la prima metà del 1959, il saldo delle partite correnti (beni, servizi e transazioni ordinarie private) diveniva negativo dopo esser stato positivo per ciascun anno dal 1949 in poi (escluso il 1953 quando si verificò un piccolo deficit).

Quali le cause più remote del cambiamento?

Gli Stati Uniti hanno forse sperimentato un processo inflazionistico più accentuato di altri paesi e si sono così « esclusi » dai mercati mondiali a causa di più alti prezzi? In realtà gli Stati Uniti non hanno superato per tasso di inflazione i paesi concorrenti (salvo due o tre eccezioni, secondo l'anno che si sceglie come base per il raffronto), se l'inflazione è misurata dall'aumento del livello dei prezzi, all'ingrosso o al dettaglio. Solo, infatti, in Germania, Svizzera e Belgio i prezzi sono aumentati leggermente meno che negli Stati Uniti, rispetto sia al 1953 che al 1950. È accaduto invece che i paesi industriali dell'Europa e il Giappone han rapidamente posto riparo alle distruzioni e distorsioni causate dalla guerra e hanno finito col

raggiungere gli Stati Uniti. E la loro concorrenza è diventata molto più forte.

Ciò non significa, tuttavia, che l'inflazione americana non abbia connessioni col deficit della bilancia dei pagamenti e che gli Stati Uniti possano abbandonare ogni cautela a questo riguardo. Significa, al contrario, che data la mutata situazione concorrenziale nel mondo, quella poca inflazione che l'America ha avuto durante gli ultimi anni è stata troppa per permetterle di mantenere in equilibrio la bilancia dei pagamenti. In altre parole, se gli Stati Uniti non vogliono perdere oro, non basta che la loro inflazione non superi quella dei loro rivali industriali; deve essere minore.

C'è un altro fattore che deve essere considerato quando si cerca di spiegare il passato e prevedere il futuro. Una gran parte delle perdite di oro americane e dell'aumento dei debiti a breve termine nei confronti dell'estero riflette solo il bisogno e il desiderio dei paesi esteri di possedere più ampie riserve liquide internazionali — bisogno derivante dal crescente volume del commercio mondiale, dal progressivo smantellamento dei sistemi di controllo dei cambi, e dalla restaurazione della libera convertibilità delle monete. Poiché la produzione di oro è insufficiente a far fronte alla necessità di maggiori riserve internazionali, il soddisfacimento di tale necessità deve concretarsi in acquisti di oro dagli Stati Uniti o nell'accumulazione negli Stati Uniti di disponibilità liquide in dollari da parte di banche centrali estere. A tale scopo occorre che si registri un deficit nella bilancia dei pagamenti americana.

Dei 16 miliardi di disponibilità estere in dollari a breve termine, un po' più di 9 miliardi rappresentano riserve ufficiali di banche centrali estere, fanno cioè parte delle loro riserve internazionali. Queste disponibilità ufficiali ammontavano a 3,62 miliardi di dollari nel 1950. In altre parole, l'attuale posizione di minor liquidità degli Stati Uniti rispetto a dieci anni fa riflette il fatto che gli Stati Uniti sono divenuti il banchiere del mondo, che molti paesi praticano un « sistema a cambio dollaro » (« dollar exchange standard », anziché semplice « gold standard »), e che il dollaro è divenuto la principale moneta di riserva del mondo libero (l'unica altra importante moneta di riserva è la sterlina). Questo fatto è di grandissima importanza. Esso impone speciali doveri e limitazioni agli Stati Uniti nella condotta della politica economica e richiede una grande avvedutezza nel trattare i problemi finanziari internazionali, al fine di

salvaguardare l'equilibrio economico e monetario sia degli stessi Stati Uniti che dei restanti paesi del mondo libero.

Non tenterò di fare previsioni circa il probabile sviluppo della bilancia dei pagamenti americana nel futuro. È possibilissimo che si verifichi un miglioramento spontaneo. Infatti le esportazioni sono aumentate notevolmente, fatte le debite correzioni stagionali, durante i tre mesi di agosto, settembre e ottobre 1959, nonostante lo sciopero dell'acciaio (2). Ma è troppo presto per dire se questa sia una temporanea reazione, o l'inizio di una importante variazione di tendenza, o il ritorno alla situazione precedente il 1958 con un deficit annuo di 1-1,5 miliardi di dollari (3).

Per parte mia partirò dal presupposto che la miglior cosa da fare sia di sperare per il meglio, essere preparati per il peggio e cercare di impedire che il peggio accada. Anche se non possiamo predire con sicurezza la direzione dei movimenti futuri, e tanto meno il loro ordine di grandezza, sappiamo che vi sono costantemente forze riequilibratrici in azione, le quali, se non sono ostacolate da errate politiche, apportano dopo un certo tempo una correzione. E per l'appunto possiamo formulare politiche che facilitino ed accelerino il meccanismo riequilibratore.

C'è, credo, generale accordo sul fatto che l'esodo di fondi al ritmo annuo di circa 3,5 miliardi di dollari verificatosi nel 1958-59 non possa essere tollerato molto a lungo, poichè potrebbe alla fine scuotere la fiducia nel dollaro e condurre ad un massiccio ritiro di fondi. La fiducia nella solvibilità del banchiere del mondo deve essere conservata.

La prima basilare condizione per mantenere e restaurare « l'equilibrio esterno » (cioè l'equilibrio della bilancia dei pagamenti) è di evitare l'inflazione. È perciò necessario mantenere uno stretto controllo sulla moneta e sul bilancio statale ed evitare politiche inflazionistiche di prezzi e salari.

Attualmente le esigenze dell'equilibrio sia interno che esterno coincidono, poichè l'economia si trova nella fase ascendente del ciclo, la produzione e l'occupazione si stanno espandendo e i prezzi ten-

dono di nuovo a salire. Ma presto o tardi l'espansione perderà vigore e avrà inizio una nuova recessione. Allora gli Stati Uniti si troveranno di fronte ad un conflitto tra le necessità dell'equilibrio interno e quelle dell'equilibrio esterno. Per l'equilibrio interno sarà necessaria una politica di facilitazioni creditizie e di deficit di bilancio, mentre l'equilibrio esterno richiederà, se la bilancia dei pagamenti sarà ancora in disavanzo, la continuazione di una rigida politica monetaria. Sarà codesta una situazione assai scomoda ed insolita per gli Stati Uniti, dove per lungo tempo la politica monetaria e finanziaria interna è stata completamente libera da considerazioni di equilibrio esterno. Edward Bernstein, l'ex direttore del servizio studi del Fondo Monetario Internazionale, ha già richiamato l'attenzione su questo pericolo ed ha sollecitato la correzione del deficit della bilancia dei pagamenti prima che esso divenga un ostacolo per una politica antirecessiva interna.

Ora, se il paese in disavanzo — gli Stati Uniti — si mette a perseguire una politica antiinflazionistica e se i paesi con bilancia dei pagamenti attiva, in primo luogo i paesi dell'Europa Occidentale, non contrastano gli effetti espansionistici generati dai loro avanzi commerciali, cioè non prendono, consciamente o inconsciamente, misure atte a sterilizzare l'aumento delle loro riserve liquide internazionali, si mettono in moto forze automatiche che alla fine ristabiliranno l'equilibrio. I salari e i costi aumenteranno un po' più rapidamente nei paesi con bilancia attiva che non in quelli con bilancia passiva, e ciò tenderà a correggere la situazione a favore di questi ultimi. Ed infatti sembra che i salari stiano attualmente aumentando più rapidamente nell'Europa Occidentale che negli Stati Uniti. Si può inoltre esser certi che gli esportatori americani accentueranno i loro sforzi concorrenziali sui mercati esteri, se gli Stati Uniti manterranno appropriati rapporti salari-prezzi e se, rifuggendo da indirizzi di facilità monetaria e fiscale, eviteranno una super-espansione della domanda interna che solleverebbe i produttori dalla necessità di battersi a fondo per la conquista di sbocchi all'estero. Le mere esportazioni ad espandere le esportazioni non servono invece a nulla.

È di grande importanza che a queste forze automatiche sia concesso un tempo sufficiente per sortire i loro effetti, sì da evitare la necessità di ricorrere ad ulteriori misure correttive, la maggior parte delle quali sarebbe sgradevole o penosa o contrasterebbe con altri obiettivi di politica economica. Questo è il motivo per cui è necessario possedere forti riserve internazionali. Fortunatamente, la riserva

(2) Sembra tuttavia che lo sciopero abbia influito sulle esportazioni di novembre che sono state dell'8% inferiori a quelle del novembre 1958.

(3) Nei primi mesi del 1960, le esportazioni americane sono salite ad un livello che supera del 15-20% il livello del 1959; le importazioni hanno registrato un aumento minore. Il deficit della bilancia dei pagamenti per il primo trimestre 1960 è valutato, in termini di valore annuo, in poco più di 2 miliardi di dollari.

americana — le scorte di oro — è ancora fortissima; è quasi la metà di tutto l'oro del mondo libero. Ma deve continuare ad esser forte, dato che il dollaro è la più importante moneta di riserva del mondo libero. In aggiunta alle loro scorte auree, gli Stati Uniti possono disporre di quello che potrebbe essere chiamato un «saldo creditore» di oltre due miliardi di dollari presso il Fondo Monetario Internazionale (4) — saldo che Bernstein vorrebbe fosse considerato come parte integrante delle riserve auree ed usato liberamente (5).

È noto che una parte delle riserve d'oro americane è impegnata dalla percentuale legale di copertura della circolazione monetaria (25%). Al 31 dicembre 1959 questa percentuale vincolava 12 miliardi di dollari, lasciando 7,51 miliardi «liberi» per uso internazionale.

Per aumentare il quantitativo di «oro libero» e rafforzare la fiducia dei possessori di saldi in dollari che i loro averi possono essere pienamente convertibili in oro in qualsiasi momento si è suggerito di abolire totalmente la percentuale di copertura della circolazione interna, o almeno di ridurla fortemente. Nulla da eccepire contro un provvedimento del genere, purchè non si permetta che esso indebolisca la politica anti-inflazionistica. Si deve tuttavia notare che il Consiglio dei Governatori della Riserva Federale ha già la facoltà di sospendere in qualsiasi momento l'obbligo della riserva, per periodi specificati (Federal Reserve Act, Sec. 11, paragr. 4), e così «liberare» virtualmente tutto l'oro per usi internazionali.

Sono state anche avanzate proposte intese ad aumentare la capacità di credito del Fondo Monetario — una più conservativa da parte di E. Bernstein e un'altra assai più radicale da parte di R. Triffin (6). Non è possibile in questo articolo esaminarle in dettaglio. Basti dire che il recente aumento delle riserve del Fondo dovrebbe essere sufficiente a far fronte a qualsiasi bisogno di maggiore liquidità per diversi anni a venire.

(4) Tale saldo è composto dalla sottoscrizione americana in oro per 1.031,2 milioni di dollari più i prelievi in dollari degli altri paesi per 1.717,5 milioni, meno 600 milioni di vendite di oro da parte del Fondo al Tesoro americano in cambio di cambiali del Tesoro.

(5) Oltre al loro «saldo creditore» gli Stati Uniti, come ogni altro paese membro del Fondo, hanno la possibilità di «acquistare» valuta estera fino all'ammontare della loro quota di sottoscrizione al Fondo, quota che ultimamente è stata elevata a 4.125 milioni di \$. Ma la quota per la parte che eccede il «saldo creditore» deve considerarsi solo come una riserva di emergenza.

(6) Cfr. in questa Rivista: R. TRIFFIN, *Il ritorno alla convertibilità 1926-1931 e 1958-?*, marzo 1959, pagg. 3-59; e *La convertibilità di domani. Fini e mezzi della politica monetaria internazionale*, settembre 1959, pagg. 295-368.

Ma se il disavanzo americano non dovesse dar segni di contrazione? Che fare allora? Prima di discutere su ciò che si può fare nel campo della politica commerciale, esploriamo alcune ulteriori possibilità nel campo finanziario.

Supponiamo che il Canada dovesse trovarsi di fronte ad un deficit nei conti con l'estero. Come dovrebbe comportarsi? Poichè il Canada ha un cambio liberamente fluttuante, in obbedienza alle sollecitazioni in un senso o nell'altro della domanda e dell'offerta (con appena un minimo di interventi ufficiali intesi ad addolcire le fluttuazioni giornaliere), il dollaro canadese si deprezzerebbe di alcuni punti; ciò risolverebbe automaticamente il problema.

Sfortunatamente, questa facile ed indolore soluzione del problema della bilancia dei pagamenti non è aperta agli Stati Uniti, perchè gli Stati Uniti sono il banchiere del mondo e la fiducia nella stabilità del valore aureo della principale moneta di riserva internazionale non deve essere tradita.

In realtà, nessuno ha mai proposto seriamente che gli Stati Uniti seguano l'esempio canadese e lascino fluttuare liberamente il dollaro. Ma un'altra soluzione, frequentemente proposta da noti esperti, deve essere esclusa per la stessa ragione — e cioè il mutamento della parità aurea del dollaro; in altre parole, il raddoppio o la triplicazione del prezzo dell'oro, da 35 a 70 oppure a 105 dollari per oncia. Poichè la maggior parte delle altre monete seguirebbe automaticamente l'esempio degli Stati Uniti, un deprezzamento del dollaro rispetto all'oro non stimolerebbe in alcun modo le esportazioni americane, nè migliorerebbe la posizione concorrenziale dell'industria americana. È vero che la liquidità internazionale verrebbe aumentata, ma al prezzo di un fragrante tradimento della fiducia di tutti quei paesi esteri che tengono una parte delle loro riserve internazionali in dollari anzichè in oro. È inconcepibile che le autorità americane vogliano mancare in tal modo alla fiducia loro accordata dagli altri paesi (7).

Si potrebbe prendere in considerazione, se il deficit persiste, una rivalutazione delle monete dei paesi che presentano avanzi strutturali. Ciò tuttavia sarebbe fattibile solo se i surplus fossero fortemente

(7) La svalutazione britannica della sterlina del 1931 fu qualcosa di diverso perchè avvenne durante un periodo di prezzi rapidamente calanti. Ma il fatto che fu decisa dopo aver dato più o meno esplicite assicurazioni alle banche centrali detentrici di riserve in sterline che la parità aurea della sterlina sarebbe rimasta inalterata inferse un grave colpo alla fiducia internazionale ed ebbe ripercussioni assai profonde; essa contribuì a rendere frenetica la corsa verso la liquidità e perciò ad accentuare la disastrosa spirale della deflazione.

concentrati in pochi paesi che sono già in possesso di riserve sufficientemente o addirittura eccessivamente ampie. Ma anche in tale ipotesi i paesi interessati potrebbero non desiderare di alterare la parità internazionale delle loro monete.

Un'altra misura potrebbe meritare un serio esame: garantire formalmente il valore aureo dei saldi in dollari detenuti da banche centrali estere. Perché mai queste dovrebbero essere riluttanti a continuare ad accumulare dollari se ne fosse garantita la stabilità del valore in termini d'oro? (8) Sono certo che questa proposta incontrerà obiezioni; ma prima di rigettarla sarebbe bene soffermarsi a valutare le alternative. Se il deficit non scompare, le alternative possibili sono tutte spiacevoli; la garanzia aurea può essere una delle meno spiacevoli.

Altra proposta avanzata è che gli Stati Uniti riducano il volume degli aiuti economici e militari ai paesi esteri. È questa una questione di alta politica che non voglio discutere. Mi limiterò a dire che il volume di aiuti economici e militari che gli Stati Uniti intendono dare dovrebbe essere deciso dopo aver soppesato le necessità americane di politica estera in rapporto agli oneri addossabili ai contribuenti. Per tale decisione, considerazioni di bilancia dei pagamenti non dovrebbero avere nessun peso. È infatti mia convinzione che appropriati indirizzi di politica economica possano modificare la bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti in modo tale da permettere l'esportazione di capitali e la concessione di aiuti nel volume ora diviso — ove si ritenga che i fini politici giustifichino i mezzi da impiegare, cioè il costo da addossare al contribuente.

Veniamo ora alla relazione tra deficit della bilancia dei pagamenti e politica commerciale, e al contributo che quest'ultima può dare alla soluzione del problema in discussione.

La prima conclusione è naturalmente che ogni discriminazione da parte di altri paesi, per motivi di bilancia dei pagamenti, contro le importazioni provenienti dall'area del dollaro debba cessare. Ciò vale specialmente per quei paesi la cui bilancia dei pagamenti è in attivo e le cui monete sono più o meno convertibili. Ma anche i paesi

(8) Se una garanzia aurea venisse accordata alle banche centrali, il Fondo Monetario potrebbe, qualora se ne presentasse la necessità, aumentare il valore dell'oro rispetto a tutte le monete, secondo il disposto dell'articolo IV, Sec. 7 e 8 della Carta di Bretton Woods. In assenza di tale garanzia, un aumento del valore dell'oro, anche se potesse essere effettuato tanto rapidamente da evitare azioni squilibratrici « d'anticipazione » speculativa, sarebbe un colpo inferto alla fiducia e avrebbe serie conseguenze.

che ancora hanno bilance dei pagamenti deficitarie dovrebbero smettere di discriminare contro l'area del dollaro in favore di altri paesi a moneta parimenti convertibile.

La richiesta di desistere da pratiche discriminatorie a danno delle esportazioni americane è stata vigorosamente presentata dal governo americano sia nel corso di negoziazioni bilaterali che in riunioni internazionali (FMI, GATT, ecc), e taluni notevoli successi sono stati già ottenuti. Alcuni paesi, tuttavia, abbisognano di ulteriori sollecitazioni; inoltre dovrebbero essere perseguiti ed eliminati certi casi di discriminazione sottilmente mascherata (per esempio, dazi speciali sulle automobili di maggiori dimensioni).

Mentre le discriminazioni motivate da difficoltà di bilancia dei pagamenti son diminuite, sopravverrà presto un'ondata di nuove discriminazioni, connesse alla costituzione e all'entrata in vigore della CEE da una parte e dell'EFTA dall'altra.

Un certo irrigidimento dell'atteggiamento e della politica americani nei confronti di questi schemi regionali (come pure nei confronti del proposto Mercato Comune dell'America Latina) sarebbe interamente giustificato. Non che gli Stati Uniti debbano ritirare l'approvazione data ai suddetti schemi; solo, essi dovrebbero insistere affinché le regole del GATT sulla formazione di unioni doganali e di aree di libero scambio, specialmente per ciò che riguarda l'altezza della tariffa esterna della CEE, siano rispettate con spirito liberale. Ciò che si richiede non è tanto un'insistenza giuridica sui diritti americani, quanto un'azione di sostegno degli elementi liberali dell'EFTA e specialmente della CEE, allo scopo di assicurare il rispetto delle regole del GATT e tenere la tariffa esterna della CEE quanto più bassa possibile. L'ideale sarebbe che la politica americana a favore degli elementi liberali dei due raggruppamenti fosse sorretta dall'offerta di negoziare mutue concessioni tariffarie. Gli Stati Uniti potrebbero ridurre certi dazi in cambio di una riduzione della tariffa comune dei « Sei » al di sotto dei limiti imposti dal GATT (nessun prezzo va pagato per il rispetto delle regole del GATT) e di riduzioni tariffarie da parte di singoli membri dell'EFTA. Ciò attenuerebbe il grado di discriminazione implicito nei due schemi. In questo tentativo gli Stati Uniti dovrebbero cercare l'appoggio — che certamente otterrebbero — di altri paesi estranei ai due raggruppamenti suddetti, come il Giappone, altre nazioni asiatiche ed africane e le repubbliche dell'America Latina.

La peggior cosa da fare sarebbe cercare di fronteggiare i blocchi commerciali europei con un blocco commerciale americano nell'emisfero occidentale. Un «mercato comune» panamericano è una concezione completamente irrealistica. Esso non potrebbe mai organizzarsi in un'unione doganale o in un'area di libero scambio del tipo previsto e permesso dal GATT: poichè da una parte è inconcepibile che i paesi dell'America Latina vogliano abolire o ridurre in misura notevole la protezione tariffaria delle loro industrie ed esporle alla concorrenza del Nord America; dall'altra, gli Stati Uniti, se fecessero a quei paesi concessioni commerciali unilaterali, discriminerebbero contro, e si inimicherebbero, decine di paesi asiatici ed africani.

Con i vasti interessi degli Stati Uniti in tutte le parti del mondo, una stretta aderenza all'imparzialità e ai principi di non discriminazione nei riguardi degli amici di tutti i continenti è più che mai importante. Ciò non significa che gli Stati Uniti debbano accettare senza reagire trattamenti discriminatori da parte di altri paesi o che debbano accordare il trattamento della nazione più favorita ai paesi comunisti. Significa che non debbono creare, per conto loro, blocchi commerciali discriminatori o preferenziali, e che debbono mantenersi strettamente aderenti alla loro politica tradizionale di rispettare incondizionatamente la clausola della nazione più favorita.

Il deficit della bilancia dei pagamenti americana ha già dato fiato a nuove richieste di restrizioni delle importazioni; e si può essere certi che le forze protezioniste sfrutteranno al massimo a loro favore la mutata situazione. Non si può negare che maggiori restrizioni alle importazioni avrebbero a breve termine un effetto favorevole sulla bilancia dei pagamenti. Tuttavia tali restrizioni dovrebbero essere piuttosto drastiche per sortire risultati di un certo rilievo, ossia dello stesso ordine di grandezza dei risultati ottenibili mediante opportune politiche monetarie e finanziarie. D'altro canto, è dubbio che a *lungo termine* restrizioni alle importazioni possano avere effetti positivi per la bilancia dei pagamenti; esse sono infatti destinate a suscitare prima o poi analoghe misure di rappresaglia da parte di altri paesi.

Inoltre una politica di restrizioni sarebbe in contrasto con gli stessi interessi dell'economia americana e in aperta contraddizione con i principi e obiettivi fondamentali della politica economica estera perseguita da ogni governo statunitense nell'ultimo quarto di secolo. L'imposizione di restrizioni alle importazioni per scopi di bilancia

dei pagamenti costituirebbe una radicale inversione della politica americana e verrebbe a smentire innumerevoli dichiarazioni e suggerimenti dati ad altri paesi — proprio dagli Stati Uniti o da organizzazioni internazionali col consenso ed incitamento americano — sul modo di affrontare difficoltà e squilibri nelle bilance dei pagamenti.

Per anni gli Stati Uniti si sono battuti per convincere gli altri paesi che il modo corretto per fronteggiare squilibri e difficoltà del genere è arrestare l'inflazione e adottare tassi di cambio realistici, e non imporre restrizioni alle importazioni a mezzo di controlli diretti o di tariffe speciali. Il Fondo Monetario, il GATT e le altre istituzioni internazionali han predicato nello stesso senso. Alla fine i paesi europei hanno accolto gli indirizzi suggeriti, naturalmente non per far piacere agli Stati Uniti, ma perchè si sono convinti che corrispondevano ai loro interessi. E altri paesi in altre parti del mondo è sperabile seguano l'esempio europeo.

Se ora gli Stati Uniti, dopo pochi anni di bilancia dei pagamenti deficitaria, ma ancora in possesso di enormi quantitativi di oro — metà del totale del mondo libero — e in una posizione creditoria generale assai forte, cominciassero a fare quello che hanno consigliato agli altri di non fare, darebbero un'impressione del tutto ingiustificata di debolezza e offrirebbero uno spettacolo in un certo senso di insincerità, se non anche leggermente ridicolo.

Non è un'esagerazione dire che un tale voltafaccia screditerebbe l'intera politica economica americana, minerebbe il prestigio degli Stati Uniti quale paese guida, e indebolirebbe seriamente il mondo libero nella sua lotta contro i paesi comunisti. Sarebbe difficile escogitare una politica altrettanto dannosa per gli interessi americani di lungo periodo.

L'esperienza ha mostrato innumerevoli volte, sia negli Stati Uniti che altrove, che le restrizioni delle importazioni, specialmente sotto forma di più elevate tariffe doganali, sono poi assai difficili da abolire, anche se sono state imposte soltanto per far fronte a temporanee difficoltà (9). Difficoltà temporanee non dovrebbero quindi

(9) Questo è uno dei motivi per cui le restrizioni per ragioni di bilancia dei pagamenti assumono spesso la forma di restrizioni quantitative (quote e licenze) piuttosto che di inasprimenti di dazi. Le «restrizioni quantitative» avrebbero più il carattere di misure temporanee di emergenza, mentre le tariffe sono qualcosa di più permanente. L'esperienza ha però dimostrato che anche le restrizioni quantitative imposte per ragioni di bilancia dei pagamenti sono assai difficili da togliersi dopo che sono rimaste in vigore per qualche tempo. Esse presentano,

essere affrontate con politiche di lungo termine. E il deficit della bilancia dei pagamenti americana è essenzialmente un fenomeno di breve termine, salvo nei limiti in cui riflette, come è stato prima accennato, il crescente desiderio degli altri paesi di aumentare la loro liquidità internazionale. Di certo, questo legittimo fabbisogno di liquidità deve essere soddisfatto in qualche modo e non deve essere semplicemente soffocato da restrizioni americane alle importazioni.

Un'altra politica che mal s'accorda con il principio di un più libero commercio multilaterale, che ha guidato finora i rapporti economici con l'estero è quella di vincolare aiuti e prestiti per lo sviluppo dei paesi sottosviluppati all'obbligo di spenderli per acquisti negli Stati Uniti. Sta bene insistere perchè gli altri paesi relativamente ricchi diano il loro contributo d'aiuto alle aree sottosviluppate; e può essere anche necessario che occorra qualcosa di più della sola esortazione per spingerli ad interventi concreti. Ma sarebbe auspicabile che si ricorresse a stimoli aventi un'azione più efficace sulla bilancia dei pagamenti e che non costituissero deviazioni da principi consolidati della politica americana.

Sommario.

Dal 1950 al 1957 gli Stati Uniti hanno registrato un deficit medio annuale nella loro bilancia dei pagamenti di circa un miliardo di dollari. Nel 1958 il deficit balzò a 3,4 miliardi di dollari; per il 1959 viene stimato a 3,75 miliardi.

I debiti a breve termine verso l'estero sono saliti da 7,12 miliardi di dollari nel 1950 a 16,17 miliardi al 31 dicembre 1959; le riserve auree sono cadute da 22,82 miliardi nel 1950 a 19,51 miliardi al 31 dicembre 1959.

Questa diminuzione della liquidità americana riflette in larga misura il fatto che durante gli ultimi dieci anni gli Stati Uniti sono divenuti il banchiere del mondo, nel senso che il dollaro è la più importante moneta di riserva dei paesi liberi. Dei 16 miliardi di disponibilità estere in dollari a breve termine, circa 9 miliardi son

per di più, svantaggi amministrativi assai gravi e creano ingiustificati profitti d'emergenza per coloro che ricevono i permessi di importazione, con il solito seguito di favoritismi e corruzioni. Esse costituiscono un elemento estraneo al quadro della libera economia di mercato: dovrebbero perciò essere evitate come la peste in economie che si basano sul meccanismo dei prezzi e del libero scambio.

tenuti da banche centrali estere e da altri enti ufficiali come parte delle loro riserve internazionali.

A causa dello spettacolare sviluppo del commercio internazionale durante gli ultimi dieci anni e del ritorno di molti paesi alla convertibilità o almeno ad un più libero regime di pagamenti internazionali, il mondo abbisogna di maggiori riserve liquide internazionali. Poichè la produzione di oro, ai prezzi attuali, è inadeguata allo scopo, i necessari incrementi delle riserve internazionali hanno dovuto essere accumulati in forma di dollari. Di qui un disavanzo nella bilancia americana dei pagamenti.

L'espansione del commercio mondiale, il diffondersi del regime di convertibilità, il miglioramento delle posizioni di liquidità di molti paesi sono sviluppi sani e positivi. Ma un deficit della bilancia americana dei pagamenti dell'ordine di 3-4 miliardi l'anno certamente va al di là di quanto possa essere giustificato e spiegato dagli accresciuti bisogni di liquidità internazionale. Un deficit di tale entità non può essere tollerato indefinitamente, poichè potrebbe scuotere la fiducia nella solvibilità del banchiere del mondo.

Il fatto che gli Stati Uniti siano il banchiere del mondo — ossia, che il mondo o parte di esso, si avvalga di un « dollar exchange standard » — impone speciali responsabilità e limitazioni alla politica degli Stati Uniti. Esso esclude le facili soluzioni, come la svalutazione del dollaro in termini di oro, alla quale potrebbero far ricorso altri paesi.

Fortunatamente la posizione di liquidità internazionale degli Stati Uniti è ancora molto forte. Le riserve auree superano i 19 miliardi di dollari, pari alla metà del totale del mondo libero, e possono essere integrate dal ricorso al saldo creditore presso il Fondo Monetario Internazionale. Finchè i paesi esteri saran sicuri del valore aureo dei loro averi in dollari, l'attuale ammontare di questi averi, o anche un loro aumento, non desta motivi di allarme. Si potrebbe comunque considerare la possibilità di ulteriori garanzie per il mantenimento del valore aureo degli averi in dollari di banche centrali.

La disponibilità di ampie riserve internazionali consente ad un paese di sopportare un deficit per un certo tempo e permette alle forze automatiche di entrare in azione e correggere lo squilibrio, ovviando così alla necessità di ricorrere a misure drastiche eccezionali in se stesse o incompatibili con altri obiettivi di politica economica.

Non c'è ragione di dubitare che le forze automatiche siano in grado di correggere il deficit in discussione o di riportarlo a proporzioni sopportabili, purchè si riesca a controllare le pressioni inflazionistiche. Nell'ultimo decennio gli Stati Uniti non hanno sofferto di una inflazione maggiore di quella sperimentata da altri paesi (salvo due o tre eccezioni); ma, data la crescente capacità concorrenziale dell'Europa occidentale e del Giappone, devono averne, almeno per un certo periodo, una minore per ripristinare l'equilibrio esterno.

Oggi che l'economia americana si trova in una fase ciclica di ascesa, le necessità dell'equilibrio interno ed esterno coincidono. L'uno e l'altro richiedono una rigida politica monetaria e un bilancio in pareggio. Ma quando l'espansione comincerà a rallentare e seguirà forse una recessione, è da attendersi un conflitto fra le necessità dell'equilibrio interno e quelle dell'equilibrio esterno. È perciò sperabile che per quel tempo il deficit della bilancia dei pagamenti possa essere sparito, o almeno essersi ridotto a dimensioni molto minori, così che una politica antirecessiva interna non sia seriamente ostacolata dalla necessità di evitare pericolose perdite di riserve.

Se dovesse sorgere un conflitto veramente grave tra l'equilibrio interno e l'equilibrio esterno, sarebbe necessario prendere in considerazione riforme più radicali intese ad aumentare la capacità creditizia del Fondo Monetario Internazionale.

Nel campo della politica commerciale, gli Stati Uniti dovrebbero continuare ad insistere sulla necessità che gli altri paesi pongano fine ad ogni discriminazione, basata su motivi di bilancia dei pagamenti, contro le esportazioni americane. Dovrebbero inoltre appoggiare gli elementi liberali della Comunità Economica Europea e dell'EFPA al fine di ridurre al minimo il grado di discriminazione, implicito nelle due organizzazioni, contro gli Stati Uniti e contro gli altri paesi non appartenenti ai due blocchi. Sarebbe un errore fatale cercare di fronteggiare il blocco regionale europeo con un blocco americano nell'emisfero occidentale. Gli interessi politici ed economici degli Stati Uniti si estendono in tutti gli angoli del globo e non possono adattarsi ad accordi regionali. È quindi imperativo, per ragioni sia politiche che economiche, che gli Stati Uniti continuino a tener fede al principio di un più libero commercio multilaterale e alla più ampia possibile applicazione della clausola incondizionata della nazione più favorita.

Il deficit della bilancia dei pagamenti americana ha stimolato e continuerà senza dubbio a stimolare rinnovati sforzi da parte degli

interessi protezionistici per maggiori restrizioni alle importazioni. Richieste del genere devono essere respinte. Per anni l'America è andata predicando agli altri paesi che il modo di fronteggiare il deficit della bilancia dei pagamenti consiste in una sana politica finanziaria anti-inflazionistica e in tassi di cambio realistici, e non in restrizioni alle importazioni a mezzo di dazi più elevati o di controlli diretti. Specialmente questi ultimi (quote, licenze, e così via) sono elementi estranei alla logica di un'economia di mercato. Essi generano enormi profitti di contingenza, costituiscono incentivo a favoritismi, alimentano la corruzione e dovrebbero perciò essere evitati come la peste. Se dopo alcuni anni di bilancia deficitaria, quando ancora dispongono di vaste riserve auree e di enormi investimenti all'estero, gli Stati Uniti dovessero fare ciò che hanno consigliato agli altri di non fare, screditerebbero la politica costantemente seguita dai loro governi durante l'ultimo quarto di secolo ed indebolirebbero seriamente il loro ruolo di nazione-guida del mondo non comunista.

GOTTFRIED HABERLER