

## Crisi del petrolio e problemi monetari internazionali e comunitari

1. - Questo articolo non intende intervenire nelle valutazioni, private e ufficiali, riguardanti la dimensione e le prospettive della crisi del petrolio e di quella conseguente e più generale delle fonti d'energia. Il mio proposito è di estrarre dalla congerie di informazioni e dati, spesso effimeri e contraddittori, da cui siamo sommersi, alcune semplici osservazioni riguardanti la necessità di dare un'impostazione « comunitaria » a un problema che minaccia la sopravvivenza della Comunità europea e la vita economica di ciascuno dei paesi membri e di taluni dei suoi « partners » nel commercio internazionale, in particolare del Giappone e dei paesi del terzo mondo. L'attenzione si è molto spostata negli ultimi tempi dall'angosciosa preoccupazione iniziale di una catastrofica carenza di forniture essenziali di energia all'ansia per le possibili ripercussioni dei rincari sul costo delle importazioni, sulle bilance dei pagamenti, sui tassi d'inflazione e sulle tendenze recessive nei paesi importatori di petrolio. In quest'ottica si muoverà anche il mio articolo, anche se la disponibilità di petrolio è probabilmente destinata a diventare in futuro un problema ancor più cruciale dei suoi aumenti di prezzo.

Pur prescindendo dalla minaccia di divieti o restrizioni ispirati da motivi politici o economici, è chiaro che gli aumenti della produzione di petrolio e delle sue riserve non possono tenere il passo indefinitamente con la tendenza a rapidi aumenti del consumo tipica di questo dopoguerra. Fonti alternative di energia, più diversificate geograficamente, dovranno essere trovate. E, cosa più importante, si dovrà riuscire a riorientare i nostri obiettivi di sviluppo e i mezzi di produzione in modo da ridurre sperperi e devastazioni insostenibili a lungo andare indipendentemente da qualsiasi questione di costi.

Se le usuali stime pongono principalmente in risalto l'eccessiva

dipendenza del Giappone e dell'Europa dal petrolio, dipendenza favorita dal basso prezzo del *petrolio* in passato, anche gli Stati Uniti dovranno affrontare il più ampio problema di risparmiare, in generale, *energia*, della cui produzione mondiale, con una popolazione (209 milioni di unità) pari a una piccola percentuale della popolazione mondiale, consumano circa un terzo (1).

La peggiore reazione alla crisi petrolifera, e purtroppo è la reazione che sembra tuttora la più probabile, sarebbe quella ispirata all'antico proverbio: « ciascuno per sé, e Dio per tutti! » La responsabilità assegnata da questa formula a Dio nell'interesse comune di tutti sarebbe, in realtà, devoluta ai paesi dell'OPEC e ai loro capi, che nulla dispone ad assumerla.

Senza dubbio, taluni dei paesi importatori di petrolio potrebbero riuscire meglio di altri, e principalmente a spese di questi ultimi, a negoziare accordi bilaterali con i paesi esportatori di petrolio. Nessun paese potrebbe però sfuggire ai gravi problemi posti a tutti dagli improvvisi e profondi sommovimenti provocati dalla scarsità e dal moltiplicarsi del costo di una merce fondamentale per la vita economica. Per quanto difficile da negoziare, l'adozione di un atteggiamento di cooperazione nell'affrontare questo comune problema è la sola alternativa a politiche nazionali del « si salvi chi può », imperniate su concorrenziali deflazioni, svalutazioni e restrizioni, che si neutralizzerebbero a vicenda e sarebbero destinate a diffondersi da paese a paese, trascinandoli tutti in una spirale disastrosa simile a quella della grande depressione degli anni « trenta ». E' questo un punto essenziale, ma troppo ovvio per aver bisogno di altre parole.

\* \* \*

2. - Per prima cosa, ovviamente, il cartello dei paesi esportatori di petrolio dovrebbe suscitare forme di cooperazione e intese tra i paesi importatori di petrolio, idonee a porli in grado di negoziare efficacemente, nei rapporti reciproci e *con i paesi esportatori*, soluzioni eque e accettabili a tutti i contraenti, che garantissero nel breve termine l'accesso al petrolio disponibile a prezzi ragionevoli,

(1) Come è indicato nello *Annual Report of the Council of Economic Advisers* (Washington, 1° febbraio, 1974, p. 112), « nel 1972 gli Stati Uniti hanno consumato circa un terzo della produzione mondiale di energia... Gli americani sono stati spesso accusati di sperperare energia, ma i bassi prezzi in vigore fino al 1973 non davano motivo di economizzare il suo uso ».

anche se molto più alti di quelli del passato, e che aiutassero i paesi ricchi di petrolio a ridurre l'eccessiva dipendenza da una risorsa esauribile, a diversificare le strutture economiche e a prepararsi per il giorno — ancora distante, ma destinato a venire — in cui proventi petroliferi in esaurimento non sarebbero più sufficienti per i bisogni essenziali per sopravvivere.

Tali soluzioni dovrebbero mirare a due principali obiettivi:

a) un rapido, ma graduale trasferimento di risorse reali dai paesi importatori ai paesi esportatori di petrolio, trasferimento necessario per l'equilibrio a lungo termine delle bilance dei pagamenti dei paesi importatori e per il rimborso (e la negoziabilità) dei finanziamenti indispensabili nell'immediato futuro;

b) un appropriato « riciclaggio » dei temporanei avanzi che i paesi esportatori di petrolio inevitabilmente accumuleranno. Ciò renderà necessario conciliare due esigenze che non possono essere lasciate alle sole forze del mercato:

(i) il finanziamento dei disavanzi dei paesi più colpiti dall'aumento dei prezzi del petrolio e che potrebbero essere, appunto per questa e per altre ragioni, i destinatari meno probabili di afflussi di capitale estero;

(ii) condizioni contrattuali — quanto a scadenze, rendimenti, garanzie di cambio o addirittura di potere d'acquisto, e via dicendo — abbastanza attraenti per i creditori e insieme accettabili dai debitori.

3. — Il primo dei due obiettivi suddetti — il trasferimento di risorse reali richiesto nel lungo periodo dal rialzo del costo delle importazioni — è probabilmente il meno arduo.

La colonna g) della tabella qui presentata stima, o piuttosto congettura, che, anche se fossero mantenuti i prezzi attuali, i trasferimenti in questione sarebbero al massimo dell'ordine di un 1,5 per cento, del p.n.l. per gli Stati Uniti, poco più del 4 per cento per il Giappone e leggermente meno del 4 per cento, nella media, per i paesi della Comunità europea. Distribuiti in un periodo di due o tre anni, tali trasferimenti ammonterebbero solo a una frazione dell'aumento del p.n.l. di un singolo anno, sarebbero cioè inferiori all'impatto di analoghe variazioni nelle ragioni di scambio o di fluttuazioni cicliche spesso sperimentate nel passato da tutti i paesi.

INCIDENZA DEGLI AUMENTI DEL PREZZO DEL PETROLIO (1974/1972) SULLA SPESA PER IMPORTAZIONI DI PAESI CHE SONO NETTI IMPORTATORI DI PETROLIO GREZZO

	in miliardi di dollari					in percentuale			
	Aumento della spesa per impor.	1972 PNL	1972 Esport.	Ott. '72 riserve monetarie	Rivalutazione oro	Liquidità ufficiale	PNL	Esport.	Liquidità ufficiale
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f=d+e)	(g= $\frac{a}{b}$ ·100)	(h= $\frac{a}{c}$ ·100)	(i= $\frac{a}{f}$ ·100)
1 - Stati Uniti . . . . .	15,9	1.155,2	49,8	14,4	23,3	37,7	1,4	31,9	42,2
2 - Giappone . . . . .	12,8	300,0	28,6	14,0	1,8	15,8	4,3	44,8	81,0
3 - Europa Occidentale . . . . .	39,7	821,6	191,4	94,2	47,7	141,9	(3,8)	20,7	28,0
a) Comunità . . . . .	(31,6)		154,8	71,5	35,6	107,1		(20,4)	(29,5)
b) Altri paesi Eur. Occ. . . . .	(8,1)		36,6	22,7	12,1	34,8		(22,1)	(23,3)
4 - Altri paesi sviluppati . . . . .	68,4		269,8	122,6	72,8	195,4		25,4	35,0
5 - Paesi sottosviluppati . . . . .	4,2								
Totale paesi netti importatori di petrolio . . . . .	6,7								
	79,3								

Fonte e note:

1. - La prima colonna di questa tabella è desunta dalla tabella 1 (ultima colonna) di un articolo di W.J. Levy « Implications of Exploding Oil Costs » del 4 gennaio 1974. Essa assume i volumi 1972 delle importazioni calcolati per tutto il 1974 a prezzi medi di 9 dollari per barile f.o.b. nel Golfo Persico e di 12 dollari per barile altrove. Mentre si spera che questi prezzi possano un po' ridursi, il volume delle importazioni è notevolmente cresciuto dopo il 1972; e un ulteriore rialzo è atteso per i prossimi anni. L'aumento del costo delle importazioni dovrebbe essere in parte neutralizzato da sviluppi delle esportazioni verso i paesi produttori di petrolio; ciononostante dovrebbero essere necessari trasferimenti di risorse reali in termini di p.n.l. dai paesi importatori di petrolio, come è detto nel testo.

2. - Le cifre in parentesi sono basate su grossolane congetture degli aumenti di spesa per i paesi non indicati separatamente nell'articolo di Levy.

3. - La colonna (e) presuppone arbitrariamente, che eventuali vendite di oro abbiano luogo a prezzi fluttuanti di mercato all'incirca tripli del prezzo ufficiale odierno di 42,22 dollari per oncia. I profitti di rivalutazione calcolati in questo modo sono superiori, in media, agli aumenti di costo per il petrolio della colonna (a), ma molto bassi per alcuni paesi, particolarmente per il Giappone e il Regno Unito.

Il principale problema che in questa situazione bisognerebbe affrontare sarebbe, a mio avviso, la neutralizzazione delle ulteriori pressioni inflazionistiche che siffatti trasferimenti di risorse inietterebbero in un ambiente già insopportabilmente inflazionistico, tanto più che l'incidenza diretta e indiretta dell'aumento dei prezzi del petrolio sul costo della vita e gli enormi investimenti necessari per sviluppare fonti alternative di energia e per realizzare nuove tecniche per risparmiare energia interverrebbero anch'essi ad accentuare le forze inflazionistiche che già ci sommergono. Senza dubbio, il combinato effetto di rialzi dei prezzi già prossimi o superiori al 10 per cento nella maggior parte dei paesi e di questi contributi aggiuntivi all'eccesso di domanda minaccerebbe la sopravvivenza non soltanto di ogni forma di ordine monetario internazionale, ma degli stessi sistemi monetari nazionali. La lotta contro l'inflazione dei prezzi sarà quindi, nei mesi e negli anni prossimi, un compito ancor più formidabile del finanziamento delle importazioni di petrolio.

Esso sarà ulteriormente complicato — anziché facilitato — dal fatto che l'improvviso sconvolgimento delle strutture produttive causato dalla crisi energetica provocherà anche, nel breve periodo, sacche di disoccupazione che dovranno essere combattute da politiche espansionistiche piuttosto che anti-inflazionistiche. I governi si troveranno di fronte, ovunque, a scelte difficili fra Scilla e Cariddi. Saggezza, inventiva e fortuna saranno più che mai necessarie per sfuggire a quello che, negli anni scorsi, è stato il più frequente esito di tale dilemma: la « stagflation », che combina i due mali dell'inflazione e della disoccupazione.

4. — Il secondo obiettivo fondamentale sopra ricordato è l'appropriato « riciclaggio » degli enormi avanzi che verranno accumulati dai paesi esportatori di petrolio. La nostra tabella stima a circa 80 miliardi di dollari l'aumento degli importi che dovranno essere loro pagati dal resto del mondo non comunista nel solo 1974, rispetto al 1972, qualora gli odierni prezzi del petrolio rimanessero immutati e le importazioni di petrolio restassero sul livello del 1972. Né l'una né l'altra ipotesi ha probabilità di essere corretta; ma l'ordine di grandezza è tale che le considerazioni pertinenti per l'azione politica non verrebbero sostanzialmente modificate nemmeno da ampi (un terzo? una metà?) divari in queste stime statistiche rapidamente mutevoli.

Per bilanciare in pieno questi aumenti di costo sarebbe necessaria un'espansione degli introiti da esportazioni oscillante da circa il 20 per cento, nella media, per l'Europa Occidentale al 32 per cento per gli Stati Uniti e al 45 per cento per il Giappone (colonna *h* della tabella). Sviluppi di questa ampiezza sono ovviamente impensabili, nel breve o anche nel medio periodo, specialmente per il fatto che non potrebbero essere conseguiti dai paesi importatori di petrolio a carico dei loro principali mercati d'esportazione, cioè a spese uno dell'altro, ma dovrebbero concentrarsi su pochi paesi esportatori di petrolio alcuni dei quali non sarebbero in condizione di spendere totalmente in importazioni gli enormi incrementi degli introiti petroliferi.

Gli avanzi delle partite correnti dei paesi esportatori di petrolio dovrebbero crescere, secondo certe stime, di circa 50 miliardi di dollari (da 5 a 55 miliardi), mentre il corrispondente peggioramento della bilancia corrente dei paesi importatori di petrolio è ipotizzato in circa 42 miliardi di dollari per i paesi dell'OCSE e in 8 miliardi per i paesi sottosviluppati, per i quali i disavanzi salirebbero da 15 a 23 miliardi di dollari.

Eppure, *considerato globalmente*, il problema propone necessariamente la sua soluzione. I paesi in surplus non possono fare a meno di finanziare i loro avanzi con l'accumulazione di crediti sull'estero sotto forma di riserve monetarie, di prestiti e investimenti. L'inconveniente è che queste riserve e prestiti e investimenti non hanno probabilità di essere « canalizzati » dai paesi in surplus in modo tale da bilanciare — e finanziare — i disavanzi di altre nazioni che sono l'inevitabile contropartita degli avanzi. In realtà, possono tendere:

a) a essere indirizzati, per motivi di sicurezza, verso i paesi che ne hanno meno necessità, anziché verso quelli che più ne abbisognano;

b) a essere spostati, in ogni momento, da una valuta all'altra, o convertiti in oro,

(i) in risposta ad attese speculative di variazioni dei cambi, in tal modo aggravando le ricorrenti crisi valutarie degli ultimi anni, oppure,

(ii) per ragioni politiche, che possono talvolta rasentare pure tattiche di ricatto nella situazione esplosiva del Medio Oriente.

Così, il rafforzamento del dollaro in momenti recenti è stato attribuito, in parte, all'aspettativa che gli Stati Uniti abbiano a

soffrire molto meno di altri paesi della scarsità di petrolio e degli aumenti del suo prezzo (2) e possono essere i maggiori destinatari dei capitali accumulati dai paesi produttori di petrolio.

Il problema cruciale è perciò *non* quello di assicurare un flusso adeguato di capitale *globale* dai paesi esportatori di petrolio verso il resto del mondo — cosa assicurata in ogni caso nella stessa misura dei surplus dei suddetti paesi —, ma quello di realizzare un appropriato « riciclaggio » di questi flussi di capitale tra i paesi che ne avranno maggior necessità piuttosto che tra i paesi che ne avranno meno bisogno.

\* \* \*

5. — Questo problema sarebbe già stato in larga misura risolto se le basilari riforme del sistema monetario internazionale, sulle quali era alla fine emerso un ampio consenso intellettuale dopo più di dieci anni di dibattiti e negoziati (3), fossero state poste in atto per eliminare le deficienze che rendono il sistema monetario così vulnerabile da crisi del tipo di quella che dobbiamo oggi affrontare, e che anzi tendono a moltiplicarle e amplificarle. Purtroppo, le cose sono andate diversamente. Quel tanto di caute speranze che si nutrivano l'autunno scorso, di prossimi accordi per una riforma monetaria mondiale o almeno europea, sono state scosse, almeno per il momento, dall'ondata di panico che la crisi energetica ha provocato nei paesi importatori di petrolio.

E' ovvio che ogni sforzo dovrebbe essere fatto per riprendere e accelerare il cammino verso la ricostituzione di un sistema monetario internazionale imperniato su depositi di riserve presso il Fondo Monetario (grosso modo simili ai diritti speciali di prelievo) piuttosto che sull'oro o su monete di riserva. Ma tutto quello che si può sperare nel periodo immediatamente prossimo è che fra i

(2) Una relazione del 7 febbraio scorso dello U.S. Council on International Economic Policies stima che « le importazioni di petrolio da parte degli Stati Uniti costeranno quest'anno 25 miliardi di dollari, con un aumento di 16 miliardi rispetto al 1973, nella supposizione che gli attuali prezzi del petrolio restino fermi e che il volume delle importazioni di petrolio non muti rispetto al 1973... Le partite correnti della bilancia dei pagamenti... saranno probabilmente in disavanzo nel '74 per una cifra compresa fra i 3 e i 5 miliardi di dollari, dopo un surplus stimato in 2,7 miliardi nel 1973 » (*New York Times*, 8 febbraio 1974). Per quanto grave, questo presunto disavanzo è soltanto una frazione di quelli previsti per il Giappone, l'Europa occidentale e i paesi sottosviluppati.

(3) Sintetizzati nelle pp. 366-367 del mio articolo « The Collapse of the International Monetary System: Structural Causes and Remedies », *De Economist*, Amsterdam 121, n. 4, 1973.

principali paesi siano negoziati accordi interinali su un certo numero di proposte che renderebbero più governabile l'incombente crisi e che in pari tempo preparerebbero la strada per le più ambiziose e ampie riforme necessarie per la ricostruzione di un vitale ordine monetario internazionale.

6. — Una delle prime decisioni da prendere sarebbe lo sblocco delle riserve auree dei paesi membri, ora congelate e immobilizzate da un prezzo ufficiale di 42,22 dollari l'oncia al quale nessuno è disposto a vendere e nessuno può ovviamente comprare.

Un passo è già stato fatto lo scorso novembre per ripristinare la normale libertà delle autorità monetarie (secondo l'articolo IV, Sez. 2 del nuovo accordo sulle riserve auree) di vendere oro nel mercato privato quando i prezzi superano le parità legali. Un secondo passo sarebbe legalizzare la « smonetizzazione » dell'oro già in atto, e autorizzare le banche centrali a comprare e vendere oro *l'una dall'altra* a qualsiasi prezzo avesse raggiunto come merce sul mercato. Un terzo passo sarebbe autorizzare, anzi incoraggiare la realizzazione di queste compra-vendite di oro per il tramite del Fondo Monetario, al fine di assicurare ordinate condizioni di mercato e impedire un'eccessiva caduta del prezzo di una merce nella quale le banche centrali hanno concentrato così ingenti investimenti.

Le suddette riforme libererebbero scorte ufficiali di oro che venivano stimate lo scorso ottobre in 50 miliardi di dollari al prezzo ufficiale di 42,22 dollari l'oncia, ma che assommerebbero a più di 160 miliardi di dollari ai prezzi correnti di mercato. Queste risorse potrebbero servire:

a) a facilitare i pagamenti con i paesi in surplus e in particolare con i paesi esportatori di petrolio, qualora questi preferissero oro a tipi fruttiferi di investimento;

b) ad assorbire eccessi di liquidità e a combattere gli effetti inflazionistici di fughe da monete cartacee nazionali verso attività reali;

c) ad accrescere la fiducia nei diritti speciali di prelievo e in altre passività del Fondo Monetario, fin quando pregiudizi popolari continuano ad attribuire peso a « garanzie auree »; rivalutate ai prezzi correnti, le scorte auree del Fondo Monetario (6,5 miliardi di dollari) avrebbero un valore ben superiore a 21 miliardi di dol-

lari, rispetto a meno di 11 miliardi di passività sotto forma di diritti speciali di prelievo e a 7,5 miliardi di altri diritti di paesi membri nei riguardi del Fondo (4);

d) a permettere eventualmente l'assegnazione di una certa quota degli oltre 100 miliardi di dollari di profitti contabili di rivalutazione ai paesi più poveri e più colpiti dal rialzo dei prezzi del petrolio.

7. — Un'altra decisione che fortunatamente è in prospettiva è un sollecito accordo su una nuova definizione dei diritti speciali di prelievo, che elimini il teorico e puramente accademico legame all'oro così come il pratico legame a un fluttuante dollaro statunitense. La più probabile prospettiva sotto questo riguardo sembra essere una definizione del diritto speciale di prelievo in termini di un paniere ponderato delle monete — da 7 a 16 — più largamente usate nel commercio e nei pagamenti internazionali (5). Questo progresso, accompagnato da un realistico aumento dei tassi di interesse riconosciuti sui saldi in diritti speciali di prelievo, renderebbe i diritti stessi uno strumento molto attraente per la costituzione di riserve, rispetto a sterili scorte auree e alle cosiddette monete di riserva esposte ai rischi di cambio, e incanalerebbe verso il Fondo Monetario gran parte dei futuri aumenti delle riserve dei paesi in surplus, dando così al Fondo la possibilità sia di sterilizzare una quota modesta di detti aumenti se necessario per combattere sviluppi inflazionistici, sia di riavviare il resto direttamente o indirettamente (attraverso la Banca Mondiale, l'IDA, l'IFC e le banche di sviluppo regionale) verso i paesi più bisognosi di finanziamento e disposti a cooperare nelle politiche di aggiustamento congiuntamente concordate dai paesi membri come presupposto per le operazioni di finanziamento.

Mentre l'accesso ai diritti speciali di prelievo (DSP) resterà purtroppo limitato, almeno per il momento, ai detentori di riserve

(4) Per stime statistiche, si vedano le colonne *e*, *i* della tabella, e per un più ampio esame del ruolo dell'oro nel sistema monetario internazionale il mio articolo « The Case for the Demonetization of Gold », pubblicato nel numero di gennaio 1974 della *Lloyds Bank Review*.

(5) Una quota del 5 per cento delle esportazioni mondiali qualificerebbe per questo « paniere » sette monete di paesi membri del Fondo; una quota del 3 per cento qualificerebbe nove monete; con una quota dell'1 per cento le monete da prendere in considerazione per il « paniere » salirebbero a 16.

ufficiali, non c'è dubbio che della definizione suddetta si gioverebbero i settori privati come di un'utilissima alternativa a monete nazionali fluttuanti per la redazione di contratti internazionali, e in particolare per il crescente volume di transazioni ora espresse in eurodollari e in altre eurovalute. Lo sviluppo di un mercato privato di obbligazioni a breve, a medio e a lungo termine espresse in DSP fornirebbe strumenti d'investimento più sicuri e più attraenti, e ridurrebbe la probabilità di quegli improvvisi e massicci trasferimenti di fondi da una moneta nazionale all'altra o di quelle conversioni in oro che ci hanno spesso afflitto negli ultimi anni, provocando variazioni dei cambi senza alcun riferimento a giustificati e necessari riaggiustamenti di prezzi e costi nei mercati mondiali.

8. — Vi sono in terzo luogo proposte ora attentamente considerate dal Fondo Monetario e dal Comitato dei Venti e sulle quali sarebbe urgente giungere a decisioni:

a) fra l'altro, bisognerebbe concordare regole generali per disciplinare gli interventi delle banche centrali negli odierni mercati dei cambi fluttuanti, regole miranti a impedire variazioni disequilibranti dei cambi e soprattutto tentativi, reciprocamente neutralizzanti, di svalutazioni monetarie concorrenziali. Un primo e ovvio passo in questa direzione sarebbe, per esempio, un accordo fra i principali paesi di astenersi dal vendere le rispettive monete nazionali sul mercato ogni qualvolta ciò aggravasse le pressioni volte a provocare *più ampi aumenti* delle riserve del paese venditore e un *più forte deprezzamento* della sua moneta di quanto fosse stato previamente concordato come giustificato da un punto di vista collettivo. Direttive similari dovrebbero essere definite per ciò che riguarda le restrizioni commerciali e valutarie, che altrimenti si neutralizzerebbero a vicenda e sarebbero di danno per tutti (6);

b) una risoluzione è ora allo studio presso il Fondo Monetario per la creazione di un Comitato interinale del « Board » dei Governatori inteso a colmare una lacuna in attesa della creazione di un « Council » permanente di Governatori. Il Comitato dovrebbe

(6) La necessità di regole d'intervento è posta in risalto dall'entità dei presunti interventi da parte delle principali banche centrali: 30 miliardi di dollari da marzo a dicembre 1973 (secondo una comunicazione del Presidente della Banca di Riserva Federale di New York a una riunione dell'Associazione dei banchieri dello Stato di New York del 21 gennaio 1974).

riunirsi regolarmente tre o quattro volte l'anno per dirigere il sistema monetario, per sorvegliare il processo di aggiustamento e per affrontare improvvise perturbazioni finanziarie;

c) ancora, il direttore del Fondo Monetario H. J. Witteveen, ha proposto durante la riunione di Roma dello scorso gennaio la creazione di un «temporaneo strumento supplementare» per concorrere a finanziare le ripercussioni di aumenti dei prezzi del petrolio sulla bilancia corrente di paesi membri, ogni qualvolta il finanziamento non possa essere fornito da importazioni nette di capitale o dal prudente impiego delle riserve del paese in deficit. La provvista di questa forma di finanziamento potrebbe richiedere il ricorso a prestiti da parte del Fondo per integrare le sue attuali risorse. Una notevole parte di tali prestiti dovrebbe normalmente essere richiesta ai paesi esportatori di petrolio; ma fondi potrebbero essere ottenuti anche da altri paesi beneficiari di larghi afflussi di capitale e meno colpiti dai rialzi dei prezzi del petrolio.

In quarto luogo, i mercati privati e le istituzioni nazionali regionali e internazionali dovrebbero escogitare ulteriori mezzi per attirare fondi esuberanti verso investimenti diretti e obbligazioni a lungo termine recanti accettabili garanzie di cambio o addirittura di stabilità di potere d'acquisto.

Un passo promettente in questa direzione è stato preso dalla Lega Araba alla prima conferenza sulla cooperazione arabo-africana tenuta in gennaio al Cairo. Il segretario generale della Lega e presidente della conferenza ha annunciato il 23 gennaio che una banca araba per lo sviluppo agricolo-industriale avrebbe cominciato a funzionare in marzo, con un capitale iniziale di 500 milioni di dollari, e che un fondo di 200 milioni di dollari sarebbe stato inoltre costituito dai paesi arabi produttori di petrolio per aiutare paesi africani a comprare petrolio arabo.

\* \* \*

9. — I suddetti punti non esauriscono l'elenco delle iniziative e delle politiche da considerare urgentemente a livello mondiale per superare la crisi senza precedenti abbattutasi d'improvviso sul mondo. In particolare, alcuni cenni ulteriori meritano di essere dedicati a ciò che la Comunità europea dovrebbe fare per accelerare la stipulazione di accordi mondiali e per ridurre al minimo le conse-

guenze di ulteriori ritardi, o addirittura di possibili fallimenti, dei negoziati divisi a tal fine.

Naturalmente, un più rapido progresso nella realizzazione dell'ambizioso programma di unione economica e monetaria della Comunità — programma comunque indispensabile per la sua sopravvivenza a lungo andare — avrebbe recato il più prezioso contributo che la Comunità potesse rendere in questo campo. Decisioni promettenti erano state prese l'anno scorso; e i suggerimenti per ulteriori iniziative delineati nella riunione del maggio '73 del Comitato d'azione per gli Stati Uniti d'Europa (7) conservano pieno valore e sono anzi più urgenti che mai nelle odierne circostanze. Senonché un progresso in questa direzione è stato ostacolato, anche qui, da reazioni nazionali di panico di fronte alla crisi energetica; e più limitate misure *ad hoc* dovranno probabilmente essere concordate prima che si possano riprendere utilmente negoziati riguardanti le basilari riforme istituzionali promesse per il secondo stadio del programma di unione economica e monetaria della Comunità.

Queste misure dovrebbero essere molto simili a quelle sopra delineate per una più vasta area internazionale. Esse dovrebbero mirare a mettere in funzione, tra i paesi della Comunità e quelli disposti ad associarsi, accordi e politiche desiderabili a livello mondiale, ma sui quali intese mondiali potrebbero ancora incontrare remore nelle fasi di negoziazione e/o di ratifica. Tali accordi potrebbero accelerare il passo di questi negoziati e preservare, nel frattempo, un alto grado di relativa stabilità in un'area monetaria europea — più ampia dell'area della Comunità vera e propria — area responsabile di circa tre quarti del commercio dei paesi partecipanti e di più di metà del commercio totale internazionale.

In breve, i paesi della Comunità dovrebbero:

a) autorizzare le rispettive banche centrali a comprare e vendere oro come merce al prezzo di mercato, oppure, preferibilmente, incanalare siffatte operazioni in oro attraverso il Fondo Europeo per la Cooperazione Monetaria o la Banca dei Regolamenti Internazionali; in attesa di un accordo legale di questo tipo, le banche centrali, il Fondo Europeo e la Banca dei Regolamenti Interna-

(7) Si vedano: «Introductory Remarks of Robert Triffin», «Report on the First Phase of a European Monetary Cooperation Fund», e «European Monetary Solidarity in the Implementation of the Economic and Monetary Union of the Community», *Action Committee for the United States of Europe*, Bruxelles, maggio 1973.

zionali dovrebbero almeno accettare oro, a un prezzo concordato, come deposito a garanzia di prestiti tra banche centrali necessari a finanziare reciproci regolamenti ufficiali;

b) giungere a un'intesa per la definizione di una unità di conto europeo — « *Europa* »? — da utilizzare come denominatore comune, al posto dell'oro o del dollaro, per le rispettive monete nazionali e per i regolamenti privati e ufficiali. La soluzione più comprensibile e attraente per il pubblico potrebbe essere modellata sull'*Eurco*, e rendere il nuovo strumento *Europa* equivalente a (e convertibile in) un paniere ponderato di monete dei paesi membri. A differenza però dell'*Eurco*, il sistema di ponderazione dell'*Europa* dovrebbe essere duraturo e *non* influenzato quindi da effimere valutazioni di speculatori sulla probabile forza o debolezza di una particolare moneta in un determinato momento (8).

Anche qui il mercato privato potrebbe anticipare e accelerare, nel suo stesso interesse e nell'interesse pubblico, decisioni sulle quali un accordo ufficiale si è dimostrato finora inconcepibilmente lento e difficile.

La diffusione dell'*Europa* come unità contrattuale per regolamenti monetari e per strumenti finanziari a breve, a medio e a lungo termine dovrebbe offrire un attraente canale per investimenti da parte dei paesi produttori di petrolio e loro residenti, più stabile e sicuro degli esistenti mercati delle eurovalute e delle euro-obbligazioni;

c) stabilire regole interinali per interventi ufficiali nel mercato valutario, e per reciproci sostegni e regolamenti monetari attraverso il Fondo Europeo, destinati a minimizzare variazioni dei cambi indesiderabili, non necessarie e squilibranti e a preparare il terreno per una pronta ripresa del progresso previsto nel

(8) D'altra parte, in seguito potrebbero dimostrarsi necessarie revisioni della definizione dell'*Europa* se e quando altri paesi aderissero alla Comunità come membri di pieno diritto o come membri associati dell'unione monetaria.

In secondo luogo, l'*Europa* non dovrebbe pretendere a un assoluto monopolio per tutti i prestiti internazionali offerti, in forma ufficiale o non ufficiale, sui mercati della Comunità. A seconda delle circostanze, potrebbe talvolta rendersi opportuna una denominazione *ad hoc* che includesse tra le monete di riferimento certe monete di paesi non comunitari particolarmente importanti nel commercio e nel movimento finanziario internazionali, quali il franco svizzero, il dollaro statunitense, e via dicendo.

secondo stadio del programma comunitario di unione economica e monetaria (9);

d) rafforzare la struttura istituzionale e amministrativa del Fondo Europeo per la Cooperazione Monetaria, al fine di abilitarlo ad agire più rapidamente ed efficacemente nelle difficili circostanze che dovrà inevitabilmente affrontare per effetto della crisi energetica;

e) dare alla Comunità la possibilità di emettere, per il tramite del Fondo Europeo e di altri appropriati consorzi pubblici e privati, vari tipi di titoli il cui rendimento, tasso di cambio e altre garanzie (inclusa magari una garanzia solidale dei paesi membri) possano attrarre da persone fisiche, da imprese e da enti pubblici il risparmio necessario a finanziare importazioni e spese essenziali e a combattere svalutazioni non necessarie di monete nazionali.

(9) Mi sia consentito di richiamarmi agli scritti elencati nella nota 7) e alla Sez. IV di un articolo: « The International Monetary System » di imminente pubblicazione da parte della *Encyclopedia of the Future* sotto la direzione dello Hudson Institute.

ROBERT TRIFFIN