

L'unità di conto europea: considerazioni introduttive

Tutte le monete sono unità di conto. Tutte svolgono la funzione così detta di « metro di valore », ma non tutte con eguale efficienza. Le differenze sono registrate, nel lungo periodo comunque, da variazioni del tasso di cambio.

Se comprendiamo tutto intero il periodo che va dalle riforme monetarie post-belliche ai giorni nostri, nessuna moneta può vantarsi di essere rimasta in senso assoluto un buon metro di valore. A mano a mano che l'inflazione, nella prima metà del decennio in corso, accelerandosi si è generalizzata a tutti i paesi, industriali e non, tutte le monete hanno visto ridursi il loro potere di acquisto in termini di un paniere di beni; inclusa quella che, essendo stata posta al centro del sistema fondato a Bretton Woods, ha svolto in questo dopoguerra la funzione di moneta internazionale e, quindi, anche di metro di valore per le transazioni internazionali, private e ufficiali. Per buona parte del periodo post-bellico, il dollaro ha di fatto oscurato l'oro nella funzione di numerario. Quest'ultimo indica generalmente la quintessenza dell'unità di conto, essendo esso il metro scelto per misurare l'instabilità delle stesse monete, relativa e assoluta (quando abbia luogo una variazione generale e uniforme del rapporto di conversione tra monete e numerario).

Peraltro, a partire dagli anni « settanta » si è manifestata una svolta, che ha mortificato la posizione internazionale del dollaro almeno nella prima metà del decennio. La cessazione della convertibilità in oro, suggellata dai provvedimenti che il Governo americano prese nell'agosto 1971, la svalutazione decisa durante il negoziato svoltosi allo Smithsonian Institute di Washington nel dicembre dello stesso anno, quella del febbraio 1973 e le ampie oscillazioni verificatesi successivamente nel suo tasso di cambio con le altre principali monete non sono state senza pregiudizio per il ruolo internazionale del dollaro.

Non potendo più fare affidamento su una moneta internazionale indiscussa e non essendo stato possibile, per ragioni tecniche e politiche, riabilitare prontamente l'oro nelle principali funzioni di moneta internazionale, si sono cercate soluzioni originali, tra le quali fa spicco la creazione dei Diritti Speciali di Prelievo. Questi ultimi costituiscono uno strumento monetario dotato di due delle principali funzioni della moneta internazionale: strumento di riserva e di regolamento ufficiale e unità di conto; invero, la prima unità di conto in cui trova applicazione, a seguito della ridefinizione che se ne è data nel giugno 1974, la tecnica del « panier di monete ».

Il periodo di disordine valutario è coinciso con una fase in cui l'Europa ha visto un risveglio di assertività monetaria e, quindi, di insofferenza per la posizione di tributaria del dollaro. Ma, non essendo in grado di darsi una sua moneta, scegliendola fra quelle dei paesi membri o introducendo uno strumento monetario nuovo, per esempio nella forma di una moneta parallela comune, la Comunità economica europea si è limitata alla ricerca di un'unità di conto, che fosse dotata di versatilità di impiego.

Invero, il bisogno di un metro comune, il cui valore fosse (in parte) indipendente dalle decisioni dei singoli paesi membri sul valore esterno delle proprie monete aveva indotto la CEE ad applicare la tecnica dell'unità di conto in vari settori, tra i quali principalmente: la Politica agricola comunitaria (PAC); la Comunità europea del carbone e dell'acciaio (CECA); la Banca europea per gli investimenti (BEI); il Fondo europeo di sviluppo (FES) e il bilancio comunitario.

L'unità di conto applicata in tali settori era stata definita in termini di una quantità di oro (0,88867088 gr. di fino), pari al contenuto aureo del dollaro USA prima del riallineamento generale delle monete del dicembre 1971. Finché i rapporti di cambio tra le varie monete continuarono a corrispondere alle parità oro dichiarate al Fondo Monetario Internazionale, il sistema funzionò. Quando una moneta comunitaria cambiava la sua parità, automaticamente si modificava in proporzione il tasso di conversione tra l'unità di conto-oro e la moneta in questione. Ma, allorché, a partire dalla seconda metà del 1971, dalla dichiarazione ufficiale di variazioni di parità si passò alla « comunicazione di corsi centrali », l'unità di conto basata sull'oro cominciò a conoscere difficoltà. I corsi centrali, che indicavano rapporti di cambio con il dollaro, diversi da quelli risultanti dalle parità oro dichiarate al FMI, hanno rappresentato lo

strumento (intermedio) attraverso il quale la flessibilità dei tassi di cambio ha fatto irruzione nel sistema delle parità fisse, divenuto ormai insostenibilmente rigido. Dal canto loro, le parità ufficiali rimanevano invariate, ma divenivano sempre più teoriche. Come risultato, divergenze sempre più forti si sono formate tra i tassi di conversione (monete-unità di conto) ed i tassi di cambio di mercato; esse si sono moltiplicate quando, verso la fine dell'inverno 1973, è cominciata la fluttuazione generalizzata delle monete.

Da principio, si è cercato di ovviare alle difficoltà ricorrendo a una serie di correttivi. L'esempio più noto è quello dei cosiddetti « importi compensativi » adottati, su base sistematica, dal maggio del 1971, allo scopo di consentire il funzionamento dei meccanismi essenziali della politica agricola comune.

Altro esempio di provvedimento correttivo temporaneo è stato quello utilizzato per la CECA: abbandonato ogni riferimento alle parità-oro, per le valute fluttuanti singolarmente, la Commissione stabiliva tassi di conversione derivati dall'andamento dei tassi di cambio (di mercato), mentre per le valute appartenenti al « serpente monetario » continuavano a valere i rispettivi tassi centrali.

Un simile meccanismo era stato adottato anche per le operazioni del FES, con il risultato di incrementare gli importi nominali dei contributi dei paesi a moneta debole. Questi ultimi, peraltro, non sono stati disposti ad accettare il conseguente aggravio finanziario; alla fine si è giunti all'interruzione delle operazioni di finanziamento di progetti nei paesi associati.

La proliferazione di soluzioni *ad hoc*, sempre più macchinose, indusse le autorità comunitarie a decidere l'introduzione progressiva di un'unità di conto appropriata al regime di fluttuazione generalizzata.

La designazione della nuova unità di conto è Unità di Conto Europea (UCE). Su decisione del Consiglio della CEE, essa è stata adottata nel marzo del 1975 per denominare gli aiuti della Comunità ai paesi associati, in Africa, nei Caraibi e nel Pacifico, nell'ambito della convenzione di Lomè; dal 1° gennaio scorso essa trova applicazione anche nell'ambito della CECA.

L'UCE che, in analogia con quanto è stato fatto in sede FMI con il nuovo DSP, utilizza la tecnica del « panier di monete » è definita come la somma di un ammontare fisso di ciascuna delle monete comunitarie. Le componenti in ciascuna moneta sono calcolate utilizzando una data ponderazione, un valore arbitrario iniziale e

i tassi di cambio correnti al momento in cui l'unità di conto fu definita. Come valore iniziale è stato scelto quello del DSP al 28 giugno 1974, ossia 1,20635 dollari USA; attualmente un'UCE è uguale a 0,972 DSP (1).

Il peso da attribuire a ciascuna moneta all'interno dell'unità di conto è stato oggetto di discussioni vivaci. I parametri su cui basarsi erano il prodotto nazionale lordo, i dati del commercio estero (esportazioni, importazioni, o somma delle une e delle altre, nei rapporti con gli altri paesi della CEE o con il resto del mondo) e le quote del « sostegno monetario a breve termine ». Alcune delle ponderazioni derivanti da varie definizioni di questi parametri sono riportate nelle tabb. 1 e 2 assieme a quelle inizialmente calcolate e suggerite dalla Commissione, ottenute dalla combinazione di più parametri.

Durante una riunione informale svoltasi a Parigi il 3 marzo 1975 alla quale lo scrivente partecipò assieme all'allora Direttore generale del Tesoro, dr. Gastone Miconi, l'accordo fu alla fine raggiunto sulla ponderazione riportata nell'ultima colonna della tab. 2.

Dal confronto appare che in quell'occasione si riuscì ad ottenere, sostanzialmente, il peso attribuito alla lira nel sostegno monetario a breve termine, nettamente superiore a quello che le sarebbe derivato dall'applicazione dei vari criteri di ponderazione. Per far posto al maggior peso del marco (peraltro non accresciutosi in proporzione all'aumento relativo del PNL e del commercio estero della Repubblica Federale Tedesca), persero terreno il franco francese e, principalmente, la sterlina inglese.

La convenienza ad essere rappresentati nel paniere di monete con peso maggiore è dovuta al fatto che l'influenza sull'evoluzione del valore dell'unità di conto, che una singola moneta può esercitare, è direttamente proporzionale al suo peso nel paniere. Maggiore l'influenza sull'evoluzione dell'unità di conto, minore l'ampiezza degli aggiustamenti che un'economia deve fare nelle grandezze monetarie e finanziarie espresse in termini della propria moneta, allo scopo di ottemperare agli impegni comunitari.

Se l'unità di conto-paniere fosse adottata come termine di riferimento (*pivot*) per l'applicazione di una qualche politica comunitaria dei cambi, invece che la griglia dei tassi centrali che ha regolato finora la fluttuazione congiunta delle monete che appartengono al

(1) Il 19 marzo 1976 1 UCE era uguale a dollari 1,2257, mentre 1 DSP era uguale a dollari 1,15438.

TABELLA 1

PONDERAZIONE DELL'UNITA' DI CONTO SECONDO VARI PARAMETRI

Paesi	PNL Media 1969-1973 (*)	Import-Export intra CEE 1973 (**)	Comm. mondiale Media 1969-1973 (***)	Bilancia corrente Media 1969-1973 (****)	Sostegno monetario a breve termine
Germania	30,88	27,25	28,31	27,80	22,02
Francia	23,90	18,58	16,48	16,78	22,02
Regno Unito . . .	18,34	9,44	17,36	19,80	22,02
Italia	14,03	11,48	12,08	12,78	14,68
Paesi Bassi	5,33	15,01	11,13	10,23	7,34
Belgio	4,35	14,48	10,21	8,26	7,34
Lussemburgo . . .	4,35	14,48	10,21	8,26	7,34
Danimarca	2,54	2,85	3,25	3,20	3,30
Irlanda	0,63	0,91	1,18	1,15	1,28
	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(*) Fonte: OECD: *Main Economic Indicators*, 1970-71-72-74.

(**) Fonte: IMF: *Direction of Trade - Annual Report*, 1968-1972 e 1973.

(***) Fonte: IMF: *International Financial Statistics*, dicembre 1974.

(****) Fonte: IMF: *Balance of Payments Yearbook*, vol. 25-26 per gli anni dal 1969 al 1972 e *Eurostat*, n. 12, 1974 per il 1973.

TABELLA 2

PONDERAZIONI SUGGERITE DALLA COMMISSIONE E PONDERAZIONE UCE (*)

Paesi	PNL 1972 Esportazioni DSP (1)	PNL 1969-73 Esportazioni DSP (2)	PNL 1969-73 Esportazioni verso Europa (3)	Ponderazione UCE (4)
Germania	29,17	29,0	31,0	27,3
Francia	19,49	19,5	20,0	19,5
Regno Unito . . .	15,83	16,0	15,0	17,5
Italia	12,52	12,5	12,5	14,0
Paesi Bassi	10,45	10,0	9,0	9,0
Belgio	9,02	9,0	8,5	8,2
Lussemburgo . . .	9,02	9,0	8,5	8,2
Danimarca	2,82	3,0	3,0	3,0
Irlanda	0,70	1,0	1,0	1,5
	100,00	100,0	100,0	100,0

(*) I pesi indicati sono la risultante di una media tra le diverse ponderazioni indicate nella intestazione delle singole colonne.

« serpente monetario », un maggior peso equivarrebbe, come è illustrato nello studio di Papadia, ad avere una fascia più larga di variazione rispetto al termine di riferimento.

Questo significa che i paesi di dimensioni minori, le cui monete hanno di regola un peso minore nel paniere, disporrebbero di una fascia di oscillazione meno ampia; quelli di dimensioni maggiori avrebbero, invece, una fascia più ampia. Ciò potrebbe apparire iniquo; ma, il fondamento economico della differenziazione risiede nel più alto grado di apertura delle economie dei paesi minori, ciò che fa sì che essi dispongano, in materia di tassi di cambio, di un'autonomia, che è comunque minore.

L'aspetto forse più interessante di un'unità di conto di tipo paniere è costituito dal fatto che essa conduce automaticamente a distribuire gli aggiustamenti dei tassi di cambio fra monete deboli e monete forti. Una moneta che si svaluti, coinvolge l'unità di conto in proporzione al suo peso nel paniere; le altre monete del paniere, quindi, si rivalutano in termini di unità di conto. La tecnica dell'unità di conto-paniere offre, in linea di principio, la possibilità di superare uno dei conflitti più delicati, che in occasioni anche recenti ha ritardato, e a volte minacciato, di paralizzare l'aggiustamento mediante variazioni dei tassi di cambio, creando così condizioni di disordine sui mercati valutari.

Sulla capacità dell'unità di conto-paniere a introdurre la simmetria fra paesi eccedentari e paesi deficitari nell'aggiustamento dei tassi di cambio, occorre fare due osservazioni importanti.

La simmetria che quell'unità può assicurare è tanto più significativa, quanto più ampio l'uso dell'unità di conto; supposto che il suo uso con il tempo si propaghi, l'importanza della simmetria, legata alla tecnica del paniere, tenderebbe a crescere per questo verso. D'altra parte, nella misura in cui il peso delle monete deboli si assottiglia a seguito del loro deprezzamento, si indebolisce la loro capacità di modificare, con le proprie variazioni, il valore dell'unità di conto: l'onere dell'aggiustamento tenderà a ricadere sempre più sulle monete tendenzialmente deboli.

La tendenza dell'unità di conto-paniere a identificarsi sempre di più con una o più monete forti potrebbe essere corretta modificando la formula del così detto « paniere-standard » con una qualche variante della formula « paniere-asimmetrico », nella quale mediante aumenti delle unità delle monete deprezzatesi, si ricostituisce, in occasione

delle svalutazioni o ad intervalli di tempo, prestabiliti o non, il peso di dette monete nel paniere (2).

Una variante del tipo « paniere-asimmetrico » potrebbe essere necessaria anche allo scopo di rendere l'unità di conto adatta per l'uso al di fuori della sfera ufficiale, dato che l'UCE non ha incontrato il favore dei mercati a causa del forte peso relativo attribuito alle monete tendenzialmente deboli.

Una modifica della formula UCE, che non fosse accettata da tutti gli utenti attuali e potenziali, implicherebbe che nella Comunità vi sarebbe almeno un'unità di conto in più. La moltiplicazione delle unità di conto è controproducente almeno rispetto ad uno degli obiettivi che si vorrebbe con essa raggiungere, ossia di apprestare uno strumento monetario in grado di offrire quell'opportunità di realizzare economie di scala, che oggi è consentita soltanto usando una moneta, che essendo esterna alla Comunità, sfugge al suo controllo. Va notato, peraltro, che anche nella prassi attuale, le autorità monetarie dei vari paesi detengono riserve in monete, e quindi unità di conto, diverse dalle rispettive monete nazionali. In non pochi casi, uno dei motivi è che la moneta nazionale non si presta a svolgere la funzione di metro conservatore del valore delle riserve di liquidità esterna. L'esperienza delle posizioni finora espresse e mantenute dai vari paesi suggerisce che un motivo siffatto gioca anche nel contesto comunitario. E', quindi, possibile che un'unità di conto sia utilizzata per i regolamenti ufficiali e per la riserva, un'altra per le transazioni fra i privati e per gli interventi delle autorità sul mercato dei cambi, una volta che quest'ultima si sia affermata come moneta vera e propria.

In un periodo di forte inflazione « generalizzata », le formule, anche rafforzate, di protezione dal rischio di cambio (con una buona dose di approssimazione, si può dire anche: dal rischio di inflazione differenziale), possono non essere sufficienti specialmente per investimenti finanziari a lungo termine.

Negli ambienti operativi, accademici e ufficiali, non sono pochi coloro che sono giunti alla conclusione che il buon funzionamento del mercato dei capitali, nelle condizioni attuali, dipenda in ultima analisi dalla introduzione di forme di indicizzazione, atte a proteggere dal rischio di perdita di potere di acquisto in termini di un paniere di beni.

(2) Per la definizione dei vari tipi di « paniere » vedasi l'Appendice a quest'articolo.

Per esempio, un gruppo di economisti europei, con un manifesto pubblicato in *The Economist* del 1° novembre scorso, ha propugnato la creazione di una moneta europea parallela, il cui valore vorrebbe essere stabile in termini appunto di un paniere di beni. Lo scrivente ha illustrato altrove (3) i motivi per i quali non si ritiene fattibile la proposta di creazione di una moneta parallela, che fosse indicizzata al 100 per cento, e ripropone la formula di semi-indicizzazione da lui originalmente avanzata in qualità di co-relatore (e autore del II capitolo) del rapporto del « Gruppo di riflessione » sull'Unione economica e monetaria (4).

Limitandosi a considerare in questa sede il problema dell'indicizzazione a un parametro reale di uno strumento monetario, che per ora almeno avrebbe solo la funzione di unità di conto, si osserva che l'indicizzazione in un rapporto di 1:1, avrebbe conseguenze aberranti nelle attuali condizioni di semi-integrazione delle economie comunitarie, nelle quali perciò l'evoluzione dei prezzi ubbidisce ad una dinamica che rimane ancora largamente nazionale, con risultati che differiscono da paese a paese. Un'unità di conto che si rivalutasse (automaticamente) nella stessa proporzione della media degli aumenti registrati dagli indici nazionali dei prezzi o del costo della vita, condurrebbe ad assegnare ciò che altro non sarebbe se non un *windfall gain* ai portatori di titoli stilati in siffatta unità di conto, in quanto non vi fosse pronto e perfetto aggiustamento dei tassi di cambio in risposta alle variazioni relative dei rispettivi poteri di acquisto.

Questo risultato diverrebbe poco probabile, ove si innestasse una formula di indicizzazione parziale all'unità di conto-paniere, nella quale il meccanismo di indicizzazione scattasse solo al di là di una certa soglia di aumento dei prezzi (3 o 5 per cento?) e l'aumento sarebbe compensato solo in parte. In particolare, si potrebbe stabilire che la rivalutazione dell'unità di conto, applicando il meccanismo di indicizzazione parziale, non ecceda l'aumento dell'indice nel paese della Comunità, ove esso sia stato il più basso.

Quanto precede vale forse a dare un'idea del numero di questioni ancora aperte in tema di unità di conto. Il loro studio si impone, considerato che l'argomento non può non rimanere di attualità in tempi di disordine monetario interno e di tentativi di rifondazione

(3) V. « Nuove idee per l'integrazione monetaria europea », in *Bancaria*, n. 10, 1975, pagg. 1024 e scgg.

(4) V. GROUPE DE RÉFLEXION UNION ECONOMIQUE ET MONÉTAIRE, *L'integration économique européenne et l'union monétaire*, Bruxelles, ottobre 1973, pag. 28.

su scala regionale del sistema monetario internazionale. In tempi in cui le monete sono fuori discussione, non di discute nemmeno di unità di conto, perché non si sente il bisogno di « stralciare » una delle funzioni della moneta — quella di metro di valore — per assegnarla ad uno strumento congegnato in modo da metterlo più o meno al riparo dell'arbitrio di chi governa le monete nazionali.

In questa prospettiva, è apparso opportuno pubblicare i tre studi che seguono, i quali furono svolti nel Servizio Cooperazione Economica Internazionale della Banca d'Italia, allorché in sede comunitaria si cominciò a discutere della opportunità di ridefinire l'unità di conto. In particolare, vengono esaminati gli effetti dell'applicazione dell'unità di conto-paniere nel sistema di cambio intracomunitario, nella politica agricola comune e nel bilancio comunitario.

Per quanto riguarda il sistema di cambio intracomunitario l'analisi effettuata da Papadia giunge alla conclusione che, di per sé, l'adozione dell'unità di conto come cardine per la fluttuazione congiunta o per la denominazione dei finanziamenti attraverso il FECoM non determinerebbe un miglioramento sostanziale nel funzionamento del « serpente ». Tra l'altro, la maggiore flessibilità che si otterrebbe fissando i margini in unità di conto potrebbe essere ottenuta, più semplicemente, allargando i margini stessi. Inoltre, un sistema basato sull'unità di conto tende a favorire le monete che si muovono, anche all'interno della banda di fluttuazione ammessa, solidalmente mentre sfavorisce quelle che si muovono isolatamente; questo, alla luce dell'esperienza, non sembra una caratteristica del sistema da ricercare. L'adozione dell'unità di conto potrebbe, invero, divenire significativa in quanto si inserisse in un quadro più ampio che vedesse contemporaneamente: la messa in comune degli strumenti di pagamento internazionale; l'utilizzo dell'unità di conto-paniere come mezzo di intervento ufficiale sul mercato dei cambi; l'uso esteso dell'unità di conto-paniere sui mercati finanziari; il rafforzamento del FECoM.

La conclusione principale dell'articolo di Valcamonici è che l'adozione di una unità di conto-paniere introdurrebbe nella politica agricola comune una maggiore flessibilità, in quanto consentirebbe di distribuire l'onere dell'aggiustamento dei prezzi agricoli interni a livello comunitario, laddove il vecchio sistema fa ricadere l'intero onere sul paese che abbia proceduto alla modifica della parità. In termini analitici, nella ipotesi di svalutazione (rivalutazione) o fluttuazione al ribasso (rialzo) dell' x %, l'unità di conto espressa in quella moneta risulterebbe rivalutata (svalutata) dello $(x - xp)$ %.

dove p è il peso attribuito alla moneta nel paniere. Viene illustrato, perciò, con riferimento ad un settore particolare, il modo in cui l'unità di conto-paniere introduce una dose di simmetria nel distribuire l'aggiustamento fra i vari paesi membri.

Valcamonici prende in considerazione, per il periodo gennaio 1973-gennaio 1976, queste unità di conto-paniere (FES, UCE, SMBT, DSP) e una in cui tutte le monete hanno un peso uguale. Dal raffronto risulta chiaramente che le unità di conto-paniere avrebbero fatto aggiustare al rialzo i prezzi agricoli in Italia più prontamente di quanto sia in realtà avvenuto; il divario si sarebbe comunque ridotto a partire dall'ultimo semestre del 1974. Il sistema basato su una qualsiasi delle unità di conto-paniere avrebbe, tuttavia, prodotto un aumento dei prezzi interni inferiore rispetto a quello intervenuto a seguito delle due ultime svalutazioni della lira verde.

In relazione, infine, al bilancio comunitario, la conclusione cui perviene lo studio di Valcamonici e Tuccimei è che, in linea generale, gli importi versati in valuta nazionale dai paesi a moneta forte sono maggiori di quelli che avrebbero dovuto essere versati qualora si fossero assunti, come base di riferimento, i corsi effettivi di mercato (come ad esempio nell'ipotesi di una unità di conto-paniere). La situazione inversa si verifica nei confronti dei paesi a moneta deprezzata. Infine, si osserva che, quando l'impiego dell'UCE sarà esteso al bilancio comunitario si dovrà affrontare il problema della formulazione di norme particolari per la fase di transizione. Ciò allo scopo di far sì che il ripristino delle quote effettive dei paesi membri nel finanziamento del bilancio comunitario avvenga senza forti scosse e, possibilmente, evitando risultati aberranti nella distribuzione dell'onere, avuto riguardo fra l'altro alle differenze nel reddito pro capite, che esistono fra paese e paese.

GIOVANNI MAGNIFICO

LE PRINCIPALI UNITA' DI CONTO EUROPEE

AVVERTENZA

Le unità di conto utilizzate nel mercato dei capitali sono individuate mediante la denominazione corrente che può, quindi, essere diversa dalla denominazione italiana.

LE PRINCIPALI UNITA' DI CONTO EUROPEE: UFFICIALI E PRIVATE

Caratteristiche	Definizione	Corso di conversione u.c./monete nazionali	Modificazioni del contenuto	Correttivi alle conseguenze automatiche del meccanismo u.c.	Problemi particolari																
Unità di conto																					
U F F I C I A L I																					
1) Unità di conto di bilancio	<p><i>Contenuto:</i> 0,88867088 gr. di oro fino</p> <p><i>Valore:</i></p> <table> <tr><td>DM</td><td>3,66</td></tr> <tr><td>FF</td><td>5,55419</td></tr> <tr><td>FB-Lux</td><td>50</td></tr> <tr><td>Lit</td><td>625</td></tr> <tr><td>Pol</td><td>3,62</td></tr> <tr><td>Lst</td><td>0,416667</td></tr> <tr><td>KrD</td><td>7,50</td></tr> </table>	DM	3,66	FF	5,55419	FB-Lux	50	Lit	625	Pol	3,62	Lst	0,416667	KrD	7,50	<p>— Ciascun paese versa i contributi in moneta nazionale in base alla parità (1);</p> <p>— le conversioni da una moneta nazionale ad un'altra sono fatte al <i>cambio del giorno</i> (2).</p>	—	La Commissione, in caso di cambiamenti di parità di una o più monete, può sottoporre al Consiglio entro 2 mesi, un <i>progetto di bilancio rettificativo</i> tendente ad aggiustare le spese ed i crediti in modo da lasciare invariato il volume delle prestazioni previste dal bilancio (3).	L'applicazione del cambio del giorno per le conversioni tra monete CEE comporta un <i>rischio di cambio</i> . Contabilmente la perdita o il vantaggio che ne conseguono sono considerati come anticipi o saldi da versare in conto dell'esercizio successivo.		
DM	3,66																				
FF	5,55419																				
FB-Lux	50																				
Lit	625																				
Pol	3,62																				
Lst	0,416667																				
KrD	7,50																				
2) Unità di conto del Fondo sociale	<p><i>Contenuto:</i> id.</p> <p><i>Valore:</i> id.</p>	id.	—	id.	—																
3) Unità di conto agricola	<p><i>Contenuto:</i> id. (4)</p> <p><i>Valore:</i> (cd. parità verdi)</p> <table> <tr><td>DM</td><td>3,579</td></tr> <tr><td>FF</td><td>5,633</td></tr> <tr><td>FB-Lux</td><td>49,64</td></tr> <tr><td>Lit</td><td>857</td></tr> <tr><td>Pol</td><td>3,419</td></tr> <tr><td>Lst</td><td>0,5696</td></tr> <tr><td>Lst irl</td><td>0,578</td></tr> <tr><td>KrD</td><td>7,578</td></tr> </table> <p><i>Nota:</i> Il 3 marzo 1976 è stata decisa una rivalutazione del DM (1 u.c.=3,481), del FB e del Pol (1 u.c.=3,403), nonché una svalutazione della Lit (1 u.c.=905) e della Lst irl (1 u.c.=0,589).</p>	DM	3,579	FF	5,633	FB-Lux	49,64	Lit	857	Pol	3,419	Lst	0,5696	Lst irl	0,578	KrD	7,578	<p>Formalmente la parità (5); di fatto le conversioni vengono effettuate secondo le « parità verdi » vigenti in quel momento.</p>	<p>— Modifica automatica del valore oro dell'u.c. quando tutte le monete modificano la parità nello stesso senso e con la stessa percentuale;</p> <p>— se tutte le monete modificano la parità nello stesso senso ma in proporzioni diverse, il valore dell'u.c. si modifica secondo la più debole variazione di parità, salvo decisioni contrarie del Consiglio;</p> <p>— in tutte le altre ipotesi, l'u.c. resta invariata, salvo decisione contraria del Consiglio (6).</p>	<p>— Il Consiglio può prendere misure di aggiustamento limitate per certi prezzi agricoli (7);</p> <p>— dietro raccomandazione della Commissione, gli Stati membri possono prendere misure transitorie volte ad attenuare temporaneamente le conseguenze di tali modifiche automatiche (8).</p>	<p>Nell'ipotesi di monete fluttuanti, è previsto un sistema di <i>importi compensativi</i> (9).</p>
DM	3,579																				
FF	5,633																				
FB-Lux	49,64																				
Lit	857																				
Pol	3,419																				
Lst	0,5696																				
Lst irl	0,578																				
KrD	7,578																				
4) Unità di conto per la tariffa doganale comune	id.	id.	—	—	<p>La tariffa doganale comune usa l'u.c. per certi diritti doganali specifici. Poiché questi vengono convertiti alla parità della moneta del paese CEE importatore, gli importatori dei paesi a moneta forte tenderanno a fare transitare le merci nei paesi a moneta debole.</p>																

LE PRINCIPALI UNITA' DI CONTO EUROPEE: UFFICIALI E PRIVATE

Caratteristiche	Definizione	Corso di conversione u.c./monete nazionali	Modificazioni del contenuto	Correttivi alle conseguenze automatiche del meccanismo u.c.	Problemi particolari																																	
Unità di conto	U P A L I																																					
5) Unità di conto Banca europea degli investimenti (UCE)	<p><i>Contenuto:</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Ponder. %</th> <th>Compon.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>DM</td> <td>27,3</td> <td>0,828</td> </tr> <tr> <td>FF</td> <td>19,5</td> <td>1,15</td> </tr> <tr> <td>FB</td> <td>7,9</td> <td>3,66</td> </tr> <tr> <td>Lit</td> <td>14</td> <td>109</td> </tr> <tr> <td>Flux</td> <td>0,3</td> <td>0,14</td> </tr> <tr> <td>Pol</td> <td>9</td> <td>0,286</td> </tr> <tr> <td>Lst</td> <td>7,5</td> <td>0,0885</td> </tr> <tr> <td>Lst irl</td> <td>1,5</td> <td>0,00759</td> </tr> <tr> <td>KrD</td> <td>3</td> <td>0,217</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="border-top: 1px solid black;">100,0</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		Ponder. %	Compon.	DM	27,3	0,828	FF	19,5	1,15	FB	7,9	3,66	Lit	14	109	Flux	0,3	0,14	Pol	9	0,286	Lst	7,5	0,0885	Lst irl	1,5	0,00759	KrD	3	0,217		100,0		<p><i>Giornalmente</i>, i tassi di conversione sono fissati dalla Commissione sulla base dei corsi rilevati sulla piazza di Bruxelles in base alle componenti delle varie monete a fianco indicate.</p> <p>In pratica la BEI, per fini statistici, utilizza durante ogni trimestre i tassi di conversione in vigore l'ultimo giorno feriale del trimestre precedente.</p>	<p><i>Giornalmente</i>, i tassi di conversione sono fissati dalla Commissione sulla base dei corsi rilevati sulla piazza di Bruxelles in base alle componenti delle varie monete a fianco indicate.</p>	—	<p>Il Consiglio dei Governatori della BEI ha deciso il 15 febbraio 1974 di emendare lo Statuto per dare ai Governatori la facoltà di modificare, deliberando alla unanimità, la definizione dell'u.c. che verrà utilizzata ed il metodo di conversione fra tale unità di conto e le monete nazionali. L'emendamento proposto costituisce una modifica del Trattato CEE e gli Stati membri hanno adottato il 10 luglio 1975 il Trattato, che deve essere ancora ratificato, con il quale si modifica lo Statuto. Nelle more della ratifica, il Consiglio dei Governatori ha autorizzato il sistema di conversione basato sulla nuova UCE.</p>
	Ponder. %	Compon.																																				
DM	27,3	0,828																																				
FF	19,5	1,15																																				
FB	7,9	3,66																																				
Lit	14	109																																				
Flux	0,3	0,14																																				
Pol	9	0,286																																				
Lst	7,5	0,0885																																				
Lst irl	1,5	0,00759																																				
KrD	3	0,217																																				
	100,0																																					
6) Unità di conto monetaria europea per il FECoM (Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria) e SMBT (Sostegno monetario a breve termine) (UCME)	<p><i>Contenuto:</i> 0,88867088 di oro fino (10)</p> <p><i>Valore:</i></p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>FB</td> <td>48,6572</td> </tr> <tr> <td>KrD</td> <td>7,57831</td> </tr> <tr> <td>DM</td> <td>3,21978</td> </tr> <tr> <td>FF</td> <td>5,55419</td> </tr> <tr> <td>Pol</td> <td>3,35507</td> </tr> </tbody> </table>	FB	48,6572	KrD	7,57831	DM	3,21978	FF	5,55419	Pol	3,35507	<p>Ogni Banca centrale notifica mensilmente al Fondo il corso di conversione:</p> <p>— quelli attuali sono indicati a fianco;</p> <p>— per il dollaro si applica il <i>corso comunitario</i> (media aritmetica dei corsi rappresentati dal dollaro in UCME) (11).</p>	<p>Quando tutti gli Stati membri modificano la parità o il tasso centrale delle proprie monete <i>simultaneamente e nello stesso senso</i>, il valore dell'UCME è modificato <i>automaticamente</i>:</p> <p>— in caso di modifiche della stessa proporzione, nel senso e nella proporzione delle modifiche delle parità o tassi centrali;</p> <p>— in caso di modifiche di <i>proporzione differente</i>, nello stesso senso ma in proporzioni differenti, in una proporzione uguale alla più debole delle modifiche delle parità o tassi centrali, a meno che il Consiglio di Amministrazione del Fondo non decida una modifica maggiore.</p> <p>Ogni altra modifica è decisa alla unanimità dal Consiglio di Amministrazione (12).</p>	—	<p>Mancano regole per la conversione in UCME delle monete fluttuanti.</p>																							
FB	48,6572																																					
KrD	7,57831																																					
DM	3,21978																																					
FF	5,55419																																					
Pol	3,35507																																					

LE PRINCIPALI UNITA' DI CONTO EUROPEE: UFFICIALI E PRIVATE

Caratteristiche	Definizione	Corso di conversione u.c./monete nazionali	Modificazioni del contenuto	Correttivi alle conseguenze automatiche del meccanismo u.c.	Problemi particolari																																				
Unità di conto																																									
U F F I C I A L I																																									
7) Unità di conto per il FES (Fondo Europeo di Sviluppo) (UCE)	<p><i>Contenuto:</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Ponder. %</th> <th>Compon.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>DM</td><td>27,3</td><td>0,828</td></tr> <tr><td>FF</td><td>19,5</td><td>1,15</td></tr> <tr><td>FB</td><td>7,9</td><td>3,66</td></tr> <tr><td>Lit</td><td>14</td><td>109</td></tr> <tr><td>Flux</td><td>0,3</td><td>0,14</td></tr> <tr><td>Fol</td><td>9</td><td>0,286</td></tr> <tr><td>Lst</td><td>7,5</td><td>0,0885</td></tr> <tr><td>Lst irl</td><td>1,5</td><td>0,00759</td></tr> <tr><td>KrD</td><td>3</td><td>0,217</td></tr> <tr><td></td><td style="border-top: 1px solid black;">100,0</td><td></td></tr> </tbody> </table>		Ponder. %	Compon.	DM	27,3	0,828	FF	19,5	1,15	FB	7,9	3,66	Lit	14	109	Flux	0,3	0,14	Fol	9	0,286	Lst	7,5	0,0885	Lst irl	1,5	0,00759	KrD	3	0,217		100,0		<p><i>Giornalmente, i tassi di conversione sono fissati dalla Commissione sulla base dei corsi rilevati sulla piazza di Bruxelles in base alle componenti delle varie monete a fianco indicate.</i></p>	—	—	<p>L'UCE verrà applicata, nell'ambito della convenzione di Lomé, a partire dal secondo mese successivo al deposito degli strumenti di ratifica da parte dei paesi interessati, in base alla decisione del Consiglio del 21 aprile 1975.</p>			
	Ponder. %	Compon.																																							
DM	27,3	0,828																																							
FF	19,5	1,15																																							
FB	7,9	3,66																																							
Lit	14	109																																							
Flux	0,3	0,14																																							
Fol	9	0,286																																							
Lst	7,5	0,0885																																							
Lst irl	1,5	0,00759																																							
KrD	3	0,217																																							
	100,0																																								
8) Unità di conto per la CECA (Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio) (UCE)	<p><i>Contenuto (13):</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Ponder. %</th> <th>Compon.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>DM</td><td>27,3</td><td>0,828</td></tr> <tr><td>FF</td><td>19,5</td><td>1,15</td></tr> <tr><td>FB</td><td>7,9</td><td>3,66</td></tr> <tr><td>Lit</td><td>14</td><td>109</td></tr> <tr><td>Flux</td><td>0,3</td><td>0,14</td></tr> <tr><td>Fol</td><td>9</td><td>0,286</td></tr> <tr><td>Lst</td><td>7,5</td><td>0,0885</td></tr> <tr><td>Lst irl</td><td>1,5</td><td>0,00759</td></tr> <tr><td>KrD</td><td>3</td><td>0,217</td></tr> <tr><td></td><td style="border-top: 1px solid black;">100,0</td><td></td></tr> </tbody> </table>		Ponder. %	Compon.	DM	27,3	0,828	FF	19,5	1,15	FB	7,9	3,66	Lit	14	109	Flux	0,3	0,14	Fol	9	0,286	Lst	7,5	0,0885	Lst irl	1,5	0,00759	KrD	3	0,217		100,0		<p><i>Giornalmente, i tassi di conversione sono fissati dalla Commissione sulla base dei corsi rilevati sulla piazza di Bruxelles in base alle componenti delle varie monete a fianco indicate.</i></p>	—	—	<p>L'UCE sostituisce la vecchia unità di conto con contenuto aureo dal 18 dicembre 1975. Per un periodo transitorio, che termina il 31 dicembre 1976, il tasso di conversione UCE-moneta nazionale è, per ogni pagamento effettuato dal 15 di un mese al 14 del mese successivo, il tasso dell'ultimo giorno feriale del mese che precede tale periodo.</p>			
	Ponder. %	Compon.																																							
DM	27,3	0,828																																							
FF	19,5	1,15																																							
FB	7,9	3,66																																							
Lit	14	109																																							
Flux	0,3	0,14																																							
Fol	9	0,286																																							
Lst	7,5	0,0885																																							
Lst irl	1,5	0,00759																																							
KrD	3	0,217																																							
	100,0																																								
P R I V A T E																																									
9) Unità di conto europea (EUA)	<p><i>Contenuto: id.</i></p> <p><i>Valore:</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>EUA 1</th> <th>EUA 2</th> <th>EUA 3</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>SchA</td><td>23,3713</td><td>23,6073</td><td>—</td></tr> <tr><td>FB</td><td>48,1706</td><td>48,6572</td><td>48,6572</td></tr> <tr><td>KrD</td><td>7,50252</td><td>7,57831</td><td>7,57831</td></tr> <tr><td>FF</td><td>5,49865</td><td>5,55419</td><td>—</td></tr> <tr><td>DM</td><td>3,18758</td><td>3,21978</td><td>3,21978</td></tr> <tr><td>Dracma</td><td>35,8285</td><td>36,1905</td><td>—</td></tr> <tr><td>Kr is</td><td>111,044</td><td>112,168</td><td>—</td></tr> <tr><td>Lst irl</td><td>0,412500</td><td>0,416667</td><td>—</td></tr> </tbody> </table>		EUA 1	EUA 2	EUA 3	SchA	23,3713	23,6073	—	FB	48,1706	48,6572	48,6572	KrD	7,50252	7,57831	7,57831	FF	5,49865	5,55419	—	DM	3,18758	3,21978	3,21978	Dracma	35,8285	36,1905	—	Kr is	111,044	112,168	—	Lst irl	0,412500	0,416667	—	parità		—	<p>Il cambiamento dell'u.c. diventa definitivo solo al termine di un « periodo di aggiustamento » della durata di due anni;</p> <p>— l'investitore è protetto dalle svalutazioni, mentre non ricava alcun vantaggio dalle rivalutazioni.</p>
	EUA 1	EUA 2	EUA 3																																						
SchA	23,3713	23,6073	—																																						
FB	48,1706	48,6572	48,6572																																						
KrD	7,50252	7,57831	7,57831																																						
FF	5,49865	5,55419	—																																						
DM	3,18758	3,21978	3,21978																																						
Dracma	35,8285	36,1905	—																																						
Kr is	111,044	112,168	—																																						
Lst irl	0,412500	0,416667	—																																						
			<p>Il valore dell'u.c. varia quando si verificano simultaneamente due condizioni: a) tutte le monete cambiano la parità-oro; b) almeno due terzi delle monete modificano la parità nello stesso senso. Il valore dell'u.c. varierà nella direzione e nella misura della moneta — appartenente al gruppo dei due terzi — che ha subito la più bassa variazione.</p>																																						

Caratteristiche	Definizione		Corso di conversione u.c./monete nazionali
Unità di conto			
	Lit	625,028	631,343
	Flux	48,1706	48,6572
	Fol	3,32151	3,35507
	KrN	6,80273	6,87144
	Escudo	30,4542	30,7619
	KrS	5,44592	5,50094
	FrS	4,12745	4,16014
	Lira T	16,7199	16,8889
	Lst	0,412500	0,416667
10) Unità monetaria europea (ECU)	<i>Valore:</i>		
		ECU 1	ECU 2
	FB	50	44,8159
	FF	5,55419	5,1157
	DM	3,66	3,2225
	Lit	625	581,5
	Flux	50	44,8159
	Fol	3,62	3,2447
11) Unità di conto composita Europea (EURCO)	<i>Valore:</i>		
		Ponder. %	Compon.
	DM	28,9	0,9
	FF	22,3	1,2
	FB	9,5	4,5
	Lit	9,9	80
	Flux	1,0	0,5
	Fol	10,1	0,35
	Lst	14,6	0,075
	KrD	2,7	0,2
	Lst irl	1,0	0,005
		100,0	

NOTE:

- (1) Art. 10, 2 del Regolamento del 25 aprile 1973.
- (2) Art. 28 del Regolamento del 25 aprile 1973.
- (3) Art. 27 del Regolamento del 25 aprile 1973.
- (4) Art. 1 del Regolamento n. 129 del Consiglio del 23 ottobre 1962.
- (5) Art. 2, 1 del Regolamento n. 129 del Consiglio del 23 ottobre 1962.
- (6) Regolamento n. 653 del Consiglio del 30 maggio 1968.

Modificazioni del contenuto	Correttivi alle conseguenze automatiche del meccanismo u.c.	Problemi particolari
T E		
<p>I rapporti in monete nazionali e unità di conto, fissati all'atto dell'emissione del prestito, restano invariati per tutta la sua durata.</p>	—	<p>— L'obbligazionista può scegliere per il pagamento degli interessi e il rimborso del capitale una qualsiasi delle monete di riferimento;</p> <p>— l'obbligazionista è quindi protetto da ogni svalutazione e fruisce di ogni rivalutazione. Per converso tale formula è molto onerosa per l'emittente.</p>
<p>Le quantità di monete nazionali costituenti il paniere restano invariate, mentre il loro valore varia quotidianamente.</p>	—	<p>Il mutuuario può indicare in quale valuta effettuerà il pagamento degli interessi e il rimborso di capitale. L'obbligazionista può però indicare, entro 30 giorni dal pagamento, una moneta alternativa.</p> <p>Tale formula attribuisce all'obbligazionista e all'emittente il vantaggio di una protezione monetaria ripartendo il rischio di cambio per tutte le monete del paniere.</p>

- (7) Art. 3 del Regolamento n. 653 del Consiglio del 30 maggio 1968.
- (8) Art. 7 del Regolamento n. 653 del Consiglio del 30 maggio 1968.
- (9) Regolamento n. 974 del Consiglio del 12 maggio 1971 e successive modificazioni.
- (10) Art. 5 dello Statuto del FECoM e art. 2 della prima direttiva all'Agente del FECoM.
- (11) Art. 3 della prima direttiva all'Agente-FECoM.
- (12) Art. 5 dello Statuto del FECoM.
- (13) Decisione n. 3289/75 del 18 dicembre 1975.