

Lo SMI  
(Sistema Monetario Internazionale ... o Scandalo?)  
e lo SME  
(Sistema Monetario Europeo ... o Successo?)\*

**Introduzione**

«Il n'est pire folie que vouloir être sage tout seul».

La Rochefoucault

«Vingt fois sur le métier remettez votre ouvrage, polissez-le sans cesse et le repolissez».

Boileau

La sigla "SMI" può essere interpretata, oggigiorno, come Scandalo Monetario Internazionale piuttosto che come Sistema Monetario Internazionale.

Questo lavoro si prefigge lo scopo di rendere chiare le principali cause delle politiche e degli accordi istituzionali alla base dell'attuale disastro e delle oscure prospettive che minacciano la nostra vita quotidiana: spaventosi tassi di disoccupazione che ricordano la crisi degli anni Trenta, inflazione mondiale senza precedenti, spese militari che costituiscono uno spreco suicida persino nei paesi più poveri, ecc.

La prima parte dell'articolo fornisce una spiegazione economica che mette in luce una grave miopia di quasi tutti gli analisti, causa principale delle pericolose distorsioni determinate dai loro suggerimenti di politica economica.

---

\* Versione riveduta e aggiornata di una lezione tenuta nel maggio 1991 presso l'Istituto Universitario Europeo di Firenze. Desidero esprimere la mia più viva gratitudine al mio ex studente, Henri Ghesquière, ora vicedirettore del Servizio Studi del FML, per i suoi numerosi suggerimenti.

La seconda sezione - forse la più importante - indica le priorità che oggi dominano la politica economica, e che domani potrebbero rovesciare le politiche da guerra fredda degli anni passati.

La terza e la quarta sezione analizzano, in quest'ottica, la condizione attuale e i possibili sviluppi a livello mondiale delle componenti regionali del sistema monetario internazionale.

## I. Analisi economica

### A. L'esplosione delle riserve internazionali

La tabella 1, nella pagina successiva, riassume il funzionamento del Sistema Monetario Internazionale dopo la seconda guerra mondiale: per decenni dal 1949 al 1979, e annualmente dal 1986 al 1990.

L'esplosione delle attività di riserva internazionale è analizzata distinguendo tre componenti:

1. l'impatto residuo del sistema aureo tradizionale, cioè l'aumento in volume delle riserve auree valutate a \$35 per oncia;
2. l'enorme crescita delle riserve attribuibile al *Foreign Exchange Standard*, cioè sia l'enorme apprezzamento dell'oro a prezzi di mercato (riga IIA), sia l'accresciuta quota di riserve in valuta (righe IIB e IIC);
3. il modesto ammontare di riserve detenute presso il FMI sotto forma di attività in DSP (riga IIIA) e di posizioni di riserva sul FMI (riga IIIB).

Gli indici alla fine della prima parte della tabella mostrano che le riserve complessive sono decuplicate tra il 1969 e il 1979, in seguito alla sospensione *de facto* della convertibilità del dollaro e alla sua legalizzazione da parte del presidente Nixon il 15 agosto 1971, quarant'anni dopo un'analoga inevitabile sospensione della convertibilità di quella che era all'epoca la principale valuta di riserva, la sterlina, il 21 settembre 1931.

TABELLA 1

FONTI DELLE RISERVE MONETARIE INTERNAZIONALI: 1949-1990

Dati di fine anno	In miliardi di dollari										In % del totale									
	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990		
I. Base aurea	33,0	37,6	38,5	36,4	36,6	36,5	36,7	36,5	36,5	73	66	49	4	4	3	3	3	3		
II. Base valutaria	10,6	16,3	33,7	776,8	781,3	1069,1	1017,6	1057,8	1167,7	23	28	43	92	88	91	91	92	92		
A. Premio sull'oro	-0,3	0,1	0,2	495,6	372,1	468,3	393,4	381,7	364,6	-1	-	-	59	42	40	35	33	29		
B. Dollari USA	3,2	10,1	18,0	210,5	298,9	423,4	424,1	430,3	467,6	7	18	23	25	34	36	38	37	37		
C. Altre valute	77	6,1	15,5	70,8	110,3	175,4	200,1	245,8	335,5	17	11	20	8	12	15	18	21	26		
III. Fondo Monetario Internazionale	1,7	3,3	6,7	31,9	67,1	73,3	65,2	60,4	62,7	4	6	8	4	8	6	6	5	5		
A. Attività in DSP	x	x	x	16,4	23,8	28,7	27,1	26,9	29,0	x	x	x	2	3	2	2	2	2		
B. Posizioni di riserva sul FMI	1,7	3,3	6,7	15,5	43,2	44,6	38,0	33,5	33,8	4	6	8	2	5	5	3	3	3		
IV. Totale	45,2	57,2	79,0	845,1	884,9	1179,0	1119,4	1154,6	1266,9	100	100	100	100	100	100	100	100	100		
Indice 1949 = 100	100	127	115	1810	1958	2608	2477	2554	2803											
1969 = 100			100	1010	1120	1492	1417	1462	1604											
1979 = 100				100	105	140	132	137	150											
1986 = 100					100	133	127	130	143											
Variazioni nel periodo	1949-1969	1969-1979	1979-1989	1990	1949-1969	1969-1979	1979-1989	1990	1949-1969	1969-1979	1979-1989	1990								
I. Base aurea	5,5	-2,1	0,1	-	16	-	-	-	16	-	-	-								
II. Base valutaria	23,1	743,1	281,0	109,9	68	97	91	98	68	97	91	98								
A. Premio sull'oro	0,5	495,3	-113,8	-17,1	1	65	-37	-15	1	65	-37	-15								
B. Dollari USA	14,8	192,5	219,8	37,3	44	25	71	33	44	25	71	33								
C. Altre valute	7,8	55,3	175,0	89,7	23	7	57	80	23	7	57	80								
III. Fondo Monetario Internazionale	5,0	25,2	28,5	2,3	15	3	9	2	15	3	9	2								
A. Attività in DSP	x	16,4	10,5	2,1	x	2	3	2	x	2	3	2								
B. Posizioni di riserva sul FMI	5,0	8,8	18,0	0,3	15	1	6	-	15	1	6	-								
IV. Totale	33,8	766,1	309,5	112,3	100	100	100	100	100	100	100	100								

Dopo il 1979, gli aumenti delle riserve valutarie sono stati modesti, tranne per un aumento del 33% nel 1987 e un aumento del 10% nel 1990.

Il lato destro della parte alta della tabella 1 mostra che la spiegazione principale del diverso andamento delle riserve negli anni 1949-1969 e negli anni 1979-1990 è fornita dalla sostituzione del *Gold Standard* con il *Foreign Exchange Standard*: la quota delle riserve in valuta sulle riserve totali è aumentata dal 23% nel 1949 a più del 90%, mentre la quota dell'oro, misurato in volume a \$35 per oncia, è crollata al 3%; la quota delle attività in DSP e le posizioni di riserva sul FMI è rimasta relativamente trascurabile per tutto il periodo.

I cambiamenti nel corso dei vari periodi registrati nella parte inferiore della tabella sono più significativi. Essi mostrano che il *Foreign Exchange Standard* ha già contribuito per oltre i due terzi all'aumento delle riserve negli anni 1949-69, e ben oltre il 90% in seguito, mentre la quota dell'oro è scesa dal 16% a zero, e quella del FMI dal 15% a solo il 2% nel 1990, che riflette un aumento dovuto unicamente al deprezzamento del dollaro, mentre il volume dei DSP - che secondo le dichiarazioni ufficiali sarebbe dovuto diventare la componente principale delle riserve mondiali - è di fatto rimasto invariato dal 1981!

#### B. La distribuzione regionale delle riserve mondiali

1. Per quanto riguarda le attività di riserva costituite da crediti, i risultati registrati nella tabella sono di segno opposto rispetto alla logica comune e rispetto agli obiettivi tante volte riproposti nelle pie risoluzioni dell'Assemblea delle Nazioni Unite:

a) Il Terzo Mondo finanzia i paesi industrializzati, per un ammontare che va da 144 miliardi di dollari alla fine degli anni '70 fino ai 270 miliardi di dollari raggiunti alla fine del 1990 (vedi tabella I in Appendice).

b) I paesi più poveri, cioè i paesi non produttori di petrolio del Terzo Mondo, sono di gran lunga i principali creditori.

c) L'origine principale di questo paradossale circuito di credito sta nel ruolo delle riserve valutarie (vedi tabella IA), in quanto le voci relative ai DSP e alle posizioni di riserva sul FMI, seppur poco rilevanti, risultano conformi alle logiche prescrizioni

delle Nazioni Unite, secondo le quali dovrebbe essere il paese più povero a prendere a prestito dal paese più ricco, e non viceversa (vedi tabella IB).

d) Questo modello di riserve valutarie nette è naturalmente quello che ci si può attendere nel sistema monetario internazionale di questo dopoguerra: infatti i paesi che emettono valute di riserva, in particolare gli Stati Uniti, non hanno bisogno di accumulare riserve fin quando possono saldare i propri disavanzi di bilancia dei pagamenti emettendo dichiarazioni di debito, e gli altri paesi hanno tutto l'interesse ad accumulare larghe quote delle proprie riserve in attività valutarie che fruttano interessi piuttosto che in riserve auree sterili, o addirittura costose. Tuttavia questo modello non è vitale nel lungo periodo, non solo perché il crescente indebitamento dei paesi che emettono riserve valutarie è destinato, a un certo punto, a generare aspettative di svalutazione della loro moneta e a frenare ulteriori acquisti, ma anche perché i paesi "beneficiari" (?) non possono sostenere a lungo andare lo svantaggio di una decrescente competitività nell'ambito del commercio mondiale causata dalla sopravvalutazione della loro moneta.

2. Per quanto riguarda le riserve auree (tabella II), i più ricchi paesi industrializzati sono stati naturalmente i principali beneficiari dei profitti contabili derivanti dall'incredibile ascesa della quotazione di mercato dell'oro, culminati a 496 miliardi di dollari alla fine degli anni '70 e ridiscesi a 365 miliardi di dollari nel 1990.

La quota di questi profitti spettante agli Stati Uniti è stata di gran lunga inferiore a quella degli altri paesi industrializzati le cui riserve auree sono attualmente pari a due volte e mezzo quelle degli Stati Uniti, essendosi quadruplicate in volume tra il 1949 (5,4 miliardi di dollari) e il 1990 (22 miliardi di dollari), mentre quelle statunitensi sono passate dai 24 ai 9 miliardi di dollari.

#### C. Il legame tra il meccanismo e i risultati

Queste osservazioni ci conducono al nocciolo del problema: la logica assurda e i risultati disastrosi dell'uso di un numero limitato di valute come principali, o unici, strumenti di riserva monetaria internazionale.

Il primo difetto di questo sistema è la fondamentale asimmetria che esso crea nella regolazione degli squilibri di bilancia dei pagamenti. Di norma la presenza di tali squilibri dovrebbe innescare un meccanismo redistributivo delle riserve internazionali preesistenti tra paesi in avanzo e paesi in disavanzo, imponendo un riaggiustamento graduale delle politiche economiche di questi ultimi allorché il volume delle loro riserve si riduce a un livello inadeguato. Invece, tale sistema permette un rifinanziamento dei disavanzi del paese che emette riserve valutarie attraverso l'incremento delle riserve mondiali, con una riduzione irrilevante delle riserve lorde di quel paese, e di conseguenza senza alcuna pressione per un rientro da politiche inflazionistiche.

Il secondo difetto è che questo processo può facilmente degenerare in una spirale di crescita autoalimentata delle riserve internazionali: infatti i paesi in avanzo reinvestono tali riserve negli stessi paesi di emissione, contribuendo così ad accrescere la possibilità dei governanti di questi ultimi di perseguire politiche inflazionistiche ogni qualvolta lo desiderino, anche se queste si rivelano spesso totalmente contrarie agli interessi dei creditori.

L'incomprensibile mancanza di consapevolezza di queste carenze del sistema mostrata dalla gran parte degli economisti determina la pericolosa inadeguatezza dei loro suggerimenti di politica economica.

Il terzo difetto di questo sistema è la creazione di un circuito di credito dai paesi più poveri e con economie meno dotate di capitali verso i paesi più ricchi, il cui sviluppo economico dipende assai meno dai capitali esteri.

#### D. Il dibattito storico sull'"exchange standard".

Il significato politico del sistema dei cambi a base aurea dei tempi passati, così come del sistema dei cambi a base cartacea dei nostri giorni, era stato chiaramente percepito quasi 200 anni fa da Immanuel Kant nel quarto articolo del suo "Per la pace eterna" (1795):

"Nessuno stato deve contrarre debiti per valersene in intrighi all'estero".

«Per l'utile dell'economia del paese (miglioramenti di strade, nuove colonie, provviste di magazzino per anni di carestia, ecc.) non è una fonte sospetta il procacciare all'interno o all'estero dei mezzi allo stato. Ma

come strumento di azione reciproca delle potenze fra loro, un sistema di credito che aumenti i debiti indefinitamente, mentre tuttavia essi siano sempre garantiti di restituzione ad ogni richiesta (poiché la richiesta non viene fatta da tutti i creditori allo stesso tempo) – una geniale invenzione di questo secolo, dovuta ad un popolo commerciante [gli inglesi] – costituisce una potenza di danaro pericolosa, cioè un tesoro per condurre la guerra, il quale supera la ricchezza di tutti gli altri stati sommati insieme, e può venire esaurito soltanto dall'eventuale verificarsi della cessazione dei contributi (la quale tuttavia per lungo tempo viene dilazionata anche per l'animazione del commercio dovuta al contraccolpo di quel sistema sull'industria e sui guadagni).

Questa facilità a condurre la guerra, unita alla tendenza dei potenti a farla, tendenza che sembra propria della natura umana, è dunque un grande ostacolo alla pace perpetua. Tale ostacolo dovrebbe a maggior ragione essere eliminato da un articolo preliminare sulla pace perché l'inevitabile bancarotta finale dello stato può anche coinvolgere immeritabilmente nel danno più d'uno degli altri stati, e ciò costituirebbe una pubblica lesione di questi ultimi. Di conseguenza gli altri stati sono perlomeno autorizzati ad allearsi contro un cotale stato e contro la sua arroganza»<sup>1</sup>.

Tuttavia il sistema di cambio basato sulla sterlina ha continuato a rafforzarsi durante tutto il XIX secolo con l'espansione dell'impero britannico, e le diverse valute nazionali dei possedimenti e delle colonie dell'impero sono state tutte ugualmente emesse dietro la copertura di titoli detenuti presso la Banca d'Inghilterra.

I delegati britannici alle conferenze monetarie internazionali tenutesi a Bruxelles, Ginevra, ecc. sostennero abilmente l'adozione di questa pratica da parte di nazioni straniere indipendenti allo scopo di far fronte alla scarsità di oro alle quotazioni allora prevalenti nelle valute nazionali, per il fabbisogno di riserve legali sottostanti la circolazione monetaria nazionale dei vari paesi, notevolmente accresciuta dall'inflazione bellica e dalle spese per la ricostruzione. Ma tale pratica non fu mai legalmente riconosciuta in occasione di queste conferenze, nelle cui note conclusive sono invece raccolti i coraggiosi moniti di alcuni delegati, e in particolare del primo ministro e ministro delle finanze belga, Léon Delacroix, che propose con forza una soluzione alternativa, oggi più necessaria che mai, per porre termine allo scandaloso abuso di un *exchange standard* senza controlli:

<sup>1</sup> Tratto da *Per la Pace Perpetua: Progetto Filosofico*, IMMANUEL KANT, traduzione a cura di Bruno Widmar, Gheroni, Torino, 1946.

la creazione di un istituto internazionale per l'emissione e il controllo monetario che «avrebbe operato in primo luogo come una grande stanza di compensazione centrale dei cambi. Esso avrebbe utilizzato procedure di compensazione ogni qualvolta fosse stato possibile, e avrebbe supervisionato il regolamento di ogni transazione. Laddove la compensazione non fosse possibile, e in particolare allo scopo di regolare squilibri temporanei, l'istituto avrebbe permesso la liquidazione delle transazioni emettendo titoli aurei». Delacroix anticipava così di più di un quarto di secolo la proposta dei *bancors* di Keynes.

In seguito al mancato accordo sulle proposte di Delacroix, il sistema dei cambi a base aurea crebbe considerevolmente d'importanza durante tutti gli anni '20. La *Gold Commission* della Lega delle Nazioni stava ancora discutendo sui suoi difetti e sulle sue debolezze quando gli eventi confermarono i timori espressi dai suoi oppositori. La convertibilità della sterlina dovette essere sospesa il 21 settembre 1931 poiché l'indebitamento estero aveva superato le riserve auree che continuavano ad assottigliarsi. Le enormi perdite sostenute dalle banche centrali straniere sul valore delle loro riserve valutarie superarono, naturalmente, gli interessi guadagnati accumulando riserve in sterline. Tutti i paesi interessati concordarono così per un ritorno a una più severa forma di *gold bullion standard* (sistema di cambio a base di lingotti d'oro), ovviamente troppo deflazionistica per essere sostenibile nel lungo periodo, e perciò sostituita, alla fine della seconda guerra mondiale, dal *dollar standard* (sistema di cambio basato sul dollaro), il cui funzionamento e i cui effetti sono stati analizzati in precedenza (Sezione I).

Jacques Rueff, Fritz Machlup e io stesso siamo stati i più accaniti critici di questo sistema, sostanzialmente in accordo sulle sue carenze, ma con differenze di fondo nell'enfasi e nel contenuto delle riforme proposte.

Rueff e io eravamo preoccupati soprattutto per i disastrosi effetti dell'eccessiva componente di valuta estera presente nelle riserve monetarie internazionali, mentre Machlup sottolineava soprattutto l'irragionevolezza della modesta entità della componente aurea.

Rueff sosteneva il ritorno a un sistema a base aurea puro, dal quale fossero eliminate e sostituite tutte le riserve fiduciarie, allo scopo di evitare una caduta deflazionistica del livello delle riserve nel caso di un rialzo irreversibile della quotazione dell'oro. Da parte mia ho tentato a lungo di convincerlo che tale soluzione era solo una vana illusione, poiché non si può cancellare dalla mente dei nostri politici

che è possibile far accettare al pubblico enormi quantitativi di cartamoneta, ben oltre il livello ipotizzabile ai tempi del sistema a base aurea. E anche se un governo in carica decidesse di rinunciare a tale pratico strumento di politica economica, nessuno può assicurare che i suoi successori vi rinuncino per sempre.

Machlup e io eravamo in completo accordo sul sistema ideale, basato su tre elementi: primo, l'adozione di un singolo strumento di riserva, nella forma di veri e propri *international reserve deposits* (depositi di riserve internazionali) presso il Fondo Monetario Internazionale; secondo, una creazione delle riserve corrispondente al fabbisogno di un tasso di crescita sostenibile ottimale, cioè presumibilmente compreso tra il 3 e il 5%, tramite un equivalente tasso di crescita dei prestiti netti e degli investimenti di portafoglio del FMI; terzo, la destinazione di questi prestiti e investimenti a obiettivi prioritari concordati, quali il finanziamento dello sviluppo dei paesi meno dotati di capitali, ma anche la lotta contro l'inquinamento, le epidemie, ecc. (Tali obiettivi dovrebbero contrastare con quelli predominanti durante l'*exchange standard*: il finanziamento della guerra del Vietnam e l'esplosione delle spese militari.)

#### E. Come il paese più ricco del mondo è divenuto il maggiore debitore

Gran parte delle analisi e delle conclusioni qui presentate coincidono con quelle su cui nel giugno 1974 fu raggiunto un consenso d'opinioni, se non il consenso politico, nel Comitato dei Venti presieduto da Jeremy Morse, dopo dieci anni di continui dibattiti e negoziati tra i ministri finanziari, i governatori delle banche centrali e i loro esperti.

Sedici anni sono trascorsi, tuttavia, senza che l'accordo ritenuto essenziale per la riforma del sistema monetario internazionale fosse raggiunto. Perché?

Uno dei principali ostacoli era ovviamente la reticenza dei governanti americani, racchiusi in un'ottica di breve periodo, a rinunciare al "bizzarro privilegio" denunciato dal presidente De Gaulle: la possibilità di finanziare gran parte dei disavanzi statunitensi grazie all'accettazione, da parte delle banche centrali, delle banche commerciali e degli altri grandi investitori internazionali, della moneta nazionale americana quale strumento di regolamento internazionale. Questa opposizione era comunque da attendersi, visto che tale privi-

legio riduceva negli Stati Uniti la necessità di ricorrere a impopolari prelievi fiscali o a riduzioni delle spese, anche se nel lungo periodo era contrario agli interessi nazionali.

Assegnerei perciò la maggior responsabilità agli altri paesi che hanno volontariamente e persistentemente esteso tale forma di finanziamento agli Stati Uniti, fino a livelli vertiginosi, al costo di un'inflazione mondiale senza precedenti nella storia dell'uomo. Ma come si spiega tutto ciò?

In primo luogo, le difficoltà vengono dalle *routines* burocratiche che rafforzano lo *status quo*, dalle difficoltà di negoziare un accordo sulla creazione dal nulla di una valuta internazionale alternativa, e dalla riluttanza delle imprese straniere, in concorrenza con le imprese americane in patria e all'estero, a rinunciare al vantaggio derivante dalla sopravvalutazione del dollaro.

In secondo luogo, gli svantaggi di tale finanziamento ricadono soprattutto su un ristretto numero di paesi con rilevanti attivi, principalmente Giappone e Germania.

Le stime dell'*Economic Outlook* dell'OCSE del giugno 1990 mostrano che l'80% dei 763 miliardi di dollari del disavanzo americano del 1984-1989 fu finanziato da questi due paesi: il 52% dal Giappone (394 miliardi) e il 28% dalla Germania (212 miliardi). Altri paesi, eccetto i cosiddetti Nuovi Paesi Industrializzati (NPI), erano in disavanzo o debolmente in avanzo, e non avevano un forte interesse a rinunciare al guadagno di competitività nei confronti degli Stati Uniti derivante dalla sopravvalutazione del dollaro.

La tabella 2 riporta i totali delle stime OCSE per i sei anni 1984-1989 e mette in evidenza le quote di avanzi e disavanzi netti spettanti ai principali gruppi di paesi e a ogni paese industrializzato rispetto al totale mondiale. È impressionante la concentrazione degli avanzi e dei disavanzi in un ristretto numero di paesi: il Giappone, i NPI del Sud Est asiatico e la Germania totalizzano l'82% del surplus, e gli Stati Uniti raggiungono da soli il 45% del deficit.

Nella tabella 2 però ho tentato di eliminare la discrepanza statistica di 660 miliardi di dollari delle stime riportate, sottraendo dal disavanzo statunitense gli ammontari menzionati più avanti (vedi Appendice), in quanto derivanti da una convenzione in uso solo negli Stati Uniti e che sarà corretta nelle prossime statistiche ufficiali.

In seguito alla correzione, risulta un disavanzo solo per i paesi del Terzo Mondo (-217 miliardi di dollari), corrispondente all'avanzo

SISTEMA MONDIALE DI AVANZI E DISAVANZI DI PARTE CORRENTE  
= ESPORTAZIONI E IMPORTAZIONI DI CAPITALI NETTE: 1984-1989

Avanzi = Esportazioni di capitale nette	miliardi di dollari	% mondiale	Disavanzi (-) = Importazioni di capitale nette		Risultato netto per regioni	
			miliardi di dollari	% mondiale	miliardi di dollari	% mondiale
I. Paesi industrializzati	886	100	-669	76	+217	+24
A. Paesi extraeuropei	517	58	-512	58	+5	+1
Giappone	394	44	-403	45		
Principali NPI asiatici	123	14	-61	7		
B. USSR e Paesi dell'Est europeo	75	6	-39	4		
C. Europa Occidentale	294	33	-9	1		
1. Comunità Europea	256	29	-157	18	+212	+24
Germania	212	24	-126	14	+130	+15
Paesi Bassi	30	3	-23	3		
Belgio e Lussemburgo	14	2	-15	2		
2. Svizzera	38	4	-12	1		
II. Terzo Mondo	-	-	-10	1		
III. Mondo	886	100	-1	-	+82 <sup>1</sup>	+9
			-31	3		
			-11	1		
			-10	1		
			-6	1		
			-2	-		
			-1	-		
			-1	-		
Terzo Mondo			-217	24	-217	-24
OPEC			-49	6		
Altri			-168	19		
Asia			-86	10		
America Latina			-51	6		
Africa			-31	3		
III. Mondo			-886	100	x	100

<sup>1</sup> Include l'URSS e i Paesi dell'Est europeo.  
Fonte: OECD *Economic Outlook*, 47, June 1990, Tabelle 84 a p. 172, 73 a p. 164 e R. 20 a p. 213.

dei paesi industrializzati (217 miliardi di dollari), mentre il disavanzo americano, seppure notevolmente ridotto (da 763 a 403 miliardi di dollari), resta comunque quasi il doppio di quello dell'insieme dei 160 paesi del Terzo Mondo!

In ultimo, ma non meno importante, osserviamo che l'accondiscendenza dimostrata dalle banche centrali e dalle altre istituzioni ufficiali dei paesi occidentali nel finanziare l'enorme e persistente disavanzo estero statunitense è la controparte politica della dipendenza di questi paesi dal sistema di difesa nucleare americano, indispensabile per fronteggiare la minaccia sovietica. La spesa militare degli Stati Uniti è stata infatti mediamente attorno al 6,25% del PIL (1984-1989), contro il 3% della Germania e l'1% del Giappone. Entrambi questi paesi hanno riconosciuto che questa è stata la principale ragione dei loro attivi di bilancia dei pagamenti (606 miliardi di dollari) e del disavanzo americano (763 miliardi di dollari).<sup>2</sup> Essi hanno perciò accettato la tesi americana secondo la quale la maggior parte dei loro attivi doveva essere investita in modo da bilanciare il contributo degli Stati Uniti al sistema mondiale di difesa, considerato da tutti un deterrente essenziale contro il pericolo sovietico.

Non fu facile, comunque, per i governi di questi paesi convincere i propri parlamenti e l'opinione pubblica ad accettare un aumento del prelievo fiscale interno, o una riduzione delle spese, al fine di finanziare l'enorme disavanzo del più ricco paese del mondo. Fu politicamente più agevole, in effetti, chiedere alle rispettive banche centrali di assorbire l'eccesso di dollari nel mercato privato, e di incoraggiare perciò le banche commerciali e le grandi istituzioni finanziarie a investire negli Stati Uniti. La conseguenza è stata il mancato riaggiustamento, e addirittura l'ulteriore apprezzamento, del tasso di cambio del dollaro, e la perdita di competitività delle imprese americane nei confronti delle concorrenti straniere.

Questa è senza dubbio la principale ragione del consenso estero al continuo accumularsi di un'enorme massa di crediti cartacei in dollari, fintanto che gli Stati Uniti hanno favorito una tale discriminazione delle proprie merci su tutti i mercati mondiali, incluso quello americano, allo scopo di evitare una caduta del tasso di cambio del dollaro. A un certo punto, tuttavia, i gruppi industriali statunitensi si sarebbero rivoltati contro una tale discriminazione nei loro confronti, e avrebbero forzato l'amministrazione a riaggiustare il cambio soprav-

<sup>2</sup> La differenza tra questi due valori corrisponde in parte agli avanzi di altri paesi, ma per lo più alla voce "Errori e Omissioni" (vedi tabella 3).

valutato del dollaro. Questo risultato era facilmente ottenibile attraverso semplici dichiarazioni ufficiali circa un ribasso del cambio, sostenute, se necessario, da vendite ufficiali di dollari, la cui emissione era controllata e poteva essere accresciuta a piacere dalle autorità monetarie americane.

Questo spiega anche le ampie fluttuazioni registrate dal tasso di cambio del dollaro, completamente incorrelate, o addirittura opposte, all'evoluzione del saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti. Il cambio del dollaro nei confronti della principale valuta rivale, il marco tedesco, è passato da 2,82 marchi per dollaro nel marzo 1973 a 1,71 nel gennaio 1980, a 3,43 nel febbraio 1985, fino al minimo storico di 1,50 marchi per dollaro alla fine del 1990.

## II. Gli imperativi politici

### A. L'epoca della Guerra Fredda

L'enormità delle spese militari, stimate oggi sui 1000 miliardi di dollari l'anno - di cui più di 300 miliardi spesi dai soli Stati Uniti - è senza dubbio la principale fonte dello squilibrio economico, monetario e finanziario al quale assistiamo oggi. Esse, tuttavia, riflettono le allora comprensibili e legittime preoccupazioni per la sicurezza nazionale, espresse chiaramente dall'antico detto: *Si vis pacem, para bellum!*<sup>3</sup>

L'opinione pubblica fu così indotta ad accettare una corsa agli armamenti nella quale gli Stati Uniti cercavano di assicurare la propria sicurezza e quella dei propri alleati tramite la superiorità militare della NATO sul Patto di Varsavia, e l'Unione Sovietica cercava di garantire la propria sicurezza e quella dei suoi alleati tramite la superiorità militare del Patto di Varsavia sulla NATO. Inutile dire che un successo simultaneo di entrambi era impossibile e di conseguenza la corsa agli armamenti proseguì con due effetti:

- Inflazione mondiale, poiché le spese militari fanno aumentare il reddito disponibile senza un parallelo incremento dei beni e dei servizi acquistabili e senza generare un aumento della ricchezza reale che alimenti il gettito fiscale.

<sup>3</sup> «Se desideri la pace, preparati alla guerra!»

STATI UNITI: BILANCIA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI, 1949-1990  
 (miliardi di dollari)

Dati di fine anno	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990
<b>I. CAPITALE NETTO</b>	-	-0,9	+11,7	+100,6	-462,7	-554,5	-693,3	-846,3	-886,1
<b>A. Riserve creditizie</b>									
1. Valuta estera	-1,7	-8,6	-13,7	-152,1	-203,8	-248,3	-285,1	-279,7	-297,4
2. Con il FMI	-3,2	-10,1	-15,0	-156,0	-223,9	-269,9	-304,5	-292,7	-317,4
a. DSP	+1,5	+1,5	+1,3	+4,0	+20,1	+21,6	+19,4	+19,0	+20,1
b. altro	x	x	x	+2,7	+8,4	+10,3	+9,6	+10,0	+11,0
b. altro	+1,5	+1,5	+1,3	+1,3	+11,7	+11,3	+9,7	+9,0	+9,1
B. Privato	+1,7	+7,7	+25,4	+252,7	-258,9	-306,2	-408,7	-572,6	-588,7
1. Banche e Tesoro	-2,3	-5,2	-17,0	+32,5	-40,4	-75,9	-106,6	-149,9	-167,1
a. Banche	-1,7	-3,6	-16,0	+46,7	+55,7	+8,7	-5,7	-15,4	-32,8
b. Tesoro	-0,6	-1,6	-1,0	-14,2	-96,1	-82,6	-100,9	-134,5	-134,4
2. Clientela	+4,0	+12,9	+42,4	+220,2	-218,6	-232,3	-302,1	-422,7	-421,6
<b>ATTIVITÀ</b>	18,4	46,8	114,3	589,1	1127,0	1247,2	1340,7	1483,2	1580,4
<b>A. Riserve creditizie</b>									
1. Valuta estera	1,5	2,0	5,1	7,8	37,4	34,8	36,7	63,6	72,3
2. Con il FMI	-	-	2,8	3,8	17,3	13,1	17,4	44,6	52,2
a. DSP	1,5	2,0	2,3	4,0	20,1	21,6	19,4	19,0	20,1
b. Posizione di riserva sul FMI	x	x	x	2,7	8,4	10,3	9,6	10,0	11,0
B. Private	1,5	2,0	2,3	1,3	11,7	11,3	9,7	9,0	9,1
1. Banche	16,9	44,8	109,2	581,3	1089,6	1212,4	1303,9	1419,6	1508,2
2. Clientela	1,3	3,6	12,9	157,0	507,3	549,5	608,0	661,7	654,3
15,6	41,2	96,3	424,3	582,2	663,0	695,9	757,9	853,9	
<b>PASSIVITÀ (-)</b>	-18,4	-10,6	-18,8	-159,9	-241,2	-283,0	-321,9	-337,3	-369,6
A. Riserve creditizie	-3,2	-10,1	-17,8	-159,9	-241,2	-283,0	-321,9	-337,3	-369,6
1. Valuta estera	-	-0,5	-1,0	-	-	-	-	-	-
2. Con il FMI (allocallocazioni escluse)	x	x	x	(-4,2)	(-6,0)	(7,0)	(-6,6)	(-6,4)	(-7,0)
a. Allocazioni di DSP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b. Depositi aurei e investimenti	-	-0,5	-1,0	-	-	-	-	-	-
B. Private	-15,2	-37,1	-83,9	-328,6	-1348,5	-1518,9	-1712,7	-1992,2	-2094,9
1. Banche e titoli del Tesoro	-3,6	-8,8	-29,9	-124,5	-547,7	-623,3	-714,6	-811,6	-821,4
a. Banche	-3,0	-7,2	-28,9	-110,3	-431,6	-540,7	-613,7	-677,1	-687,0
b. Titoli del Tesoro	-0,6	-1,6	-1,0	-14,2	-96,1	-82,6	-100,9	-134,5	-134,4
2. Clientela	-11,6	-28,3	-54,0	-204,1	-800,8	-895,3	-998,0	-1180,6	-1275,5
a. discrepanza	-5,2	-8,6	-3,8	-39,5	-196,5	-203,3	-194,9	-217,5	-290,3
b. valori dichiarati	-6,4	-19,7	-50,2	-164,6	-604,3	-692,0	-803,2	-963,3	-985,2
<b>II. AIUTI INTERNAZIONALI</b>	11,0	15,9	30,0	57,4	89,6	88,6	85,6	84,2	84,2
<b>III. ORO</b>	24,4	19,5	11,9	135,5	102,4	127,6	107,4	105,2	102,4
<b>IV. TOTALE</b>	35,4	34,5	53,6	293,6	-270,6	-338,2	-500,3	-656,9	-702,4
Totale riportato nel Survey of Current Business Conditions:	40,8	43,1	56,6	333,0	-74,1	-135,0	-306,0	-439,7	-412,2
Discrepanza statistica	-5,2	-8,6	-3,1	-39,5	-196,5	-203,3	-194,3	-217,3	-290,3
Premio sull'oro	-0,2	-	+0,1	x	x	x	x	x	x

1 Le "Passività Contingenti" per le "Allocazioni di DSP" mostrate tra parentesi.  
 Fonte: 1949-1969: *Historical Statistical of the United States, Colonial Trimester 1976*, Washington D.C., 1975, pp. 866-869;  
 1979-1990: *Survey of Current Business*, June 1991, vol. 71, n. 6, p. 26.

- La crescente minaccia di un'aggressione "preventiva" da parte della potenza timorosa di perdere la superiorità strategica, o di un errore di calcolo sulle intenzioni dell'avversario, come nel caso di uno sbaglio dei radar. Questo fatto indebolisce, piuttosto che rafforzare, la sicurezza di entrambe le superpotenze e dei loro alleati.

Tagli alle spese militari, anche drastici, dovrebbero risultare accettabili nell'ambito dei negoziati sul disarmo tra le due superpotenze. È probabile comunque che, se lasciati alla responsabilità degli addetti militari, tali tagli vengano rimandati o addirittura esclusi.<sup>4</sup> Il passaggio da una corsa agli armamenti pericolosa e inflazionistica a una gara per il disarmo potrebbe essere realizzato anche unilateralmente all'inizio, da una qualsiasi delle due superpotenze senza alcun pericolo per la propria sicurezza. Un rapporto del comitato del *Massachusetts Institute of Technology* al presidente Reagan, (giugno 1987), giungeva alla conclusione che «entrambe le superpotenze potrebbero realizzare il proprio obiettivo di deterrenza strategica limitando al minimo il proprio arsenale nucleare ... poiché un attacco agli Stati Uniti limitato a un centesimo del potenziale armamento sovietico potrebbe annientare per decenni l'economia americana ... l'Unione Sovietica risulta ancora più vulnerabile».<sup>5</sup>

Questo implica che ognuna delle due superpotenze potrebbe ridurre unilateralmente il proprio arsenale nucleare perfino del 99% - in pratica di almeno il 50-90% - e sperare che l'avversaria la segua.

### B. La pace russo-americana?

La Rivoluzione di Gorbaciov dovrebbe finalmente inaugurare una nuova era di pace e di cooperazione, permettendo l'eliminazione degli sprechi in spese militari per centinaia di miliardi di dollari annui, e permettendo sia la riduzione della spesa globale a livelli non inflazionistici, sia un sostanziale incremento delle risorse destinate al finanziamento di investimenti produttivi, soprattutto nei paesi meno dotati di capitali nel Terzo Mondo.

Le implicazioni di tale rivoluzione sulla riforma monetaria internazionale sono state esposte chiaramente e concretamente nelle rivoluzionarie dichiarazioni del delegato dell'*USSR Institute of World*

<sup>4</sup> Come ha ragionevolmente spiegato Alva Myrdal in numerose pubblicazioni.

<sup>5</sup> *International Herald Tribune*, June 22 1987

*Economics*, D. V. Smyslov, alla tavola rotonda est-ovest della *Conference on the Future of the Global Economic and Monetary System*, tenutasi a Szirak (Ungheria) il 28-29 agosto 1988.<sup>6</sup>

In sintesi nel suo intervento Smyslov ha ritirato la precedente richiesta sovietica di un ritorno all'oro, e ha affermato che la linea d'azione della nuova amministrazione consiste nel perseguire la piena partecipazione sovietica nelle istituzioni monetarie, finanziarie ed economiche mondiali, come il Fondo Monetario Internazionale, la Banca Mondiale, il GATT, ecc. Questo riavvicinamento dovrebbe essere accompagnato dalle basilari riforme del sistema monetario internazionale da tempo sostenute da me, in particolare la sostituzione del dollaro con una vera e propria unità monetaria internazionale.

Inoltre l'URSS si è mostrata disponibile a utilizzare l'ECU in alternativa ai DSP, soprattutto se l'opposizione degli Stati Uniti continuasse a ritardare le riforme auspicate dalla maggior parte degli altri paesi, e in particolare dalla Comunità Europea.

Queste proposte sono incluse nell'auspicio del presidente Gorbaciov per una "Casa Comune Europea", capace di funzionare da sistema stabilizzatore,<sup>7</sup> e di espandere la Comunità Europea dall'Atlantico agli Urali, così come previsto dal presidente De Gaulle.

Il presidente Delors ha, invece, suggerito il nome di "Villaggio Europeo" per la futura associazione tra una "Casa Russia" e una "Casa Comunitaria Europea", che dovrebbe ovviamente includere anche gli ex stati satelliti del defunto Patto di Varsavia.<sup>8</sup>

### III. L'internazionalizzazione dell'*Exchange Standard*

Ho insistito per oltre trent'anni sugli ovvi connotati di un sistema monetario internazionale razionale, sostanzialmente accolti nel messaggio finale della Commissione dei Venti presieduta da Jeremy Morse, dopo dieci anni di dibattiti e negoziati tra i ministri

<sup>6</sup> Editto da M. SZABO-POLSÖCZI, con introduzione di Robert Triffin, *Institute for World Economics* dell'Accademia Ungherese delle Scienze, 1990.

<sup>7</sup> Alleviando i timori degli europei riguardo a un predominio della Germania riunificata.

<sup>8</sup> Vedi il rapporto della Commissione Delors al Parlamento Europeo, Strasburgo, 17-18 gennaio 1989, p. 18.

finanziari, i governatori delle banche centrali e i loro consiglieri economici.<sup>9</sup>

Le riserve monetarie internazionali dovrebbero essere detenute esclusivamente – eccetto limitati ammontari riguardanti capitali circolanti – nella forma di *International Reserve Deposits* (IRD) presso il FMI, piuttosto che in Oro, Valute nazionali, Diritti speciali di prelievo e Posizioni di riserva sul FMI, come avviene oggi.

In questo modo i trasferimenti di IRD diverrebbero l'unico canale attraverso cui le banche centrali regolano i disavanzi o gli avanzi di conto corrente o capitale di bilancia dei pagamenti; il FMI diverrebbe la camera di compensazione per i regolamenti internazionali, tramite la quale i disavanzi e gli avanzi bilaterali si cancellano, lasciando ammontari assai più limitati di avanzi o disavanzi multilaterali netti da finanziare tramite guadagni o perdite nelle riserve di IRD.

Gli istituti da cui si sono gradualmente sviluppate nel corso del XIX secolo le moderne banche centrali erano anch'essi camere di compensazione. Ci possiamo attendere, perciò, che il FMI sperimenti un'analoga evoluzione da camera di compensazione mondiale a banca centrale mondiale?

La risposta è affermativa per quanto riguarda la funzione di credito, inclusa la famosa figura del "prestatore di ultima istanza", che è una delle funzioni principali di una banca centrale. L'universale accettazione degli IRD permetterebbe al FMI di assicurare un credito illimitato ai propri paesi membri. Ritengo tuttavia necessario garantire i paesi potenzialmente in avanzo contro possibili politiche inflazionistiche del FMI, introducendo nel suo statuto una clausola che limiti l'espansione dei suoi prestiti e degli investimenti di portafoglio a un certo tasso di crescita annuo, ad esempio il 3-5%.

I critici troppo severi così come gli ammiratori troppo entusiasti hanno spesso frainteso la mia proposta di una stanza di compensazione, confondendola con una banca centrale mondiale, e sono stato costretto a correggerli ripetutamente sottolineando che consideravo assai prematura l'idea che una tale istituzione potesse svolgere anche la terza funzione fondamentale di una banca centrale, cioè creare una valuta mondiale, o almeno garantire una stabilità duratura dei tassi di cambio tra le valute nazionali di tutti i paesi membri.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> Vedi *International Monetary Reform*, Documents of the Committee of Twenty, International Monetary Fund, 1974.

<sup>10</sup> Vedi, ad esempio, la mia risposta al Sen. Paul H. Douglas, Chairman, Joint Economic Committee, in Macmillan booklet *Hearings, Joint Economic Committee of*

Il già menzionato tasso di crescita delle riserve valutarie del 3-5% dovrebbe, di norma, prevenire lo sviluppo di condizioni inflazionistiche e di problemi disinflattivi tipici del vecchio sistema aureo e dell'attuale sistema cartaceo dei cambi. Tale tasso di riferimento dovrebbe, comunque, essere riveduto in circostanze eccezionali quali, ad esempio, le due esplosioni dei prezzi petroliferi del 1973 e del 1979.

Le riforme monetarie mondiali sinteticamente descritte garantirebbero gli interessi economici di lungo periodo degli Stati Uniti e del resto del mondo, ma sono tenacemente osteggiate (a) dai potenti politici americani, che beneficiano del "bizzarro privilegio", denunciato dal presidente De Gaulle, di eludere il ricorso a impopolari prelievi fiscali o a riduzioni di spese nelle loro manovre economiche, e (b) dai gruppi d'interesse privati che ottengono profitti grazie all'egemonia del dollaro nell'investimento delle riserve valutarie e di altri fondi operativi per le transazioni internazionali.

La ripresa dei negoziati sulle fondamentali riforme del sistema monetario internazionale, considerate urgenti e irrinunciabili dal Comitato dei Venti sedici anni fa, continua a essere accantonata nei vertici delle maggiori potenze finanziarie. L'attenzione è stata invece centrata per lungo tempo sul problema dei tassi di cambio, con gli Stati Uniti sempre pronti a chiedere il sostegno dei *partners* commerciali nella difesa del cambio del dollaro quando desiderano evitarne la svalutazione, senza rinunciare alla possibilità di favorire la caduta del cambio auspicabile per ridurre il disavanzo estero o per contenere le spinte protezionistiche dei grandi gruppi industriali nazionali e dei sindacati, spaventati dal rischio di fallimento e disoccupazione.<sup>11</sup>

È interesse degli altri paesi facilitare e stimolare la partecipazione degli Stati Uniti alla riforma del sistema monetario, utilizzando, come suggerisce un vecchio detto americano, «sia il bastone, sia la carota»: la "carota", attuando le proprie riforme in modo da contribuire alla soluzione del problema del dollaro e riducendo allo stesso

*the 87th Congress on "International Monetary Position and Policy of the United States"* (Washington, October 28, 1959), e il mio articolo "A Tardy Autopsy of the Keynes Plan for an International Clearing Union: its Merits and Drawbacks" in ALAIN BARRÈRE, ed., *Keynesian Economic Policies*, Macmillan, 1990.

<sup>11</sup> Vedi, ad esempio, il discorso del 24 marzo 1987 del governatore del *Federal Reserve Board*, M. Robert Heller, che sottolinea come «interi industrie sono scomparse negli Stati Uniti durante il periodo di apprezzamento del dollaro, mentre nuove industrie sono state create nei paesi con valuta debole». È il caso della nuova industria automobilistica giapponese.

tempo per quanto possibile la propria dipendenza dalle fluttuazioni della valuta americana; il "bastone", negando agli Stati Uniti il "bizzarro privilegio" di finanziare la continuazione di politiche dannose sotto tutti gli aspetti.

I paesi della Comunità Europea sono, come spiegato nella sezione IV, i migliori candidati a questo ruolo di *leadership* degli accordi regionali.

#### IV. La cooperazione monetaria regionale

##### A. La sua utilità come complemento alla cooperazione mondiale

La cooperazione monetaria regionale non dovrebbe essere ritenuta un sostituto temporaneo della cooperazione mondiale, nell'attesa di una completa partecipazione degli Stati Uniti. Dovrebbe invece integrare permanentemente la cooperazione mondiale sfruttando al massimo tutte le opportunità di mutua intesa e gli accordi negoziabili solo tra paesi strettamente interdipendenti, uniti da tradizioni comuni o costretti dalla storia ad accettare l'egemonia di un potente vicino.

L'attuale sistema mondiale politico, militare, economico, finanziario e monetario di tipo oligocentrico è tutt'altro che il migliore possibile. Andrebbe modificato tramite riforme, ma dobbiamo essere consapevoli che non si giungerà mai alla sua completa scomparsa. In campo monetario, così come negli altri settori, i poteri non dovrebbero essere tutti concentrati al vertice, bensì distribuiti tra il centro e i vari gruppi e sottogruppi, così come avviene, anche in paesi a struttura relativamente omogenea, tra province, cantoni, contee, dipartimenti, municipalità, ecc.

Il FMI dovrebbe dedicare le proprie limitate risorse di tempo e competenze alla soluzione di problemi insolubili a un livello più basso, lasciando ad esempio che il Fondo Monetario Europeo (FME) si occupi dei regolamenti tra Francia e Germania, il *Council for Mutual Economic Assistance* (CMEA) di quelli tra Ungheria e Romania, e simili organismi continentali e subcontinentali in Asia, Africa e nel Pacifico di quelli tra i propri paesi membri.

Un tale decentramento del defunto sistema di Bretton Woods potrebbe contribuire a risvegliare l'interesse per la cooperazione monetaria mondiale di molti paesi del Terzo Mondo così come dei paesi dell'Est non ancora membri del Fondo.

##### B. La Comunità Europea

###### 1. I primi venti anni (1958-1978): la paralisi della spinta europea

Paradossalmente i primi venti anni di vita della Comunità furono caratterizzati da un enorme arretramento nella cooperazione monetaria europea. Il Regno Unito era dell'idea che il successo stesso dell'Unione Europea dei Pagamenti dovesse portare alla conclusione di quest'esperimento a favore di un ritorno alla convertibilità a livello mondiale, basata come già in passato soprattutto sulla sterlina e sul dollaro quali principali strumenti di regolamento e di riserva internazionale, eliminando così l'unità di conto europea quale rivale della sterlina.

L'Unione Europea dei Pagamenti fu sostituita dall'Accordo Monetario Europeo nell'ambito del quale molte transazioni compensative furono restituite al mercato privato, e il finanziamento automatico parziale dei disavanzi di bilancia intra-europei da parte dei paesi in avanzo fu sospeso. La cooperazione ufficiale consisteva essenzialmente di consultazioni internazionali ufficiali, cooperazione tra le banche centrali tramite il Fondo Monetario Internazionale, il Gruppo dei Dieci e la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), e accordi di linee di credito bilaterali con la *Federal Reserve System*.<sup>12</sup>

Un deciso progresso verso l'unione monetaria europea era atteso in occasione del primo vertice dei capi di stato e di governo, tenutosi all'Aia nel dicembre 1969. Jean Monnet, "Padre dell'Europa", aveva convinto Willy Brandt a convocare la riunione per procedere alla creazione di un Fondo Europeo delle Riserve, nell'ambito del quale le banche centrali sarebbero state tenute a mantenere una quota prestabilita delle proprie riserve internazionali: il 20% all'inizio, che doveva poi crescere gradualmente fino al 100% con il completamento dell'unione monetaria.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> Vedi la pregevole pubblicazione di J.P. ABRAHAMS e C. LAMINEUR-TOUWSEN su *The European Monetary Choices, 1950-1980*, che riproduce il loro articolo dell'aprile 1981 sui *Cahiers de la Faculté des Sciences Economiques et Sociales de Namur*.

<sup>13</sup> Ho aiutato io stesso Jean Monnet a preparare la documentazione necessaria al cancelliere Brandt, in quanto né la Bundesbank né il ministero delle finanze tedesco erano disposti a fornirla. Vedi la mia "Note sur ma collaboration avec Jean Monnet" in *Témoignages à la mémoire de Jean Monnet*, Fondation Jean Monnet pour l'Europe, 9 novembre 1989, pp. 529-534, particolarmente p. 532.

La proposta, semplice e di facile realizzazione, fu sfortunatamente sostituita da un piano più ambizioso di completa "unione monetaria", soggetta tuttavia a misure preliminari e transitorie della durata di dieci anni, i cui obiettivi sono espressi nel piano Werner del 1970: la graduale eliminazione dei margini di fluttuazione e la stabilizzazione *de facto* dei cambi.

Venti anni sono trascorsi senza che questo processo sia stato portato a conclusione.

## 2. La ripresa dei negoziati europei: Copenaghen, 1978

La ripresa del cammino verso l'unione monetaria europea può essere individuata nell'assemblea del FMI tenutasi a Copenaghen nel 1978, ed è stata merito soprattutto di tre statisti e dei loro consiglieri economici: Roy Jenkins (assistito da Michael Emerson) per la Comunità Europea, Helmut Schmidt (e Horst Schulmann) per la Germania e Valéry Giscard d'Estaing (e Bernard Clappier) per la Francia.<sup>14</sup> La loro intesa intellettuale portò con incredibile rapidità all'adozione del Sistema Monetario Europeo (SME) nel marzo del 1979.

## 3. Il Sistema Monetario Europeo: 1979-1990

Lo SME ha due obiettivi di fondo: primo, stabilizzare i tassi di cambio reali tra le valute facenti parte del sistema, attraverso un appropriato riallineamento dei tassi nominali, almeno fin quando non sarà possibile eliminare sostanzialmente i differenziali d'inflazione tra i diversi paesi; secondo, ridurre al minimo i tassi d'inflazione nazionali, rendendo possibile anche il mantenimento della stabilità dei tassi di cambio nominali.

<sup>14</sup> Il precedente direttore generale del FMI, Jean-Paul Schweitzer, deve essere inoltre ricordato per la sua coraggiosa denuncia, all'assemblea del Fondo del 1970, sugli effetti inflattivi generati dall'accumulazione di dollari presso le banche centrali, e le sue audaci asserzioni sulla «necessità per gli Stati Uniti di riequilibrare la propria bilancia dei pagamenti con attività di riserva primarie ... [e] di contribuire a un generale riallineamento delle valute ... suggerendo [in pratica] una svalutazione del dollaro». (M. DE VRIES, *The International Monetary Fund 1972-1978*, Vol. II, p. 1003).

Un segnale di successo è dato dal fatto che in occasione di ogni riallineamento tra le valute appartenenti allo SME l'accordo è stato raggiunto rapidamente, nell'ambito di brevi incontri di fine settimana, e che tali riallineamenti si sono sempre più ridotti di numero e di importanza.

Per i sette paesi che costituiscono il nucleo del sistema, i tassi medi di inflazione, misurati dagli indici del costo della vita, sono stati ampi e differenti durante i primi quattro anni (marzo 1979 - marzo 1983), ma si sono notevolmente ridotti negli ultimi sette anni (marzo 1983 - marzo 1990) scendendo a un quinto dei valori precedentemente raggiunti dal tasso d'inflazione olandese e a un terzo di quello italiano. Di conseguenza anche la percentuale di riallineamento annuo dei tassi nominali nei confronti dell'ECU è scesa da +1,9% della Germania e dei Paesi Bassi e a -1,12% dell'Italia fino a +3,34% della Germania e -4,30% dell'Italia (vedi tabella 4).

Questo processo di stabilizzazione dei cambi e dei prezzi contrasta con gli scarsi risultati ottenuti per quest'aspetto dal Regno Unito e dagli Stati Uniti, e con il passaggio da una fase di apprezzamento a una di deprezzamento del cambio della sterlina e in particolare del dollaro.

Oggi è opinione comune che lo SME abbia avuto successo, forse anche al di là delle aspettative dei suoi più convinti assertori, nell'adempiere la funzione essenziale di un sistema di cambi, cioè stabilizzare i tassi di cambio reali all'interno della Comunità Europea a livelli di competitività consoni ad adeguati movimenti di capitali dai paesi più sviluppati verso quelli meno dotati di capitali.

Questo dovrebbe essere sufficiente a mitigare gli iniziali timori che indussero le banche centrali di alcuni paesi comunitari, in particolare la Bundesbank, a opporsi al completamento dell'unione monetaria, in quanto tale sistema avrebbe potuto forzare i paesi in attivo a finanziare quei paesi incapaci di evitare eccessivi o persistenti disavanzi di bilancia dei pagamenti.

Poiché questi timori si sono dimostrati del tutto infondati, risparmio qui al lettore la descrizione delle complicate clausole dello SME che regolano i crediti bilaterali in modo da evitare, minimizzare o posticipare i riallineamenti dei cambi. Non si è mai dimostrato necessario il ricorso all'"Assistenza finanziaria a medio termine" e all'"Sostegno obbligatorio di breve termine". Solo il "Sostegno obbligatorio di brevissimo termine" è stato utilizzato, per ammontari insignificanti - difficilmente superiori ai due miliardi di ECU - e velocemente restituiti ogni volta.

Questo è dovuto, tuttavia, al fatto che i paesi membri hanno fatto un limitato ricorso al finanziamento obbligatorio dei cosiddetti interventi "marginali", previsto dalle clausole del trattato qualora il cambio della propria valuta rispetto a una qualsiasi altra valuta del sistema si allontani di più del 2,25% dalla parità centrale (6% per la lira italiana, per un periodo iniziale, e con l'esclusione della sterlina che è entrata nel sistema solo nel novembre 1990).

Nella maggior parte dei casi infatti si sono avuti interventi "intra-marginali", finanziati in dollari come in passato, piuttosto che in ECU o in valute di altri paesi membri del Sistema.

### C. Prospettive future

L'obiettivo di una piena unione monetaria ed economica è senza dubbio inscindibile da quello dell'unione politica, che a sua volta solleva difficili problemi di realizzazione, di ambito geografico e di rapporti con il resto del mondo.

#### 1. Cooperazione nella soluzione della crisi internazionale del dollaro

Risulta chiaro che il completamento dell'unione monetaria europea porterà all'eliminazione dell'egemonia del dollaro nei regolamenti e nelle riserve valutarie europee, che saranno basati, invece, sull'ECU o sugli IRD.

Questo potrebbe aggravare enormemente la crisi internazionale che la moneta americana sta attraversando, se la Comunità non gestisse le proprie politiche e lo sviluppo delle proprie strutture istituzionali in un'ottica mondiale. Il completamento dell'unione monetaria ed economica a livello europeo deve perciò essere visto come una forma di cooperazione alla soluzione della questione del dollaro più efficace di quanto potrebbe essere altrimenti.

Tale unione garantirebbe innanzitutto alle autorità monetarie europee la possibilità di sterilizzare nella forma di *consols* (titoli del debito consolidato) l'enorme mole d'indebitamento a breve in dollari, derivante dai passati disavanzi americani e tuttora pericolosa minaccia per la stabilità del dollaro sui mercati valutari. Tali *consols* potrebbero riguadagnare il prestigio che ebbero nel diciannovesimo secolo, se gli Stati Uniti accettassero di riconvertire in ECU, o nella valuta dei diversi creditori, i depositi e i titoli attualmente denominati in dollari.

TABELLA 4

VERSO L'UNITÀ MONETARIA EUROPEA: 1979-1990  
(variazioni %)

	Riallineamento dei tassi di cambio nazionali <sup>1</sup>			Incrementi del costo della vita			
	Totale		Media annua	Totale		Media annua	
	1979-83	1983-90	1979-83	1979-83	1983-90	1979-83	1983-90
Germania	+13,34	+ 8,32	+ 3,34	21,94	11,19	5,49	1,60
Paesi Bassi	+ 9,01	+ 8,30	+ 2,25	23,79	8,03	5,95	1,15
Belgio	-11,06	+ 4,85	- 2,77	34,48	22,30	8,62	3,19
Lussemburgo	-11,06	+ 4,85	- 2,77	36,49	18,37	9,12	2,62
Danimarca	-11,91	+ 3,05	- 2,98	47,86	33,71	11,97	4,82
Francia	-14,64	0,01	- 3,66	57,42	30,08	14,36	4,30
Italia	-17,21	- 7,84	- 4,30	90,55	59,01	22,64	8,43
Irlanda	- 7,59	- 6,45	- 1,90	84,39	146,00	21,10	20,86
Grecia	-21,96	-60,33	- 5,49	126,20	195,19	31,55	27,88
Portogallo <sup>2</sup>	-27,89	-59,62	- 6,97	115,23	154,46	28,81	22,07
Spagna <sup>2</sup>	-23,84	- 6,38	- 5,96	69,96	62,95	17,49	8,99
Regno Unito	+10,16	-15,98	+ 2,54	49,92	41,98	12,48	6,14
Svizzera	+42,94	-29,64	+10,74	37,19	29,16	9,30	4,17
Spagna	+18,70	-11,37	+ 4,68	37,87	43,26	9,47	6,18
	+22,18	+25,18	+ 5,55	18,27	10,13	4,57	0,65

<sup>1</sup> Per i Paesi al fuori dello SME vengono considerate le variazioni implicite dei tassi di cambio rispetto all'ECU piuttosto che i riallineamenti.  
<sup>2</sup> Escudo e peseta inclusi a partire dal 21 settembre 1989.

Inoltre, evitando il rischio di cambio, diverrebbero la più appropriata forma di investimento per le *federal reserve banks*, le banche commerciali e gli investitori privati europei, e comporterebbero un onere in interessi minore di quello derivante dalle attuali passività in dollari.

In secondo luogo, le autorità monetarie europee dovrebbero accettare il fatto che gli Stati Uniti non possono eliminare i propri disavanzi interno ed estero nel brevissimo termine. Esse dovrebbero perciò garantire di detenere un certo quantitativo di *consols* nei prossimi due o tre anni, incoraggiando le altre organizzazioni internazionali (incluso il FMI), le imprese e gli investitori privati a fare altrettanto, fintanto che le autorità americane fossero impegnate in un programma di rientro dal disavanzo preliminarmente concordato.

## 2. I tre stadi del Piano Delors

Per quanto riguarda la Comunità Europea, il Piano Delors, approvato dal Consiglio europeo durante l'incontro di Dublino del 25 e 26 luglio 1990, prevede tre stadi.

Nella prima fase verrà promossa una maggiore convergenza delle politiche economiche e monetarie dei paesi membri, accompagnata da un più rigoroso coordinamento tra le diverse autorità politiche. È rilevante a questo riguardo la nomina (agosto 1990) da parte del Comitato dei governatori delle banche centrali di un gruppo di sei esperti per formare il nucleo del servizio studi della futura banca centrale europea.

La seconda fase, programmata con minori dettagli, dovrebbe consistere essenzialmente nella fondazione di una banca centrale europea di tipo federale, ispirata ai modelli tedesco e americano, e incaricata di promuovere l'uso dell'ECU, sia come "valuta parallela" alternativa al dollaro nei regolamenti internazionali, sia come alternativa alle attuali valute nazionali nelle transazioni interne.

Dalle dichiarazioni di molti *leaders* politici - come la signora Thatcher a un estremo e il cancelliere Kohl all'altro - è stato subito chiaro che un gruppo di paesi è deciso a procedere molto rapidamente in questa direzione, lasciando la porta aperta a coloro che come il Regno Unito intendessero partecipare in un secondo momento, ma rifiutando di subire da loro qualsiasi veto.

L'unificazione tedesca ha inoltre accelerato questo processo e lo ha reso indispensabile per procedere alla creazione di una "Germania europea" piuttosto che di una "Europa tedesca".

Due conferenze intergovernative sono state convocate per discutere gli emendamenti al Trattato necessari alla realizzazione dell'Unione Economica e Monetaria, che devono essere ratificati dai parlamenti nazionali prima della fine del 1992, e per iniziare i lavori di sviluppo della Comunità in Unione Politica.

## 3. Una definitiva stabilizzazione dei cambi o una singola valuta europea?

Gli oppositori e gli scettici non hanno mai smesso di ricordare le ovvie difficoltà, o addirittura l'impossibilità, di superare un fondamentale ostacolo: l'avversione dei responsabili politici e finanziari nazionali ad accettare l'unificazione di poteri sovrani implicita nell'armonizzazione delle politiche fiscali e monetarie che è indispensabile alla stabilizzazione dei cambi.

Ben quindici riallineamenti dei cambi sono stati ritenuti necessari nei dodici anni di funzionamento dello SME (marzo 1979 - marzo 1991) per ristabilire un sufficiente equilibrio nelle bilance dei pagamenti, al fine di evitare eccessivi o persistenti flussi di fondi dai paesi in attivo verso i paesi in disavanzo e, di conseguenza, un tasso medio d'inflazione inaccettabile per i primi.

La Germania rifiuta giustamente di correre il rischio di divenire la *milchkuw* (vacca da mungere) dei *partners* comunitari più neghenti. Essa riconosce che lo SME ha ottenuto un insperato successo - al di là delle speranze dei suoi promotori, e contro le previsioni dei suoi oppositori (quali la Bundesbank) - nel realizzare il principale obiettivo di un sistema di cambi, cioè stabilizzare i tassi di cambio reali tra le valute dei paesi partecipanti all'accordo, in contrasto con le ampie ed erratiche fluttuazioni delle altre valute, specialmente del dollaro nei confronti dell'ECU. I nemici dell'ECU, d'altra parte, sfruttano questo successo per considerarsi soddisfatti delle attuali condizioni e rinunciare all'obiettivo di una stabilizzazione dei cambi nominali.

Eppure la stabilizzazione dei tassi di cambio nominali sembra di gran lunga più realistica oggi di quanto non lo fosse agli albori dello SME.

La dimensione e la disparità dei riallineamenti nei confronti dell'ECU ritenuti necessari durante i dodici anni di funzionamento dello SME vanno da +13% della Germania e +9% dei Paesi Bassi a

-11% del Belgio e Lussemburgo, -12% della Danimarca, -15% della Francia e -17% dell'Italia nel primo quadriennio (marzo 1979 - marzo 1983), ma nei successivi sette anni (marzo 1983-marzo 1990) si riducono a +8% di Germania e Paesi Bassi, +5% di Belgio e Lussemburgo, +3% della Danimarca, +0,01% della Francia fino a -6% dell'Irlanda e -8% dell'Italia.<sup>15</sup>

I paesi maggiormente determinati a procedere verso l'unione europea accettano perciò oggi come realistica la stabilizzazione dei cambi implicita nell'unione monetaria.

Molta gente, tuttavia, considera tale stabilizzazione equivalente alla fusione delle valute nazionali in una singola valuta. In realtà, i vantaggi di una vera e propria fusione sarebbero enormi. In primo luogo, essa eliminerebbe lo spreco di miliardi di unità di valuta nazionale impiegati quotidianamente nella regolazione delle transazioni tra residenti di diversi paesi.<sup>16</sup> In secondo luogo, essa permetterebbe di stimolare tra il pubblico in generale movimenti stabilizzatori di capitali dai paesi in attivo a quelli in disavanzo. Oggi si verifica spesso il contrario, in quanto le sole dichiarazioni di intenti delle banche centrali e dei governi non riescono a convincere l'opinione pubblica che le ampie fluttuazioni dei tassi di cambio non sono più possibili e nemmeno probabili. La sostituzione delle valute nazionali con l'ECU darebbe più affidabilità a tali dichiarazioni e renderebbe i movimenti di capitali dipendenti quasi esclusivamente dai differenziali di tassi d'interesse. Alle banche centrali resterebbe così il compito di muovere i tassi ufficiali nella giusta direzione qualora le forze di mercato da sole non riuscissero a farlo. In terzo luogo, ma non meno importante, i promotori dell'Unione politica europea dovrebbero necessariamente considerare la valuta unica come un elemento vitale dell'Unione.

Il ritmo dell'attuale progresso verso l'integrazione monetaria e politica europea, così come i suoi successi e i suoi fallimenti, saranno determinati essenzialmente in futuro, come lo sono stati in passato, dall'abilità della Francia e della Germania di guidare il processo attraverso la cooperazione politica bilaterale e gli accordi istituzionali

<sup>15</sup> Vedi Tabella 4.

<sup>16</sup> Pari, secondo l'ultima stima, a 13-19 miliardi di ECU, cioè circa lo 0,5% del PIL dell'intera Comunità, fino a un massimo dell'1% per gli stati più piccoli. Ancora più significativa è la previsione che la riduzione del rischio di cambio stimolerebbe una conseguente riduzione dello 0,5% del tasso di rendimento richiesto dagli operatori e condurrebbe perciò a guadagni di prodotto reale che, cumulandosi nel tempo, arriverebbero al 5% del reddito comunitario.

ai quali gli altri paesi comunitari sono invitati ad aderire man mano a seconda dei loro progressi, senza possibilità di veto da parte di alcuno di loro, neppure della Gran Bretagna.

Un primo passo decisivo in questa direzione è stato fatto nel 1963 con l'accordo franco-tedesco tra il presidente De Gaulle e il cancelliere Adenauer. Un secondo passo è stato fatto nel 1988 con la firma di due protocolli addizionali che istituivano un Consiglio di difesa e sicurezza e un Consiglio economico e finanziario.

Continui progressi sono emersi da allora durante gli incontri bimestrali tra il presidente francese e il cancelliere tedesco, e un'ulteriore accelerazione è attesa in seguito alla riunificazione della Germania dell'ottobre 1990. Tutti concordano oggi sul fatto che una "Germania europea" è la sola alternativa a un'"Europa tedesca", e che la completa Unione economica e monetaria dovrebbe essere realizzata prima del gennaio 1993.

*Louvain*

ROBERT TRIFFIN

## APPENDICE

## Confronti con le statistiche americane e del FMI

Le stime sulle riserve valutarie internazionali presentate nelle mie tabelle differiscono considerevolmente da quelle dell'*International Financial Statistics*.

1. La principale differenza riguarda le voci "passività di riserva" e "riserve nette" che non vengono calcolate nell'*IFS*. Nel mio caso ho ottenuto le riserve nette allo stesso modo in cui vengono calcolati gli investimenti netti nel *Survey of Current Business* del *Commerce Department* degli Stati Uniti, cioè sottraendo dalle "Attività statunitensi all'estero" le "Attività estere (e internazionali) negli Stati Uniti".<sup>1</sup>

2. Anche le mie stime delle attività di riserva differiscono sostanzialmente da quelle pubblicate nell'*IFS*:

a) Le riserve lorde, con i titoli aurei valutati al prezzo di mercato e a 35 DSP per oncia, sono identiche alla voce "all countries total reserves" riportata alle righe 010 dei due penultimi paragrafi delle tavole dell'*IFS* (così come alle pagine 70 e 71 del *1989 Yearbook*), convertite da DSP in dollari. La loro scissione in "oro" e "riserve totali meno oro" (denominate riserve fiduciarie nella mia tabella) differisce sostanzialmente da quella dell'*IFS* (per più di 3,5 miliardi di dollari, a 35 DSP l'oncia, e per più di 40,2 miliardi di dollari al prezzo di mercato di fine 1989) per il seguente motivo. L'*IFS* include stranamente sotto la voce "valuta estera in milioni di DSP" l'oro detenuto dai paesi comunitari sotto forma di *swap deposits* presso la BRI (Banca dei Regolamenti Internazionali) e presso il FECOM (Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria), valutati a prezzi contrattuali vicini ai prezzi di mercato, e la cui proprietà legale e il cui rischio di cambio riguardano ogni paese separatamente.

Il valore globale di quest'oro, misurato in DSP, è riportato nei paragrafi finali delle tabelle sull'oro dell'*IFS* (alle pagine 66 e 67 del *1989 Yearbook*), ma

<sup>1</sup> Le stime delle riserve nette statunitensi contenute nella mia tabella differiscono, tuttavia, da quelle del *Survey* per una serie di motivi:

a) le attività in oro sono valutate al prezzo di mercato, piuttosto che alla parità ufficiale che risulta irrilevante in quanto il dollaro non è più convertibile in oro;

b) le "discrepanze statistiche", formalmente indicate come "errori ed omissioni", sono considerate "passività non registrate", come è stato fatto fino al 1900, e dal 1986 in poi nelle pubblicazioni del *Federal Reserve Bulletin*;

c) le "passività ufficiali verso l'estero" della mia tabella includono anche la parte detenuta indirettamente dalle banche centrali straniere attraverso filiali estere delle banche americane, che nel *Survey* vengono considerate come passività presso banche estere.

la loro suddivisione regionale è riportata solo a 35 DSP per oncia, e non al prezzo di mercato, nelle tabelle e sulle "Total Reserves" dell'*IFS*.

Nella mia tabella il loro valore è calcolato:

- a 35 dollari per oncia, sottraendo dalle tabelle delle "Total Reserves" dell'*IFS* le mie stime delle "Riserve totali meno oro", corrette come spiegato in precedenza, cioè escludendo i riporti aurei con il FECOM e la BRI;

- al prezzo di mercato, moltiplicando il valore a 35 dollari l'oncia per il rapporto tra il valore totale delle stime dell'oro dell'*IFS* al prezzo di mercato e quello a 35 dollari per oncia.

b) Le tabelle dell'*IFS* usano unità di misura diverse, e perciò non additive: i DSP per le attività fiduciarie, l'oncia per le attività auree, e sia i 35 DSP per oncia d'oro sia il suo prezzo di mercato per la componente aurea delle riserve totali.

Io uso, invece, il dollaro come unità di misura uniforme, sia allo scopo di rendere possibile l'aggregazione delle stime per regione nelle stime mondiali, sia perché i regolamenti internazionali, le attività e le passività di riserva sono per lo più denominati in dollari, in quanto l'unità di misura dei DSP viene usata solo per le transazioni del FMI che costituiscono una quota irrilevante del totale dei regolamenti e delle riserve. Queste stime in dollari possono, comunque, essere convertite facilmente in ECU, marchi tedeschi, o in ogni altra valuta che sia ritenuta più appropriata del dollaro per l'analisi delle vicende monetarie in quelle parti del mondo in cui la valutazione in dollari è divenuta meno significativa che negli anni passati.

Bisogna notare, inoltre, che le carenze delle stime statistiche presentate nell'*IFS* e nel *Survey* vengono riprodotte anche in altre pubblicazioni ufficiali, come quelle dell'OCSE, e invalidano perciò in parte le analisi e le valutazioni dei lavori basati su di esse.

## Nota generale sulle tabelle statistiche

1. Tutte le tabelle che seguono (eccetto "Passività in valuta estera") sono calcolate in base ai più recenti *International Financial Statistics Yearbooks* e al fascicolo mensile del giugno 1991, avendo corretto l'erronea inclusione dei riporti aurei ufficiali e della BRI come valuta estera.

2. Tutti i dati sono espressi in miliardi di dollari (con una cifra decimale), essendo divenuti irrilevanti i valori in DSP dell'*International Financial Statistics* a causa dell'inadeguatezza dell'attuale definizione di DSP quale unità di misura, essenzialmente basata sull'ultima definizione ufficiale del dollaro statunitense, ora non più convertibile in oro o valute estere.

Le mie tabelle includono la "discrepanza statistica" (precedentemente denominata "Errori e Omissioni") con il segno opposto, nei movimenti di capitale, come era uguale fino al 1900 in *Historical Statistics* ed è tuttora uguale in vari lavori del *Federal Reserve Bulletin* (ma solo a partire dal 1959, il che implica una lieve differenza di 8,6 miliardi di dollari tra le mie stime e quelle del *Bulletin*). Questo "metodo" chiaramente sottovaluta le stime di alcune transazioni di capitale, ma sempre meno di quanto non avvenga con la loro completa esclusione nel *Survey of Current Business*.

3. Gli apparenti piccoli errori di somma sono dovuti all'approssimazione alla più vicina cifra decimale.

4. " - " significa meno di 50 milioni di dollari.

5. " x " significa valore nullo per definizione.

TABELLA I

RISERVE DI CREDITO  
(dati di fine periodo)

Vod	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990
<b>ATTIVITÀ</b>	12,6	19,5	40,2	313,2	476,1	674,2	689,3	736,5	865,8
Stati Uniti	1,5	2,0	5,1	7,8	37,5	34,7	36,7	63,6	72,3
Resto del mondo	11,1	17,5	35,1	305,4	438,6	639,5	652,6	672,9	793,5
Paesi industrializzati	4,6	10,5	20,9	148,2	233,6	397,1	397,1	398,6	477,9
Terzo Mondo	6,5	6,9	14,34	157,2	205,1	260,3	255,5	274,4	315,7
OPEC	0,5	1,6	2,8	72,3	61,6	67,6	55,8	56,3	60,6
Altri	6,0	5,3	11,4	84,8	143,5	192,7	199,7	218,1	255,1
<b>PASSIVITÀ (-)</b>	-11,1	-17,1	-38,6	-309,3	-476,2	-672,7	-687,4	-742,1	-869,1
Stati Uniti	-3,2	-10,6	-18,9	-214,7	-304,9	-432,4	-430,7	-436,7	-474,6
Resto del mondo	-7,9	-6,5	-19,7	-94,6	-171,3	-240,3	-256,7	-305,4	-394,5
Paesi industrializzati	-7,8	-6,1	-18,4	-81,4	-122,7	-189,4	-212,9	-258,5	-349,1
Terzo Mondo	-0,1	-0,4	-1,3	-13,2	-48,7	-50,8	-43,8	-46,9	-45,5
OPEC	-	-	-0,1	-1,0	-1,9	-2,8	-2,6	-4,2	-6,3
Altri	-0,1	-0,4	-1,1	-12,3	-46,8	-48,0	-41,2	42,7	-39,2
<b>ATTIVITÀ NETTE</b>	+1,5	+2,3	+1,7	+3,8	-0,1	+1,4	+2,0	+5,6	-3,3
Stati Uniti	-1,7	-8,6	-13,8	-206,9	-267,4	-397,7	-394,0	-373,1	-402,3
Resto del mondo	+3,2	+11,0	+15,4	+210,7	+267,3	+399,1	+396,0	+367,5	+399,0
Paesi industrializzati	-3,3	+4,4	+2,4	+66,8	+110,9	+189,7	+184,2	+140,1	+122,8
Terzo Mondo	+6,4	+6,6	+13,0	+143,9	+156,4	+209,5	+211,7	+227,5	+270,2
OPEC	+0,5	+1,6	+2,7	+71,4	+59,7	+64,8	+53,2	+52,1	+54,3
Altri	+5,9	+5,0	+10,3	+72,6	+96,7	+144,7	+158,5	+175,4	+215,9
Dollari per DSP	1,00	1,00	1,00	1,3173	1,2232	1,4187	1,3457	1,3142	1,4227

TABELLA IA

VALUTA ESTERA  
(dati di fine periodo)

Voci	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990	
<b>ATTIVITÀ</b>	10,9	16,2	33,5	281,2	409,1	600,8	624,2	676,1	805,1	
Stati Uniti	-	-	2,8	3,8	17,3	13,1	17,4	44,6	52,2	
Resto del mondo	10,9	14,2	30,7	277,4	391,8	587,7	606,8	631,5	750,9	
Paesi industrializzati	4,9	9,4	18,0	129,7	205,8	348,4	366,5	368,6	444,5	
Terzo Mondo	6,0	6,8	12,7	147,7	186,0	239,4	240,3	262,9	306,4	
OPEC	0,5	1,6	2,7	67,0	46,3	51,3	44,5	48,9	55,4	
Altri	5,5	5,2	10,1	80,7	139,7	188,1	195,8	214,0	251,0	
<b>PASSIVITÀ (-)</b>	-10,9	-16,2	-33,5	-281,2	-409,1	-600,8	-624,2	-676,1	-803,1	
Stati Uniti	-3,2	-10,6	-18,9	-214,7	-304,9	-432,4	-430,7	-436,7	-474,6	
Resto del mondo	-7,7	-6,1	-15,5	-70,8	-110,3	-175,4	-200,1	-245,8	-335,5	
Paesi industrializzati										
Terzo Mondo										
OPEC										
Altri										
	} dati insignificanti									
<b>ATTIVITÀ NETTE</b>	x	x	x	x	x	x	x	x	x	
Stati Uniti	-3,2	-10,1	-15,2	-206,7	-281,6	-412,3	-406,7	-385,7	-415,4	
Resto del mondo	+3,2	+10,1	+15,2	+206,7	+281,6	+412,3	+406,7	+385,7	+415,4	
Paesi industrializzati	-2,8	+3,4	+2,5	+58,9	+95,5	+173,0	+166,4	+122,8	+109,1	
Terzo Mondo	+6,0	+6,8	+12,7	+147,8	+186,0	+239,4	+240,3	+262,9	+306,4	
OPEC	+0,5	+1,6	+2,7	+67,0	+46,3	+51,3	+44,5	+48,9	+55,4	
Altri	+5,5	+5,2	+10,1	+90,7	+139,7	+188,1	+195,8	+214,0	+251,0	

Fonti e Note:

Le "Attività" sono pari alle stime dell'IFS, convertite in dollari, ma corrette come indicato nella nota all'inizio dell'Appendice; le "Passività" sono uguali alle "Attività" per definizione, e distribuite tra gli Stati Uniti e gli altri paesi industrializzati secondo la loro composizione per valuta, come stimate nell'IMF Annual Report o, per gli ultimi tre anni (1988-90), nel Report of the Deutsche Bundesbank for the Year 1990 P. 67, con aggiustamenti al fine di renderle comparabili alle passività totali riportate.

Le passività degli Stati Uniti risultano leggermente sovrastimate a causa dell'inclusione di 10 e 22 miliardi di dollari di discrepanza statistica, che portano a un totale stimato di 422 e 468 miliardi di dollari.

TABELLA IB

BILANCIO DEL FMI  
(dati di fine periodo)

Voci	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990
<b>ATTIVITÀ</b>	1,7	3,3	6,7	31,9	67,1	73,3	65,2	60,4	62,7
Stati Uniti	1,5	2,0	2,3	4,0	20,1	21,6	19,4	9,0	20,1
Resto del mondo	0,2	1,3	4,4	27,9	47,0	51,7	45,8	41,4	42,6
Paesi industrializzati	0,1	1,1	3,6	18,5	27,7	30,6	30,4	29,9	33,4
Terzo Mondo	0,1	0,2	0,8	9,4	19,3	21,1	15,4	11,5	9,3
OPEC	-	-	0,2	5,3	15,3	16,2	11,3	7,4	5,2
Altri	0,1	0,2	0,6	4,1	3,9	4,9	4,1	4,1	4,1
<b>PASSIVITÀ (-)<sup>1)</sup></b>	-0,2	-0,9	-5,1	-28,1	-67,1	-71,9	-63,2	-66,0	-66,0
Stati Uniti	-	-0,5 <sup>2)</sup>	-1,0 <sup>2)</sup>	-4,2	-6,0	-7,0	-6,6	-6,4	-7,0
Resto del mondo	-0,2	-0,4	-4,1 <sup>2)</sup>	-23,9	-61,1	-64,9	-56,6	-59,6	-59,0
Paesi industrializzati	-0,1	-0,1	-2,8 <sup>3)</sup>	-10,7	-12,4	-14,0	-12,8	-12,7	-13,6
Terzo Mondo	-0,1	-0,3	-1,3	-13,2	-48,8	-50,8	-43,8	-46,9	-45,5
OPEC	-	-	-0,1	-1,0	-1,9	-2,8	-2,6	-4,2	-6,3
Altri	-0,1	-0,3	-1,1	-12,3	-46,8	-48,0	-41,2	-42,7	-39,2
<b>ATTIVITÀ NETTE</b>	+1,5	+2,3	+1,7	+3,8	-	+1,4	+2,0	-5,6	-3,3
Stati Uniti	+1,5	+1,5	+1,3	-0,2	+14,1	+14,7	+12,8	+12,6	+13,1
Resto del mondo	-	+0,8	+0,4	+4,0	-14,1	-13,3	+10,8	-18,2	-16,4
Paesi industrializzati	-	+1,0	+0,8	+7,8	+15,3	+16,5	+17,6	+17,2	+19,8
Terzo Mondo	-	-0,1	-0,4	-3,8	-29,4	-29,6	-28,6	-35,4	-36,2
OPEC	-	-	+0,1	+4,3	+13,4	+13,4	+8,7	+3,2	-1,1
Altri	-	-0,1	-0,5	-8,1	-42,9	-43,1	-37,2	-38,6	-35,1

1 Inchiostro "Passività Contingenti" per le allocazioni di DSP.

2 Depositi aurei e investimenti del FMI: 500 milioni di dollari nel 1958 e 1.019 milioni di dollari nel 1969.

3 Di cui 40 milioni di dollari in depositi aurei e investimenti del FMI.

TABELLA IB1

BILANCI DEI DSP  
(dati di fine periodo)

Voci	1979	1986	1987	1988	1989	1990
<b>ATTIVITÀ (TITOLI)</b>	16,4	23,8	28,7	27,1	26,9	29,0
Stati Uniti	2,7	8,4	10,3	9,6	10,0	11,0
Resto del mondo	13,7	15,4	18,4	17,5	16,9	18,0
Paesi industrializzati	9,6	11,3	13,0	14,0	13,3	14,1
Terzo Mondo	4,2	4,2	5,4	3,5	3,7	3,9
OPEC	1,4	2,1	2,6	1,4	1,7	1,3
Altri	2,8	2,0	2,7	2,1	2,0	2,6
<b>PASSIVITÀ (-) (Contingenti)<sup>1</sup></b>	-17,6	-22,6	-30,4	-28,8	-28,2	-30,5
Stati Uniti	-4,2	-6,0	-7,0	-6,6	-6,4	-7,0
Resto del mondo	-13,4	-20,2	-23,4	-22,2	-21,8	-23,5
Paesi industrializzati	-8,4	-11,7	-13,5	-12,8	-12,5	-13,6
Terzo Mondo	-5,0	-8,6	-9,9	-9,4	-9,2	-10,0
OPEC	-1,0	-1,8	-2,1	-2,0	-2,0	-2,9
Altri	-4,5	-6,7	-7,8	-7,4	-7,2	-7,1
<b>ATTIVITÀ NETTE</b>	-1,1	-2,4	-1,7	-1,7	-1,2	-1,5
Stati Uniti	-1,4	+2,4	+3,3	+3,0	+3,5	+4,0
Resto del mondo	+0,3	-4,8	-5,0	-4,7	-4,7	-5,5
Paesi industrializzati	+1,1	-0,4	-0,5	+1,2	+1,7	+0,5
Terzo Mondo	-0,8	-4,4	-4,5	-5,9	-5,5	-6,1
OPEC	+0,4	+0,3	+0,5	-0,6	-0,3	-0,8
Altri	-1,2	-4,7	-5,1	-5,3	-5,2	-5,3

<sup>1</sup> Solo in caso di ritiro o liquidazione; non riportati nelle stime dell'IFS.

TABELLA IB2

BILANCI DEI DSP  
(dati di fine periodo)

Voci	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990
<b>ATTIVITÀ (Posizione di riserva)</b>	1,7	3,3	6,7	15,5	43,2	44,6	38,0	33,5	33,8
Stati Uniti	1,5	2,0	2,3	1,3	11,7	11,4	9,7	9,0	9,1
Resto del mondo	0,2	1,3	4,4	14,2	31,5	33,2	28,3	24,5	24,7
Paesi industrializzati	0,1	1,1	3,6	8,9	16,4	17,5	16,5	16,6	19,3
Terzo Mondo	0,1	0,2	0,8	5,3	15,1	15,8	11,8	7,8	5,4
OPEC	-	-	0,2	3,9	13,2	13,6	9,7	5,7	3,9
Altri	0,1	0,2	0,6	1,4	1,9	2,2	2,0	2,1	1,5
<b>PASSIVITÀ (-)</b>	-0,2	-0,9	-5,1	-10,5	-40,9	-41,5	-34,4	-31,3	-35,5
Stati Uniti	-	-0,5	-1,0	-	-	-	-	-	-
Resto del mondo	-0,2	-0,4	-4,1	-10,5	-40,9	-41,5	-34,4	-31,3	-35,5
Paesi industrializzati	-0,1	-0,1	-2,8	-2,2	-0,7	-0,5	-	-	-
Terzo Mondo	-0,1	-0,3	-1,3	-8,3	-40,2	-41,0	-34,4	-31,3	-35,5
OPEC	-	-	-0,1	-	-0,1	-0,7	-0,6	-2,2	-4,2
Altri	-0,1	-0,3	-0,1	-8,3	-40,2	-40,3	-33,8	-29,1	-31,3
<b>ATTIVITÀ NETTE</b>	+1,5	+2,3	+1,7	+5,0	+2,4	+3,2	+3,7	+2,2	-1,7
Stati Uniti	+1,5	+1,5	+1,3	+1,3	+11,7	+11,4	+9,7	+9,0	+9,1
Resto del mondo	-	+0,8	+0,4	+3,7	-9,4	-8,2	-6,0	-6,8	+10,8
Paesi industrializzati	-	+1,0	+0,8	+6,3	+15,7	+17,0	+16,5	+16,6	+19,3
Terzo Mondo	-	-0,1	-0,4	-2,6	-25,1	-25,2	-22,5	-23,5	-30,1
OPEC	-	-	+0,1	+3,9	+13,1	+12,9	+9,2	+3,5	-0,3
Altri	-	-0,1	-0,5	-6,5	-38,2	-38,1	-31,8	-27,0	-29,8

TABELLA II

RISERVE AUREE  
(dati di fine periodo)

ATTIVITÀ	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990
A prezzi di mercato	32,7	37,7	38,7	531,9	408,7	504,8	430,1	418,2	401,1
Stati Uniti	24,4	19,5	11,9	135,5	102,4	127,0	107,4	105,0	100,8
Resto del mondo	8,3	18,2	26,8	396,4	306,3	377,8	322,7	313,2	300,3
Paesi industrializzati	5,3	14,4	21,1	329,9	250,1	308,9	262,5	255,1	244,6
Terzo Mondo	3,0	3,8	5,7	66,6	56,2	68,9	60,2	58,0	55,6
OPEC	0,7	0,9	1,3	18,8	17,1	21,1	17,9	17,5	16,6
Altri	2,3	2,8	4,4	47,8	39,1	47,8	42,3	40,5	39,0
A \$35 per oncia	33,0	37,6	38,5	36,4	36,6	36,5	36,7	36,5	36,5
Stati Uniti	24,6	19,5	11,9	9,3	9,2	9,2	9,2	9,2	9,2
Resto del mondo	8,4	18,1	26,6	27,1	27,4	27,3	27,5	27,3	27,3
Paesi industrializzati	5,4	14,3	22,0	22,5	22,4	22,3	22,4	22,3	22,2
Terzo Mondo	3,0	3,8	4,7	4,6	5,0	5,0	5,1	5,1	5,1
OPEC	0,7	0,9	1,3	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Altri	2,3	2,8	3,4	3,4	3,5	3,5	3,6	3,5	3,5
Premio sull'oro	-0,3	0,1	0,2	495,5	372,1	468,3	393,4	381,7	364,6
Stati Uniti	-0,2	-	0,1	126,2	93,2	117,8	98,2	95,8	91,6
Resto del mondo	-0,1	0,1	0,1	369,3	278,9	350,5	295,2	285,9	273,0
Paesi industrializzati	-	0,1	0,1	307,3	227,7	286,6	240,1	233,0	222,4
Terzo Mondo	-	-	-	62,0	51,2	63,9	55,1	52,9	50,5
OPEC	-	-	-	17,5	15,6	19,6	16,4	16,0	15,1
Altri	-	-	-	44,5	35,6	44,3	38,7	37,0	35,5

TABELLA III

RISERVE TOTALI  
(dati di fine periodo)

Voci	1949	1959	1969	1979	1986	1987	1988	1989	1990
LORDE	45,2	57,2	79,0	845,1	884,9	1179,0	1119,4	1154,6	1266,9
Stati Uniti	25,8	21,5	17,0	143,3	139,9	161,7	144,2	168,6	173,1
Resto del mondo	19,4	35,7	62,0	701,8	745,0	1017,3	1075,2	986,0	1093,8
Paesi industrializzati	10,4	24,9	43,7	478,1	483,7	688,0	659,6	653,7	722,5
Terzo Mondo	9,0	10,7	18,2	223,8	261,3	329,2	315,6	332,3	371,3
OPEC	1,2	2,5	4,1	91,1	78,7	88,7	73,7	73,8	77,2
Altri	7,8	8,2	14,1	132,7	182,6	240,6	241,9	258,6	294,2
NETTE = oro + posizioni nette sul FMI	34,1	40,1	40,4	535,8	408,7	506,2	433,1	412,6	397,8
Stati Uniti	25,9	21,0	13,2	135,3	116,5	141,7	120,2	117,6	113,9
Resto del mondo	8,2	19,1	27,2	400,5	292,2	364,5	311,9	295,0	283,9
Paesi industrializzati	5,3	15,4	22,9	337,7	265,4	325,4	281,1	272,3	264,4
Terzo Mondo	3,0	3,7	4,3	62,8	26,8	39,3	31,6	22,6	19,4
OPEC	0,7	0,9	1,4	23,1	30,5	34,5	26,6	20,7	15,5
Altri	2,3	2,7	2,9	39,7	-3,8	4,7	5,1	1,9	3,9
ORO a prezzi di mercato	32,7	37,7	38,7	531,9	408,7	504,8	430,1	418,1	401,1
Stati Uniti	24,4	19,5	11,9	135,5	102,4	127,0	107,4	105,0	100,8
Resto del mondo	8,3	18,2	26,8	396,4	306,3	377,8	322,7	313,2	300,3
Paesi Industrializzati	5,3	14,4	21,1	329,9	250,1	308,9	262,5	255,1	244,6
Terzo Mondo	3,0	3,8	5,7	66,6	56,2	68,9	60,2	58,0	55,6
OPEC	0,7	0,9	1,3	18,8	17,1	21,1	17,9	17,5	16,6
Altri	0,3	2,8	4,4	47,8	39,1	47,8	42,3	40,5	39,0
POSIZIONI NETTE SUL FMI	1,5	2,3	1,7	3,8	-	1,4	2,0	5,6	3,3
Stati Uniti	1,5	1,5	1,3	-0,2	14,1	14,7	12,8	12,6	13,1
Resto del mondo	-	0,8	0,4	4,0	-14,1	-13,3	-10,8	-18,2	-16,4
Paesi industrializzati	-	1,0	0,8	7,8	15,3	16,5	17,6	17,2	19,8
Terzo Mondo	-	-0,1	-0,4	-3,8	-29,4	-29,6	-28,6	-35,4	-36,2
OPEC	-	-	0,1	4,3	13,4	3,4	8,7	3,2	-1,1
Altri	-	-0,1	-0,5	-8,1	-42,9	-43,1	-37,2	-38,6	-35,1

## Note bibliografiche

BAGEHOT W., *Lombard Street*; introduzione di Giuseppe Berta, "Saggi di Economia" della Cassa di Risparmio di Torino, 1986.

THORNTON H., *Indagine sulla natura e sugli effetti del credito cartolare in Gran Bretagna*; introduzione di Pierluigi Ciocca e Valeria Sannucci, "Saggi di Economia" della Cassa di Risparmio di Torino, 1990.

Con la recente pubblicazione di *Lombard Street* di Walter Bagehot e di *Indagine sulla natura e sugli effetti del credito cartolare in Gran Bretagna* di Henry Thornton diventano accessibili al pubblico italiano due classici della letteratura economica finora relativamente dimenticati, nonostante l'interesse dell'opera e l'enorme influenza esercitata nel passato.<sup>1</sup> *Lombard Street* di Walter Bagehot ha sanzionato, con la sua pubblicazione nel 1873, l'assunzione da parte della Banca d'Inghilterra del ruolo di regolatrice del sistema internazionale dei pagamenti

<sup>1</sup> I "Saggi di economia" pubblicati dalla Cassa di Risparmio di Torino si aprono con la dichiarazione da parte dei curatori del lodevole criterio che guida le scelte editoriali: portare a conoscenza di un ampio pubblico classici della letteratura economica che finora erano rimasti difficilmente accessibili al lettore italiano. Certamente queste prime due scelte non smentiscono le intenzioni.

basato sul Gold Standard e ha codificato le regole che ne guideranno il comportamento nei successivi cinquant'anni. *Indagine sulla natura e sugli effetti del credito cartolare in Gran Bretagna* (*An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*) di Henry Thornton, scritto nel 1802, contiene la prima esposizione sistematica delle conseguenze economiche di una contrazione o espansione monetaria, e ha costituito il testo con cui si sono dovuti confrontare tutti i partecipanti al dibattito bullionista che ha aperto le controversie monetarie del secolo scorso. Nonostante però che l'opera fosse debitamente citata e ricordata in tutti i manuali di storia del pensiero economico, finora non era mai stata tradotta in italiano. Lo è ora per la prima volta, in modo molto gradevole (e perciò sono perdonabili alcune imprecisioni, come un "mint price" reso in modo un po' fuorviante con "costo di coniazione" a p. 103, o un leggero eccesso nell'uso della terminologia economica attuale, come un "price of commodities" tradotto con "livello dei prezzi" a p. 106). Bagehot invece era uscito, nella traduzione di Luigi Einaudi ora ripubblicata, solo nel 1905 nella Biblioteca dell'Economista.

Ma vi è un altro elemento che accomuna le due opere, al di là della

fama passata e della relativa dimenticanza nel presente, e che ne rende interessante la riproposta oggi, in questi tempi di riflessione sulle virtù di un'economia di mercato. Come ci fanno notare anche i due curatori dell'opera di Thornton, Pierluigi Ciocca e Valeria Sannucci, *Paper Credit e Lombard Street* rappresentano l'inizio e la fine di un processo di apprendimento dei rischi che corre un mercato monetario e finanziario guidato solo dall'interesse individuale e dall'istinto di sopravvivenza dei singoli partecipanti. All'inizio del processo la Banca d'Inghilterra è una Compagnia di mercanti, responsabile soltanto verso i propri azionisti, preoccupata di un ordinato funzionamento della City né più né meno di qualunque altro banchiere consapevole dei danni che le ondate di panico e di sfiducia arrecano all'intera *business community*. Settant'anni e quasi una decina di crisi finanziarie dopo, la Banca d'Inghilterra è una banca centrale, che accetta esplicitamente il ruolo di difensore della sterlina e di prestatore di ultima istanza e ha una teoria su come adempierlo. In pochi casi come in questo suona adeguata la descrizione che Polanyi ha tracciato del periodo che separa le due opere: «mentre da un lato i mercati si estendevano su tutta la superficie del globo e la quantità di merci che in essi circolavano si sviluppava in proporzioni incredibili, d'altro lato una rete di provvedimenti e misure politiche si integrava in potenti istituzioni destinate a controllare l'azione del mercato relativamente al lavoro, alla terra e alla moneta ... la società si proteggeva dai pericoli inerenti a un sistema di mercati autoregolantesi, e questa era una caratteristica generale della storia dell'epoca» (K. Polanyi, *La grande trasformazione*, Einaudi, Torino: 1974, p. 98).

È interessante notare che dalle opere di Thornton e Bagehot risulta come la creazione delle "potenti istituzioni" precedesse sempre l'elaborazione di una teoria adeguata a guidarne il comportamento, e avvenisse sempre dopo che si erano manifestati i problemi che l'istituzione doveva correggere. Già ai tempi di Thornton il sistema finanziario e dei pagamenti inglese annoverava più di una decina di diversi strumenti di pagamento e figure di intermediario. Gli scambi di materie prime e di prodotti per l'esportazione tra mercanti e manifatturieri erano saldati con lettere di cambio (*bills of exchange*), e con *bills* pagabili a Londra si svolgeva la maggior parte del commercio d'oltremare. I *bills* potevano essere scontati nelle province dalle banche locali che offrivano banconote di propria emissione. Se invece erano pagabili nella capitale, erano scontati dalle banche della City in cambio di banconote della Banca d'Inghilterra che limitava la propria clientela al governo, ai banchieri e ai mercanti di maggior calibro. Vi erano intermediari che spostavano fondi dalle zone ricche di risparmio del sud alle aree manifatturiere del nord, altri che accettando le cambiali permettevano di ottenere un tasso di sconto privilegiato, altri ancora attivi sul mercato dei cambi e dei titoli di Stato. A differenza di quello che avveniva sul continente, l'oro come mezzo di pagamento era già stato spodestato dalla moneta fiduciaria e, sotto forma di ghinee, di fatto restava confinato alle transazioni minori o funzionava da bene rifugio nei momenti di instabilità politica. Oppure era solo lo strumento, utilizzato dai mercanti più ricchi e più scaltri, per operazioni di arbitraggio sui mercati internazionali.

Da Thornton a Bagehot la City acquista in termini di dimensioni e di importanza e anche di consapevolezza del proprio ruolo, come è illustrato chiaramente nell'introduzione di Giuseppe Berta a questa edizione di *Lombard Street*. Guadagna anche in organizzazione, attraverso una specializzazione delle funzioni, favorita da alcuni atti legislativi, che la porta ad assumere la struttura così dettagliatamente descritta da Bagehot e che manterrà inalterata fino alla prima guerra mondiale, per tutti gli anni del trionfo del *Gold Standard*. Erano definitivamente scomparsi i mercanti-banchieri, che trafficavano indifferentemente in titoli, cambi e merci. Il diritto di emettere banconote, che di fatto già alla fine del settecento era a Londra monopolio della Banca d'Inghilterra, era stato progressivamente scoraggiato e limitato. Erano quasi sparite anche le banche private, come quella di Thornton stesso, che operavano sul capitale personale e sulla fama di correttezza dei propri soci. Al loro posto si andavano affermando le anonime *joint stock banks* e avevano fatto la loro comparsa anche le prime società finanziarie, impegnate nella costruzione delle ferrovie e nelle grandi opere pubbliche. Il *bill on London* continuava a essere il mezzo di pagamento privilegiato nel commercio interno e sempre di più in quello internazionale, anche tra paesi terzi, ma le banche della City avevano preferito lasciare l'attività dello sconto a intermediari specializzati, le *discount houses*, a cui affidavano ingenti depositi a vista in cambio di una buona remunerazione.

Tuttavia restava, caratteristica permanente del sistema finanziario inglese in tutto il secolo scorso, la concentrazione della riserva nella sola Banca d'Inghilterra e la fragilità della

piramide del credito. La ricchezza e l'articolazione del mercato monetario e finanziario, «la massima combinazione di potenza economica e di sensibilità economica che mai si siano vedute al mondo» per dirla con Bagehot (p. 4), si erano sviluppate spontaneamente, senza elaborare strumenti di autodifesa. La concorrenza, che contraeva i margini di profitto dell'intermediazione, imponeva di limitare le scorte liquide al minimo indispensabile per le transazioni correnti. In una situazione di questo tipo, in cui ognuno confidava sulla liquidità dei propri debitori, non era al sicuro nemmeno il banchiere più prudente e abile in quell'arte di scegliersi la clientela che suscitava l'ammirazione di Thornton: «la valutazione del merito di credito di innumerevoli individui impegnati nell'attività commerciale è divenuta una scienza. Ed è al livello raggiunto da questa scienza in Gran Bretagna che dobbiamo in non piccola misura la floridezza del nostro commercio interno, la fama di cui godono all'estero i nostri mercanti, la preferenza che viene loro accordata rispetto ai commercianti di tutte le altre nazioni» (p. 89).

Bastava dunque un cambiamento nel clima di fiducia, il fallimento di un agente che non riusciva a rispettare le scadenze dei pagamenti, per provocare effetti devastanti nella catena del credito. Vi era sempre un anello debole che si spezzava alle prime difficoltà. Ai tempi di Thornton erano le banche delle province, che spesso, adottando politiche dissennate di sconto nei confronti anche di titoli di dubbia natura, inondavano le aree periferiche di proprie banconote e non sapevano cosa fare quando il pubblico insospettito cominciava a rifiutarle e a pretendere biglietti della solida Banca d'Inghilterra. Ai tempi di Bagehot il

rischio era costituito principalmente dalle *discount houses*, che si dovevano mantenere in equilibrio nella difficile situazione di avere tutte le proprie attività a lungo termine e tutte le proprie passività a vista. Alcune crisi si risolvevano con il fallimento degli imprudenti. Altre, come il venerdì nero del 1825 o l'ondata di panico provocata nel 1866 dal fallimento di Overend & Gurney, una casa delle più antiche della City, lasciavano vittime rispettabili sul terreno e provocavano una deflazione tale da scoraggiare per mesi l'attività commerciale e manifatturiera.

La "potente istituzione" che doveva salvare il paese dalle crisi del mercato autoregolantesi, la Banca d'Inghilterra, già ai tempi di Thornton disponeva di strumenti, capitale e credito tali da frenare le oscillazioni eccessive del mercato monetario. Un interesse particolare a salvaguardare il credito finanziario e commerciale del paese le derivavano dallo svolgere la funzione di banchiere del governo e dagli speciali privilegi che in cambio le erano stati accordati, senza però che questo ruolo "pubblico" incidesse sulla sostanza del suo comportamento e delle sue motivazioni. Come Thornton osservava: «La ragione per la quale la Banca concede tanti prestiti al governo sta chiaramente in una convenienza reciproca, oltre che in una prassi antica. Essa è l'unico prestatore su larga scala nel paese, il governo è l'unico debitore su scala egualmente estesa: le due parti, come due commercianti all'ingrosso in una stessa città, di cui l'uno sia l'unico grande compratore, l'altro l'unico grande venditore della stessa merce, effettuano ovviamente molti dei loro affari l'uno con l'altro» (p. 33). Sono le circostanze che costringono la Banca ad assumere, suo malgrado, un ruolo di

banca centrale, inteso sia nella funzione di responsabile della politica monetaria, sia in quella di prestatore di ultima istanza. La riluttanza nei confronti di una maggiore responsabilità pubblica nasceva non solo da un contrasto tra il profitto privato e l'interesse generale, che le imponeva di aiutare nei momenti di difficoltà i suoi stessi rivali sul mercato monetario o di tenere inutilizzata una riserva superiore a quella di qualunque altra banca. Derivava anche da confusioni teoriche e dalla convinzione, a lungo mantenuta, che garantire la solidità dell'istituto fosse il massimo contributo che la Banca d'Inghilterra potesse dare alla stabilità del sistema economico. La Banca infatti, almeno nella misura in cui è possibile identificare una linea prevalente in mezzo alla varietà delle posizioni dei suoi direttori, arrivava ad accettare che la quantità di moneta dipendesse dalle proprie emissioni, ma per molto tempo non ha avuto una teoria sui legami tra quantità di moneta e altre variabili economiche o tra moneta "facile" e speculazione. I criteri per regolare l'emissione di moneta a cui la Banca dichiarava di attenersi variavano con una tale frequenza in tutta la prima metà del secolo scorso da apparire più che altro come una giustificazione a posteriori della propria attività di banchiere del governo e di protagonista della City: il rispetto della regola era invocato per mettersi al riparo della responsabilità di un'attiva gestione monetaria. Tra le vittime di ogni crisi finanziaria vi erano sempre anche i principi teorizzati fino a quel momento dalla Banca d'Inghilterra, ma l'adesione a nuove idee non ne alterava la sostanza del comportamento. In questo senso non aveva segnato un reale mutamento di politica la conversione dalla *real bills doctrine*, sostenuta

dai direttori della Banca davanti alle commissioni parlamentari in tutto il periodo dell'inconvertibilità durante le guerre napoleoniche, alle teorie bullioniste professate a partire dagli anni venti del secolo scorso. Con la *real bills doctrine*, la Banca limitava la propria responsabilità alla capacità di identificare, tra i *bills* che le erano presentati per lo sconto, quelli dietro i quali vi era un effettiva transazione commerciale, nella convinzione che le emissioni non potevano essere mai eccessive se erano sollecitate dalle legittime esigenze del commercio. Con il bullionismo nelle sue varie forme, sui cui principi si basarono sia le modalità del ritorno alla convertibilità del 1821 sia l'organizzazione della Banca stabilita dal *Bank Charter Act* del 1844, la responsabilità di regolare la quantità di moneta veniva lasciata interamente alle decisioni del pubblico attraverso il meccanismo della conversione tra banconote e oro. In entrambi i casi la Banca continuava indisturbata nei suoi prestiti al governo e ai mercanti, con un'attenzione verso le proprie emissioni che non era molto diversa da quella di qualunque altro banchiere nei confronti delle proprie passività e delle proprie riserve. Anzi, la delega al mercato e la stretta adesione a una regola viene invocata più volte come giustificazione per il non intervento, anche in momenti di estrema difficoltà. Come commentava un anonimo detrattore, quello che mancava alla Banca non era «una regola che ne limitasse la discrezione, ma la discrezione che limitasse la regola».

Questo non significava che in tutto il periodo che va da Thornton a Bagehot la Banca non sentisse una qualche responsabilità verso l'interesse collettivo. Spesso il comportamento pratico è stato migliore dei principi

professati «[I direttori della Banca] costituiscono un consiglio di commercianti inglesi alla buona, ricchi e giudiziosi ... nessuno potrebbe sperare che esso possa raggiungere grandi altezze nella scienza economica ... un consiglio di mercanti onesti e giudiziosi agirà sempre a norma di principi da lui ritenuti sicuri, ossia a norma delle massime riconosciute vere dal mondo mercantile nei diversi momenti» (*Lombard Street* p. 99). Quindi anche se non si poteva chiedere alla Banca dei primi settant'anni del secolo scorso di saper frenare in tempo le ondate speculative o tanto meno di promuovere politiche di stimolo all'attività economica, nei momenti di crisi di liquidità una qualche forma di sostegno non era mai mancata. L'intervento però era spesso tardivo, arrivava solo dopo ripetute sollecitazioni da parte del pubblico, e oscillava nell'utilizzo di strumenti diversi per discriminare tra tutti quelli che aspiravano a un aiuto: dal razionamento puro e semplice che respingeva una data percentuale di tutte le richieste di accomodamento, al razionamento discrezionale, all'uso infine del tasso d'interesse, molto tempo dopo che l'abolizione delle leggi dell'usura nel 1833 ne avevano consentito la liberalizzazione.

È un comportamento diverso da quello che sia Thornton che Bagehot hanno in mente per la Banca d'Inghilterra. Ma se vi è identità di vedute tra i due economisti sulla necessità di una assunzione esplicita di responsabilità da parte della Banca, i fondamenti teorici delle argomentazioni e l'interpretazione del ruolo di una banca centrale sono molto diversi. Per Thornton la Banca non può utilizzare un unico strumento o attenersi a un unico criterio. Come ricordano Ciocca e Sannucci nell'Introduzione, la cono-

scienza che le deriva dall'essere parte del mercato è la base su cui fondare un comportamento ampiamente discrezionale. Conoscenza del mercato non è soltanto saper distinguere i debitori buoni da quelli cattivi, ma interpretare i segnali di prezzo e lo stato delle aspettative, distinguere deprezzamenti del cambio che indicano difficoltà temporanee nella bilancia dei pagamenti rispetto a quelle più durature, capire quando il mercato chiede moneta perché si avvia una fase espansiva dell'attività economica e quando un'ondata speculativa, gestire prudentemente le riserve auree senza precipitare strette creditizie in momenti di allarme e di panico. Tanta fiducia da parte di Thornton nelle capacità e soprattutto nella volontà della Banca di agire nell'interesse pubblico era forse eccessivamente ottimista, ma era del tutto coerente con il suo rigore morale e con la convinzione che il benessere economico derivava anche dalla capacità di ciascuno di frenare l'avidità e di adempiere ai propri doveri verso la collettività. Per Thornton è importante che la Banca d'Inghilterra non abbia rivali, perché deve sapere che non può scaricare su altri il compito di soprintendere al corretto funzionamento del sistema finanziario; allo stesso modo, strumenti d'intervento e di vigilanza sono necessari, ma mercanti e banchieri devono anche sapersi frenate dalle speculazioni arrischiate e il pubblico deve esercitare la prudenza nella scelta dell'istituto a cui affidare le proprie sostanze o di cui accetta le banconote.

Bagehot non è da meno di Thornton nella sua conoscenza della *business community* anche se non come membro attivo ma come osservatore in qualità di direttore dell'*Economist*. Dai tempi di Thornton però si è trasformata non solo la City, ma anche la

scienza economica. Il principio che gli agenti economici agiscono nel perseguimento del proprio interesse non è più un modo di rappresentare il comportamento individuale, ma è la garanzia dell'efficienza economica. Per Bagehot la miglior certezza che la Banca d'Inghilterra intervenga nei momenti di crisi di liquidità non deriva da un maggior senso del dovere dei suoi direttori, ma dalla consapevolezza che il fallimento di mercanti e banchieri significherebbe la rovina della Banca stessa. Tuttavia, pur vedendo l'utilità di una simile istituzione, Bagehot diffida di un potere d'intervento che resta discrezionale. Il sistema finanziario "naturale" per definizione sarebbe costituito da una molteplicità di banche: «una repubblica con molti concorrenti di dimensione o dimensioni adatte agli affari, tale è la costituzione di ogni industria lasciata a se medesima, e così pure della industria bancaria» (p. 40). I vantaggi per il pubblico che Bagehot vede in un sistema di *free banking* sono molteplici: il paese sarebbe libero dai rischi di una cattiva gestione della riserva unica, perché ciascuna banca sarebbe interessata a mantenere un livello adeguato di riserve, su cui si fonderebbe il proprio credito: il governo potrebbe scegliere volta per volta di indebitarsi con chi offre le migliori condizioni. La fede nei poteri della concorrenza è tale che Bagehot dimentica anche fenomeni che altrove dimostra di conoscere molto bene: come le banche siano state felici di addossare a un unico istituto i costi della conservazione della riserva aurea (p. 18); come il comportamento istintivo agli inizi di un panico, quando si prevedono difficoltà per i propri pagamenti, sia quello di stringere il credito e di cercare di procurarsi liquidità a tutti i costi, aggravando la situazione (p. 35). Nella

difesa del modello ideale la realtà viene dimenticata da Bagehot, ma non fino al punto da ritenere veramente realizzabile un sistema alternativo a quello vigente, fondato sul credito nato dalla consuetudine di molti anni: «nulla potrebbe persuadere gli inglesi ad abolire la Banca d'Inghilterra; e se qualche calamità la spazzasse via, dovrebbero trascorrere alcune generazioni prima che la medesima fiducia potesse essere riposta in qualche cosa di equivalente» (p. 41). Tuttavia la discrezionalità della banca centrale, che per Thornton andava dalla politica dello sconto all'adesione al regime di convertibilità, per Bagehot si riduce alla discrezionalità nell'uso di un solo strumento, il tasso d'interesse. Al tasso d'interesse, in epoca lontana dalle preoccupazioni dell'*adverse selection*, viene affidato il compito di discriminare in tempo di panico tra chi aiutare e chi lasciar affondare («imprestiti larghissimi a saggi altissimi sono i migliori rimedi per le peggiori malattie del mercato monetario» recita la regola di Bagehot, p. 34). Al tasso d'interesse, quando si diceva che «un dieci per cento avrebbe attirato l'oro anche dalla luna», spetta la difesa della sterlina. Fissare il livello del *bank rate* e imporlo al mercato diventa la quasi esclusiva preoccupazione della Banca d'Inghilterra fino alla prima guerra mondiale, quando la fine del relativo isolamento che separava i tassi a breve del mercato monetario dai tassi a lunga renderà questa politica troppo costosa in termini di produzione e occupazione. Comincia dunque con Bagehot quella che Keynes chiamerà la «tirannia del bank rate»: il sacrificio agli obbiettivi di stabilità monetaria di ogni considerazione per i livelli interni di attività economica su cui si sono basate per decenni le fortune del *Gold Standard*.

Anche in questo senso dunque Bagehot è molto lontano da Thornton, a cui la tradizione (vedi per esempio Hicks in un famoso saggio<sup>2</sup>) ha attribuito da tempo il ruolo di keynesiano *ante litteram*, attento a che un'eccessiva difesa del cambio, in tempi di perturbazioni temporanee della bilancia dei pagamenti, non provocasse deflazioni selvagge e, per una certa rigidità salariale pure in presenza di prezzi decrescenti, non determinasse una contrazione dei profitti, dell'attività economica e dell'occupazione. La tradizione vuole anche che i meriti di Thornton e le sue preoccupazioni per l'economia reale risaltino maggiormente se confrontati con il presunto monetarismo di David Ricardo. Oggi tuttavia la rilettura di Thornton e una maggiore conoscenza delle opere di Ricardo dimostrano che la contrapposizione è eccessiva e spesso infondata. Il confronto tra i due economisti classici, a cui nessuno che si occupi di storia monetaria riesce a sottrarsi, compresi i due curatori della presente edizione (e l'A. di questa nota), mette in evidenza anche la loro appartenenza alla stessa tradizione e allo stesso modo di "fare economia". Entrambi utilizzano lo stesso metodo di seguire gli effetti di una variazione delle variabili economiche attraverso una lunga catena di passaggi, mercato dopo mercato, secondo uno schema sequenziale che a ogni passaggio individua il concreto mercato interessato, il segnale di prezzo, l'agente economico che effettivamente opera su quel mercato e che può reagire al segnale. L'analisi di Thornton di come una riduzione dell'attività di sconto

<sup>2</sup>J.R. Hicks, "Monetary Theory and History: An Attempt at Perspective", in *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford: Clarendon Press, 1967.

della Banca d'Inghilterra si trasmette per tutto il sistema fino a danneggiare le imprese manifatturiere è altrettanto dettagliata quanto l'analisi di Ricardo di come la messa a coltura di terre meno fertili, in assenza di commercio estero, provochi una riduzione del saggio di profitto in tutto il sistema economico. Così, negli scritti di entrambi, un'eccessiva emissione di moneta determina l'aumento del prezzo dell'oro non perché causa un generico aumento della domanda di tutti i beni, ma perché determina un peggioramento del tasso di cambio e quindi rende conveniente la domanda di oro per l'esportazione da parte di quel gruppo ristretto di mercanti che trafficano in metalli preziosi e cambi.

Sul piano dei contenuti della teoria, sia Thornton che Ricardo sono dalla stessa parte nella controversia bullionista, non solo perché entrambi sostengono che le eccessive emissioni di moneta sono causa dell'alto prezzo dell'oro, ma nel senso che entrambi cercano, contro la miopia della Banca, di individuare le relazioni che esistono tra variabili apparentemente distanti quali il tasso di cambio e i prestiti al governo della Banca d'Inghilterra. Entrambi conoscono a fondo le istituzioni della City e il ruolo cruciale che le aspettative e il clima di fiducia svolgono nel suo funzionamento. Thornton che critica la Banca d'Inghilterra che riduce la circolazione durante il panico del 1797 invece di imprestare generosamente, nonostante il calo delle riserve, fa da parallelo a Ricardo che consiglia la Banca di prepararsi al ritorno alla convertibilità vendendo oro sul mercato invece che acquistandolo. Entrambi hanno una idea molto precisa dei danni dell'inflazione e della deflazione e la maggiore attenzione di Ricardo per la prima e di Thornton per la seconda si

spiega soprattutto con il cambiamento nella situazione economica intercorso in Inghilterra tra la pubblicazione di *Paper Credit* e l'esordio di Ricardo, otto anni dopo, come economista monetario.

Questo ovviamente non vuole minimizzare le differenze che esistono tra i due autori e che sono anche profonde. Quelle nelle conclusioni relative al ruolo della Banca d'Inghilterra sono ampiamente analizzate da Ciocca e Vannucci nell'Introduzione. Il loro saggio, oltre a ricostruire le alterne fortune dell'opera di Thornton e a inquadrarne storicamente scritti e attività, argomenta in modo convincente che non vi è contraddizione tra Thornton difensore della convertibilità aurea e allo stesso tempo «primo teorico della banca centrale». Sono due posizioni che derivano dalla stessa convinzione che è necessario scegliere il regime monetario più appropriato al buon funzionamento dell'economia, ma nessun sistema è così perfetto da non avere bisogno di un intervento correttivo in circostanze particolari. È noto che sopra il modello di banca centrale voluta da Thornton, autonoma e discrezionale, prevalse invece il piano di Ricardo di affidare a un'agenzia governativa l'emissione di moneta sottoponendola a regole rigide. Il piano si concretizzò nella creazione dell'*Issue Department* della Banca d'Inghilterra vent'anni dopo la morte del suo ideatore (anche se nei fatti l'operato della Banca dovette discostarsi spesso dalle regole che erano state fissate).

Vale la pena di aggiungere soltanto un'osservazione a quanto già detto dai due curatori. La differenza di posizioni tra Thornton e Ricardo deriva non solo da una diversa valutazione dell'operato della Banca d'Inghilterra, ma anche dalla diversità negli obiettivi

che i due economisti assegnano all'analisi economica e nella valutazione dei suoi limiti. Per Thornton è sufficiente individuare dei rapporti di causalità. Il fatto che a volte questo sia impossibile, o perché più cause producono lo stesso fenomeno, o perché i risultati di una manovra economica sono incerti, non toglie solidità o rigore alla sua analisi; anzi, a volte aggiunge profondità. La rilettura di *Paper Credit* fa giustizia del mito di Thornton economista solo descrittivo. Per Ricardo invece non basta indicare dei rapporti di causalità tra grandezze intuitivamente individuate. È necessario anche darne una definizione precisa e insieme possibilmente un criterio di misura. Il valore deve essere misurabile. La quantità di moneta in eccesso, indicata come per tutti i bullionisti dalla divergenza del prezzo di mercato dell'oro da quello ufficiale e del tasso di cambio dalla parità aurea, deve anche essere misurata dalla stessa differenza. Non vi sono, invece, calcoli del grado di *overissue* in Thornton. Le fatiche di Ricardo per valutare, in mezzo a problemi di unità di peso e consuetudini di pagamento le più disparate, di quanto il tasso di cambio con Amburgo si sia discostato dalla parità metallica lasciano del tutto indifferente Malthus. Ricardo infatti è solo tra gli economisti classici con la sua ossessione per la misura. E una volta calcolato l'eccesso di moneta, diventa per Ricardo una questione secondaria decidere chi sia più rapido e efficiente, se il pubblico o la Banca nel realizzare una riduzione il cui ammontare è comunque definito. E in questo forse sta la vera differenza tra Ricardo e Thornton, non nella fede nelle capacità del mercato, ma nella fede nei poteri della scienza economica.

ANNALISA ROSSELLI

CARAVALE G.A. (a cura di), *Marx and Modern Economic Analysis*, Edward Elgar, Aldershot, 1991. Vol. I: *Values, Prices and Exploitation*. Vol. II: *The Future of Capitalism and the History of Thought*.

In Marx i profitti non sono che il modo di apparire del pluslavoro nel capitalismo, e i prezzi di produzione (cioè i prezzi «normali», quelli che danno lo stesso saggio di profitto in tutte le industrie, intorno ai quali e verso i quali gravitano i prezzi di mercato) non sono altro che valori-lavoro trasformati, cioè forme modificate dei lavori incorporati nelle merci: dove la modificazione consiste in una redistribuzione del pluslavoro complessivo tra le diverse industrie si da permettere al saggio di profitto di essere lo stesso dappertutto (come richiesto dalla concorrenza), cosa che non si avrebbe se le merci si scambiassero secondo rapporti di scambio pari ai rapporti tra lavori incorporati; il saggio di profitto resta dunque per Marx pari a quello medio che si avrebbe se le merci si scambiassero a rapporti determinati dai lavori incorporati. L'interpretazione prevalente fino agli anni 1960 (Sweezy) del ruolo di tale teoria del valore-lavoro in Marx è che essa svolga un duplice ruolo, qualitativo e quantitativo. Il ruolo quantitativo è di permettere di spiegare prezzi e saggio di profitto e loro variazioni. Il ruolo qualitativo è, mostrando che i profitti hanno origine nel pluslavoro, di permettere di cogliere l'intima essenza del capitalismo come società fondata sull'alienazione e sullo sfruttamento del lavoro.

Con Bortkiewicz, Seton, e più chiaramente con Sraffa (*Produzione di merci a mezzo di merci*, 1960), emerge che nel suo ruolo quantitativo questa teoria del valore-lavoro è allo stesso

tempo *superflua* ed *erronea*: superflua, perché il saggio di profitto e i prezzi di produzione sono determinabili una volta note le tecnologie produttive e il salario reale (il paniere medio di beni che va a ciascuna unità di lavoro); erronea, perché la determinazione del saggio di profitto e dei prezzi di produzione di Marx, in particolare l'idea che il saggio di profitto sia lo stesso di quello medio che si avrebbe se le merci si scambiassero ai valori-lavoro, si rivelano in generale errate.

Ciò provoca un grande dibattito che continua ancor oggi, e che investe anche altri aspetti delle analisi di Marx. Come il curatore chiarisce nella prefazione, i due volumi in oggetto, che raccolgono 22 saggi originali di vari autori, «riflettono il desiderio di fare il punto su alcuni aspetti del dibattito corrente» (qui e in seguito la traduzione dall'inglese è mia). Tre gruppi di questioni ricevono soprattutto attenzione: 1) il ruolo della teoria del valore-lavoro in Marx, dunque il "problema della trasformazione dei valori in prezzi", la connessione tra teoria del valore-lavoro e sfruttamento, la relazione di Marx con Smith e Ricardo (con saggi di Desai, Baumol, Blaug, Garegnani, Bharadwaj, Samuelson, Porta, Jossa, Steedman, Napoleoni, che costituiscono il vol. I; e di Nisticò e Caravale nel vol. II); 2) la "legge" della caduta tendenziale del saggio di profitto, e il futuro del capitalismo (con contributi di Hollander, di nuovo Blaug, Johnson-Gramm-Hoas, Meacci, Fine, Eltis); 3) la relazione tra le critiche di Marx alla legge di Say, e il principio della domanda effettiva di Keynes e Kalecki (con contributi di Dillard, Sardonì, Rotheim, Sebastiani). Per motivi di spazio, dovrò limitare i miei commenti quasi solo ai saggi del primo gruppo, peraltro il più numeroso.

Il curatore ha cercato di far sì che si confrontassero le principali correnti interpretative in conflitto. Proposito altamente meritorio, in particolare riguardo al punto 1, per via della babele di interpretazioni venutasi a creare intorno a Marx. Come il curatore ammette, non tutte le posizioni sono rappresentate: scopo principale dei contributi sul punto 1 è confrontare quelle che egli chiama le interpretazioni "tradizionale" (quella richiamata sopra) e "alternativa" (vedi oltre). Sono tuttavia richiamate anche altre interpretazioni. Per orientarsi, conviene riprendere il discorso iniziato.

La scoperta che la teoria del valore-lavoro è sia superflua che erronea per quello che si è chiamato l'aspetto quantitativo fa nascere il problema se l'aspetto qualitativo venga allora messo in crisi e si debba rinunciare a vedere i profitti come originanti dallo sfruttamento del lavoro. In Italia, Napoleoni opta decisamente per il sì. La stessa cosa fanno vari autori marginalisti, o neoclassici che dir si voglia, ad es. Samuelson e Blaug. I sostenitori della tesi opposta (talvolta detti "fondamentalisti") non trovano facile difendersi. A conferma, nasce in tempi recenti il cosiddetto "marxismo analitico" (il cui maggior rappresentante è John Roemer), che abbandona totalmente i valori-lavoro e cerca di rifondare il marxismo come esigenza etica di egualitarismo su una base analitica essenzialmente marginalista.

Negli anni Settanta, però, ad opera soprattutto di Garegnani prende vigore la linea interpretativa (riassunta sistematicamente, in questa raccolta, nel denso e utile saggio della Bharadwaj) che Caravale chiama "alternativa", più spesso detta "neo-ricardiana": e cioè che i risultati di Sraffa, lungi dall'indebolire Marx, in realtà lo

rafforzano, e che ciò non viene generalmente colto per via di una mancanza di prospettiva storica, che fa attribuire alla teoria del valore-lavoro ruoli che essa non aveva in Marx. Secondo questa interpretazione, il ruolo della teoria del valore-lavoro in Marx è lo stesso che in Ricardo: permettere di determinare il saggio di profitto. Ricardo parte da una visione dei profitti come residuo: quel che resta una volta che dal prodotto netto (al netto anche delle rendite, che non entrano nei prezzi per via della teoria della rendita differenziale di Ricardo) siano sottratti i salari reali, determinati dalle abitudini e costumi dell'epoca e della nazione. Il problema analitico che allora sorge è — come chiarito da Sraffa nella sua Introduzione del 1951 a Ricardo — di giungere sulla base di tale visione a determinare il saggio di profitto, superando il rischio di circolarità derivante dal fatto che il saggio di profitto è il rapporto tra *valore* dei profitti e *valore* del capitale anticipato, dunque dipende dai prezzi relativi, nella determinazione dei quali entra lo stesso saggio di profitto. La teoria del valore-lavoro serve a superare questo rischio di circolarità. Infatti, ove valida in forma rigida (prezzi relativi uguali ai rapporti tra lavori incorporati), essa permetterebbe di considerare il valore dei profitti e del capitale come dato prima del saggio di profitto; ora, Ricardo è conscio che i prezzi non sono in generale proporzionali ai lavori incorporati nelle merci e cambiano al mutare del saggio di profitto, ma ritiene che le deviazioni dei prezzi relativi dai rapporti tra lavori incorporati siano in ogni caso di minore entità, e cerca inoltre per tutta la vita una qualche merce prodotta in condizioni tecnologiche in qualche senso "medie", che se scelta come unità di misura faccia sì che le deviazioni dei prezzi relativi dai rapporti tra

lavori incorporati diventino irrilevanti per la determinazione del saggio di profitto: è insomma convinto che le conclusioni sulla dipendenza del saggio di profitto dal salario reale e dalle condizioni di produzione, raggiunte sotto l'ipotesi che le merci si scambino in proporzione ai lavori incorporati, devono essere valide in generale. (Questa interpretazione sraffiana di Ricardo è ormai diventata il punto di riferimento delle discussioni specialistiche su Ricardo, che ne sono state radicalmente modificate: le interpretazioni tradizionali, alla Marshall, di Ricardo come pre-marginalista, che hanno il loro più noto esponente odierno in Hollander, perdono sempre più terreno.) Marx si situa su una linea di stretta continuità: la sua soluzione del "problema della trasformazione dei valori(-lavoro) in prezzi" (e cioè del come conciliare la tesi, che i valori di scambio delle merci originano dal lavoro incorporato, con il fatto che in generale essi *non* sono proporzionali ai lavori incorporati) può infatti essere esposta, semplificando, dicendo che, sulla base dei suoi progressi analitici, Marx conclude che *Ricardo aveva ragione*, che in effetti le deviazioni dei prezzi dai lavori incorporati sono irrilevanti per la determinazione del saggio di profitto perché necessariamente si compensano a vicenda *nell'economia nel suo complesso*: la merce "media" ricercata da Ricardo non è altro, secondo Marx, che il prodotto totale dell'economia. Del resto in ciò, anche se la Bharadwaj non lo dice, egli è figlio del suo tempo. Infatti questa idea della compensazione reciproca delle deviazioni nell'aggregato era una conclusione comune all'epoca: compare in McCulloch e in James Mill prima che in Marx, e, come emerge dal saggio di Desai, si ritrova

in tutti coloro che, dopo la sfida di Engels, cercano di risolvere il "problema della trasformazione dei valori in prezzi" prima della pubblicazione del volume III del *Capitale* di Marx. Ciò conferma che Marx non fa che sviluppare l'impostazione di Ricardo, in una direzione che appariva naturale. Ma allora chi, come notoriamente Samuelson, sostiene che la soluzione del "problema della trasformazione" consiste nel cancellare le equazioni di Marx e scrivere al loro posto quelle di Sraffa, non sbaglia; ma sbaglia se, come appunto Samuelson, ne conclude che ciò indichi un fallimento complessivo di Marx. Ciò perché il "problema della trasformazione" sorge all'interno del modo particolare - tramite i lavori incorporati - in cui Marx cerca di risolvere il suo problema più di fondo, che è lo stesso di Ricardo: come determinare il saggio di profitto e i prezzi di produzione a partire da condizioni tecniche e salario reale dati; le equazioni di Sraffa, anche se mostrano che tale problema non è correttamente risolto da Marx, mostrano tuttavia che *esso è risolvibile*, e dunque *rafforzano* la complessiva impostazione di Marx.

Questa raccolta mette bene in evidenza che, fuori d'Italia, tale interpretazione di Marx è ancora largamente ignorata. Baumol, Blaug, Samuelson, e perfino Desai, il cui saggio è una rassegna dell'evoluzione storica dei dibattiti sul "problema della trasformazione", sembrano non conoscerla. Rendendo questa interpretazione più accessibile ai lettori di lingua inglese, questi volumi probabilmente contribuiranno a che essa diventi centrale nel dibattito anche all'estero, come è già in Italia (lo mostrano in questa raccolta i contributi di Jossa, Nisticò, Caravale, che, pur critici, la scelgono come punto di partenza per le loro

considerazioni) e come merita di essere, per via del giusto peso che finalmente dà al collocare Marx nella sua epoca.

Steedman, che conosce bene questa interpretazione, evita però di discuterla: il suo saggio (un riassunto del suo libro del 1977, *Marx dopo Sraffa*) si limita a ribadire che tutto ciò che si può dire con i valori-lavoro si può dire meglio - ed evitando errori - senza di essi. Con ciò però egli non si differenzia dalla nota tesi di Samuelson che i valori-lavoro sono stati una grossa cantonata, una perdita di tempo, un *détour*. Confutare questa tesi è lo scopo centrale del saggio di Garegnani. Questi sostiene che, anche se oggi possiamo fare a meno dei lavori incorporati, in realtà all'epoca di Ricardo e di Marx la teoria del valore-lavoro era l'unico modo in cui si potesse arrivare a determinare il saggio di profitto e dunque anche i prezzi relativi, e che a questo serviva; sbaglia dunque di grosso Baumol a sostenere nel suo saggio che «bisogna rigettare l'asserzione che Marx pensasse che i prezzi dovessero essere *dedotti* dai valori attraverso la trasformazione ... Marx sapeva molto bene che i suoi "prezzi di produzione" erano la stessa cosa dei "valori naturali" dell'economia classica» (p. 56): Garegnani osserva che la *nozione* di prezzi di produzione non equivale alla loro *determinazione*, e che per Marx, appunto, Ricardo non riesce a determinare i prezzi di produzione perché non riesce a determinare il saggio di profitto. Garegnani polemizza dunque con Samuelson, Meek e Morishima che attribuiscono ai valori-lavoro altri ruoli, ad es. dimostrare lo sfruttamento. Quest'ultimo, per Garegnani, è dimostrato «dalla spiegazione complessiva dei fenomeni economici in cui i profitti emergono come una quota del pro-

dotto che, nonostante l'apparente libertà del contratto salariale, è simile a quella di un signore feudale, in ciò che entrambe hanno il loro solo fondamento in istituzioni sociali che impediscono al lavoratore di appropriarsi dell'intero prodotto» (p. 108). La concisione della frase - che vuol dire, le ragioni per cui si può parlare di sfruttamento nel capitalismo sono le stesse che per il feudalesimo, pertengono fondamentalmente alla spiegazione del perché il salario non assorbe l'intero prodotto netto, non sono dunque toccate dalla sostituzione delle equazioni di Sraffa alla teoria del valore-lavoro - indica la principale difficoltà di questo importante saggio: il carattere molto condensato dell'argomentazione la rende non facilmente comprensibile per chi non conosca già gli altri scritti di Garegnani; a chi fosse in questa condizione, consigliereci di leggere il saggio della Bharadwaj prima di quello di Garegnani.

Jossa discute una specifica affermazione di Garegnani e Petri ("Marxismo e teoria economica oggi", in *Storia del Marxismo*, Einaudi, 1982, vol. IV), secondo la quale, a conferma del fatto che l'esistenza di sfruttamento del lavoro secondo Marx è solo desumibile dal complesso dell'analisi, in nessun luogo dell'analisi di Marx è dato ritrovare una dimostrazione dell'esistenza di sfruttamento nello stesso senso in cui vi è ad es. una dimostrazione del variare del saggio di profitto al variare del saggio di plusvalore. Jossa dissente, e sostiene che tale dimostrazione vi è e consiste nella dimostrazione che i profitti corrispondono a pluslavoro, lavoro non pagato. In tal modo Marx dimostra che, mentre nella circolazione si scambiano equivalenti, ciò non è il caso nello scambio tra lavoro e salario: il capitalista ottiene più valore di quanto dà, dunque si ha *appropriazione senza equivalente*,

dunque sfruttamento. Ma anche nella teoria marginalista, replicherei a Jossa, i capitalisti ottengono più valore di quanto danno: come mai lì tuttavia non si vede ciò come sfruttamento? Per via della diversa *teoria della distribuzione*. Ciò è confermato dal fatto che la non accettazione della teoria del valore-lavoro non escludeva, nell'epoca classica, lo sfruttamento. In Adam Smith, ad esempio, non viene accettata la teoria del valore-lavoro, ma la ragione per cui i profitti sono positivi è chiaramente indicata, in termini non dissimili da quelli di Marx, nella pura maggior forza dei capitalisti, e dunque i profitti si configurano come estorsione quanto in Marx (non per nulla le analisi di Smith furono la base su cui si sviluppò il socialismo anticapitalista pre-marxiano, e Marx giovane parlava di sfruttamento dei lavoratori già prima di adottare la teoria del valore di Ricardo). In Marx la dimostrazione cui fa riferimento Jossa ha piuttosto lo scopo di mostrare che tale visione dell'origine dei profitti non è incompatibile con la teoria del valore-lavoro, come a prima vista potrebbe sembrare per via della difficoltà del comprendere come possa emergere un plusvalore da uno scambio di equivalenti.

Alla linea interpretativa neo-ricardiana fanno riferimento anche Nisticò e Caravale, in due saggi che tendono a correggerla per alcuni aspetti riguardanti il rapporto tra Marx, Smith e Ricardo. Nisticò sostiene che Marx sbaglia ad accusare Adam Smith di aver perso di vista la relazione inversa tra salario reale e saggio di profitto: quando Smith fa aumentare i prezzi all'aumentare dei salari senza che il saggio di profitto diminuisca, egli starebbe parlando di aumenti del salario monetario, il che non implica un aumento del salario reale. Il sostegno

testuale addotto è tuttavia molto debole, come lo stesso Nisticò sembra ammettere quando nota l'«incapacità [di Smith] di rendere chiara questa distinzione [tra aumenti del salario monetario e del salario reale]» (p. 159) e quando scrive che questa interpretazione «è certo non definitiva ... gli scritti di Smith ... essendo tutt'altro che univoci, danno sostegno anche ad altri schemi interpretativi» (p. 163). Caravale, in un denso saggio dai forse troppi scopi, cerca di presentare una visione alternativa, all'interno di un'impostazione complessivamente sraffiana, della relazione tra Ricardo e Marx. Egli presenta dapprima brevemente la sua interpretazione di Ricardo come teso a determinare equilibri di crescita a salario reale costante, e a sottolineare la relazione inversa non tra salario e saggio di profitto, bensì tra saggio di profitto ed estensione della coltivazione. Egli sostiene che in Ricardo non vi è logicamente posto per la relazione inversa tra saggio di profitto e salario reale, perché variazioni del salario reale, implicando variazioni della domanda di grano, comporterebbero variazioni del margine di coltivazione e dunque delle tecniche produttive (egli non discute però la caratterizzazione di Garegnani del metodo di analisi dei classici come comportante stadi logici successivi, che se corretta confuterebbe questa sua tesi). Ne conclude che sbaglia Garegnani a indicare l'antagonismo tra salari e profitti come elemento caratterizzante l'impostazione classica nel suo complesso. Quindi sostiene che, contraddittoriamente, Marx da un lato comprende perfettamente Ricardo, dall'altra avanza contro Ricardo critiche ingiustificate. Questa parte appare poco generosa verso Marx, attribuendogli talvolta la colpa di non aver visto quel

che siamo solo oggi in grado di vedere con chiarezza, dopo Bortkiewicz e Sraffa. Poi egli critica le tesi di una continuità tra Ricardo e Marx, sia nella versione di Garegnani che in quella, neo-marshalliana, di Hollander. Le critiche a Hollander appaiono convincenti, anche se troppo sintetiche; non altrettanto quelle a Garegnani: Caravale mi sembra sbagli a vedere come centrale, per stabilire la continuità secondo Garegnani, l'antagonismo tra capitalisti e lavoratori; centrale è piuttosto il problema analitico (il rischio di circolarità) che sia Ricardo che Marx incontrano nel cercare di determinare il saggio di profitto. Caravale critica infine la tesi di Garegnani che la teoria del valore-lavoro abbia in Marx esattamente lo stesso ruolo che in Ricardo, sostenendo che in Marx il ruolo dei lavori incorporati è anche quello - fornendo la base per i concetti cruciali di capitale costante, capitale variabile e plusvalore, che «rappresentano il vero fondamento delle nozioni di sovrappiù sociale e di sfruttamento del lavoro» (p. 199) - di «rivelare» l'essenza del capitalismo dietro i «fatti» (p. 195). Tali affermazioni restano purtroppo apodittiche, e Caravale non discute perché tali concetti sarebbero altro che un naturale sviluppo delle analisi di Ricardo, né si misura con la questione del perché essi sarebbero indispensabili per fondare la nozione di sovrappiù sociale (non lo sono in Ricardo) o per rintracciare l'origine del sovrappiù nello sfruttamento per il capitalismo (non lo sono per fare lo stesso per il feudalesimo).

Questa ultima obiezione si potrebbe muovere anche ai saggi di Blaug, Porta e Napoleoni, i quali sono accomunati dal vedere la teoria del valore-lavoro come fondamentale in Marx per poter parlare di sfruttamento del

lavoro nel capitalismo. Blaug, tuttavia, ammette che si potrebbe ricostruire una visione fondamentale marxista del capitalismo senza teoria del valore-lavoro, e quindi, nonostante la sua scarsa comprensione del ruolo della teoria del valore-lavoro in Marx (la quale gli fa muovere varie critiche a Marx del tutto erronee), si mostra sulla questione dello sfruttamento più lucido di Porta (che vede come unica alternativa quella etica del marxismo analitico, e giunge ad affermare, senza dimostrazione, che Garegnani sullo sfruttamento è agnostico e in fondo accomunabile con Morishima e Roemer) e di Napoleoni. Alla caratterizzazione dei profitti come sfruttamento in tale marxismo ricostruito Blaug oppone, da una parte, la giustificazione dell'interesse come necessario per indurre al risparmio, dall'altra il ruolo dei profitti nell'efficienza del capitalismo: su quest'ultimo punto, egli sembra dimenticare che Marx non vede problemi nel sostenere sia che i profitti originano nello sfruttamento, sia che sono la fonte della crescita economica e della dinamica sociale. Che i profitti siano un'estorsione può venire negato solo da una diversa spiegazione della loro origine, non dall'eventuale conclusione che, almeno per ora, i tempi non siano maturi per il superamento del capitalismo.

Quanto a Napoleoni, questo suo saggio postumo riprende la sua tesi che bisogna muoversi nella direzione di uno sviluppo degli accenni di Marx a una sussunzione reale del lavoro al capitale, e rovesciare la teoria del valore-lavoro per concludere che nel capitalismo solo il capitale crea valore; ma resta non chiarito quali siano le implicazioni concrete, analitiche e pratiche, che discenderebbero da un tale mutamento di prospettiva.

Samuelson invece non ritorna su Marx, bensì affronta analiticamente la questione, se sia accettabile la tesi che le merci si scambierebbero ai valori-lavoro nella "produzione mercantile semplice", se cioè vi fosse produzione per il mercato ma da parte di artigiani indipendenti, senza lavoro salariato né capitalisti. Samuelson conclude che no, perché, se ciascuno degli artigiani deve accumulare da solo il suo capitale (assenza di prestiti), allora in ogni periodo le sue risorse in mezzi di produzione sono date e l'equilibrio presenta analogie con quello studiato dalla teoria neoclassica del commercio internazionale multilaterale; mentre se si ammettono prestiti, allora nei prezzi di equilibrio entrerà il tasso d'interesse. L'argomentazione è molto marginalista, ma mette il dito su un problema finora effettivamente trascurato: come si procurano i mezzi di produzione questi artigiani? Non è quindi da escludere che anche analisi meno neoclassiche - che finora mancano - di questa questione possano giungere a conclusioni simili a quella di Samuelson. Si tratta di un saggio che farà certamente discutere.

I saggi della seconda parte essenzialmente confermano che ormai nessuno crede più alla "legge della caduta tendenziale del saggio del profitto" (CTSP). Né potrebbe essere altrimenti, poiché alle vecchie critiche (non è detto che la composizione organica e il saggio di plusvalore varino nei modi predetti da Marx) si è aggiunta una critica decisiva (sorprendentemente ignorata, tuttavia, da Hollander e Blaug), il teorema di Okishio (1960; esso è implicito anche nel libro dello stesso anno di Sraffa). Questo dimostra che, se è conveniente sostituire un metodo produttivo nuovo a uno vecchio, allora l'effetto, una volta cambiati tutti i prezzi e ristabilitasi

l'uniformità del saggio di profitto, è che quest'ultimo sarà necessariamente maggiore di prima, se il salario reale non è aumentato. Non può quindi verificarsi quanto Marx credeva che potesse accadere (e che stesse effettivamente accadendo): che un'innovazione tecnologica, adottata in un'industria perché ai vecchi prezzi è vantaggiosa, abbia l'effetto di far *diminuire* il saggio di profitto medio a salario reale invariato, una volta che tutti i prezzi sono cambiati, se è a composizione organica più elevata di quella media. Solo Fine cerca ancora di difendere la CTSP, come legge astratta, che coesistendo con controtendenze non permetterebbe previsioni univoche, ma indicherebbe solo una delle forze in atto; ma sembra sfuggirgli che, poiché accetta il teorema di Okishio, dovrebbe spiegare in che senso la CTSP possa ancora essere vista come una "legge", una forza in atto: la sola via, ben poco plausibile (e che egli infatti non tenta), sarebbe di sostenere che vi sia un legame causale necessario dalle innovazioni agli aumenti salariali, per cui le prime tenderebbero a stimolare talmente i secondi da fare alla fine diminuire il saggio di profitto. Tra i saggi di questa parte, sono interessanti le sezioni esegetiche del saggio di Hollander (le parti analitiche sono inficiate dall'ignoranza del teorema di Okishio), la classificazione delle varie linee interpretative sulla CTSP nel saggio di Johnson-Gramm-Hoas (i quali sembrano però non cogliere bene quella sraffiana, e la piena accettazione del teorema di Okishio in essa), e in particolare il saggio di Eltis, che tocca la controversa questione del lavoro produttivo e improduttivo in Marx, ma soprattutto cerca di distinguere gli aspetti previsti da Marx dello sviluppo recente del settore finanziario da quelli imprevisi, e cerca le

ragioni per questi ultimi. Deludente invece il saggio di Blaug su Marx e il futuro del capitalismo, troppo sbrigativo e superficiale.

Dei tre saggi (Dillard, Sardoni, Rothheim) sulla relazione tra Marx e Keynes, il più interessante è quello di Sardoni, il solo che incorpori le novità più rilevanti della ricerca degli ultimi anni, quelle dovute al rinnovamento di studi su Keynes, e sulla moneta e le crisi in Marx, stimolato dalle tesi di Sraffa e Garegnani su Ricardo e Marx e sulle differenze tra essi e il marginalismo. Da questo rinnovamento emerge che le somiglianze tra Marx e Keynes sono superficiali: Marx è un classico, Keynes parte invece dal marginalismo e critica la "legge di Say" che coincide piuttosto con la spiegazione marginalista della tendenza alla piena occupazione; così anche il comune accenno alla tesaurizzazione di moneta ha funzioni analitiche del tutto diverse in Marx e in Keynes. Infine, particolarmente interessante è il saggio di Sebastiani, che confronta Marx e Kalecki e tratteggia un Kalecki più lontano da Marx di quanto in genere si creda.

Un'osservazione conclusiva: piuttosto che sforzarsi di "fare il punto" sui problemi trattati, come avrebbe desiderato il curatore, la maggior parte dei saggi preferisce dare per scontata la conoscenza dei contributi precedenti, che vengono solo talvolta brevemente richiamati, e dire qualcosa di nuovo o che sta particolarmente a cuore all'autore. Ad esempio Samuelson e Hollander contribuiscono saggi che, piuttosto che chiarire la loro interpretazione di Marx e le loro reazioni alle altre interpretazioni, offrono osservazioni su problemi del tutto diversi. Ne risultano vari buchi importanti, ad es. nessuna discussione delle influenti posizioni di Rowthorn o

Lippi, e solo accenni estremamente sintetici, dunque comprensibili solo agli specialisti, alle tesi su Marx di Samuelson, Hollander, Roemer e altri. Anche un saggio-rassegna come quello di Desai rinvia così spesso ad altri lavori da essere poco comprensibile ai non esperti. Pertanto questa raccolta finisce per rivolgersi a un pubblico più ristretto di quel che il titolo e la prefazione potevano far sperare: agli specialisti della materia, essenzialmente; però allora si comprende male la presenza di vari saggi che non sono né rassegne né ambiscono a presentare risultati nuovi, e dunque hanno poco interesse per gli specialisti. Una raccolta disuguale, dunque, e non molto raccomandabile (anche se utile per i ricchi rimandi bibliografici) a chi non è già abbastanza addentro nella letteratura su Marx. Ma ugualmente una raccolta importante, specie per alcuni contributi (in particolare Garegnani, Bharadwaj, Samuelson, Jossa, Eltis, Caravale, Sardoni, Sebastiani) che fanno fare passi avanti al dibattito.

FABIO PETRI

CHANDLER ALFRED D. JR., *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Belknap Press, Cambridge, Mass., 1990, pp. 860.

L'ultimo libro di Alfred Chandler contiene materiali e spunti di riflessione preziosi per tutti coloro che si occupano della dinamica concorrenziale e delle istituzioni (imprese e mercati) che hanno governato e governano i sistemi industriali moderni e contemporanei. La natura dell'opera obbliga infatti non solo gli storici dell'economia e dell'impresa ma anche gli economisti a un confronto costruttivo con le tesi di Chandler. In *Scale and Scope* (d'ora in avanti S&S) il

centro dell'attenzione è costituito da quell'insieme di decisioni strategiche d'investimento e di espansione che hanno contraddistinto la nascita e lo sviluppo dell'impresa manageriale nei maggiori paesi industrializzati. Tali decisioni strategiche, così rilevanti per la dinamica dell'intero sistema industriale, vengono inserite da Chandler all'interno di uno schema interpretativo coerente che viene sottoposto al vaglio dell'esperienza storica. Oltre e grazie a questo, in S&S vengono estesi i confini geografici dei precedenti lavori di Chandler esaminando in chiave comparata, insieme al caso degli Stati Uniti, l'esperienza della Gran Bretagna e della Germania.

1. Ciò che in prima istanza contraddistingue tutta l'opera di Alfred Chandler è il concetto di impresa come istituzione economica. In questa veste essa deve essere studiata sia dagli storici (troppo inclini alle vicende personali dei grandi capitani d'industria) sia degli economisti (troppo legati alla concezione riduttivistica dell'impresa come "agente" che massimizza una propria funzione di profitto sotto determinati vincoli). L'impresa-istituzione rispetto alla quale Chandler concentra la sua attenzione è la grande impresa manageriale che vede la luce negli Stati Uniti a cavallo tra il diciannovesimo e il ventesimo secolo.

In *The Visible Hand* (1977) Chandler ha delineato il quadro storico-economico di riferimento per l'analisi di questa istituzione. I principali elementi che hanno favorito la nascita e lo sviluppo della grande impresa manageriale venivano identificati nella dimensione del mercato e nella dotazione fattoriale dell'economia statunitense. Grazie a queste condizioni gli Stati Uniti rappresentarono il terreno più fertile per l'introduzione di innovazioni tecnologiche e per le concomitanti attività d'investi-

mento nel sistema delle infrastrutture di trasporto e di comunicazione e nel sistema di produzione e distribuzione di massa. Da un punto di vista "micro-economico" Chandler rinviava, in primo luogo, alla categoria di impresa come struttura di governo delle transazioni economiche alternativa alla "mano invisibile" del mercato.<sup>1</sup> La validità di tale alternativa richiedeva, come prerequisito fondamentale, che nella grande impresa venisse creata e si riproducesse una gerarchia sempre più estesa di *manager* salariati il cui compito distintivo fosse quello di coordinare amministrativamente un flusso continuo di beni e servizi dalle fonti di approvvigionamento ai mercati di sbocco. Affinché la grande impresa verticalmente integrata possa raggiungere una maggiore efficienza (riduzione dei costi in senso lato, compresi quelli di transazione) sono quindi necessari non solo investimenti in impianti e reti distributive ma anche investimenti in capitale umano e cambiamenti organizzativi.

In S&S Chandler non modifica questo schema interpretativo di base ma sviluppa in modo più approfondito e coerente l'analisi degli investimenti e quindi delle decisioni strategiche appena delineate. L'impresa manageriale, infatti, è un'istituzione attiva che non soltanto tiene conto, nelle sue scelte, dei condizionamenti ambientali ma che, attraverso le sue decisioni strategiche, è in grado di modificare lo stesso ambiente "economico" in cui si trova a operare. È in questo senso

<sup>1</sup> Nell'accogliere questa interpretazione, Chandler rinvia esplicitamente al pionieristico lavoro di RONALD COASE (1937) e ai successivi sviluppi sistematizzati, in particolare, da OLIVER WILLIAMSON (1975).

che in S&S vengono esaminate le decisioni di lungo periodo di queste imprese-istituzioni e quindi, in un contesto di competizione oligopolistica, gli esiti a cui questa interazione strategica dà luogo. Come afferma Chandler (1990, p. 9) «Because this study is the history of a human institution, I focus on the decisions within the institution that led to changes in production and distribution, rather than on changes in the broader economy as indicated by economic statistics – changes that resulted from such decisions ... Despite the variability of these individual decisions, taken cumulatively they produced clear patterns of institutional change».

Nell'intraprendere questa direzione di ricerca il rischio maggiore in cui si poteva incorrere era quello di collezionare una serie di *case-studies* ognuno dei quali probabilmente coerente al proprio interno: ogni istituzione umana presenta infatti un proprio profilo storico, un proprio passato dal quale le decisioni correnti e gli sviluppi futuri risultano sempre condizionati. Il merito principale di S&S consiste proprio nell'aver superato questo rischio. Infatti, nonostante la varietà dei contesti e delle soluzioni strategiche e nonostante la lunghezza del periodo considerato, Chandler è riuscito a estrarre da questa "storia collettiva" di grandi imprese un quadro interpretativo coerente e generalizzabile.

2. Esaminando in maggior dettaglio il contenuto di S&S, occorre dire che il punto di avvio dell'analisi di Chandler è rappresentato ancora dall'emergere, negli ultimi decenni del diciannovesimo secolo, delle grandi imprese moderne appartenenti ai settori tipici della Seconda Rivoluzione Industriale (metallurgica, estrazione e lavo-

razione del petrolio, chimica, mezzi di trasporto e macchinario). Affinché in questi settori si potessero realizzare i guadagni di competitività legati alla produzione e alla distribuzione di massa gli imprenditori dovettero effettuare congiuntamente tre tipologie di investimento: in primo luogo, in linea con le nuove tecnologie, investimenti rivolti a estendere la capacità produttiva e quindi allo sfruttamento delle economie di scala e di varietà; in secondo luogo, investimenti finalizzati alla creazione di una struttura reticolare di marketing e di distribuzione; infine, investimenti nel *management* di natura sia quantitativa che qualitativa e quindi diretti a migliorare la capacità dei *manager* non solo nelle attività di routine (amministrazione, controllo e coordinamento tra le diverse unità dell'impresa) ma, soprattutto, nelle attività strategiche di lungo respiro (allocazione delle risorse destinate a produzioni future). L'enfasi sul ruolo delle economie di scala e sul potenziamento della capacità distributiva e manageriale in senso lato rappresenta, come già detto, una costante dell'opera di Chandler. Uno dei tratti innovativi di S&S è rappresentato invece dal riconoscimento del ruolo giocato dalle economie di varietà fin dagli albori della grande impresa manageriale. Le economie di varietà (*economies of scope*) si determinano allorché i costi totali di produzione possono ridursi producendo congiuntamente, all'interno dello stesso impianto, due o più beni. Più in generale, le economie di varietà emergono (anche se non esclusivamente) quando si è in presenza di economie di scala nella fornitura di servizi impiegati per produrre più di un *output* (cfr. Schmalensee, 1988, p. 655). Questa seconda definizione coglie meglio il senso esteso in

esteso in cui Chandler ha impiegato il concetto di economie di varietà: esso non va confinato alle attività produttive in senso stretto ma anche, e per certi versi soprattutto, alle attività di marketing e di distribuzione. Da questo punto di vista, la disponibilità di *manager* opportunamente addestrati diventa un fattore più rilevante della disponibilità di materie prime, semilavorati e impianti con i quali produrre una varietà di beni.

Gli imprenditori che per primi effettuarono congiuntamente le tre tipologie d'investimento sopra delineate costituirono imprese (*first movers*) che, godendo dei "vantaggi della prima mossa", divennero *leader* nel loro settore e mantennero posizioni di dominanza per molti decenni. L'attuazione combinata delle prime due categorie d'investimento implica infatti, in un'ottica di espansione, strategie d'integrazione verticale e quindi creazione di barriere all'entrata. D'altro canto, a ogni decisione d'investimento tipizzata da Chandler corrispondono, nella terminologia introdotta dalla teoria dei mercati contendibili, costi fissi irrecuperabili e quindi barriere all'uscita. Si delinea quindi uno scenario di competizione oligopolistica in cui poche imprese, date le caratteristiche e la dinamica della domanda, si disputano le quote di mercato e i profitti del settore.

Con la creazione di una gerarchia manageriale, gli imprenditori-proprietari vengono gradualmente esautorati dalla funzione imprenditoriale e strategica. Sono quindi i *top managers* a gestire la competizione con le imprese rivali in un contesto sempre più internazionale e, quindi, con l'imperativo della continua espansione. L'espansione avviene in tre direzioni: con l'integrazione verticale e orizzontale, con l'entrata in mercati esteri o comunque geograficamente lontani e, infine,

con la diversificazione in attività produttive prossime, da un punto di vista tecnologico e merceologico, a quelle tipiche dell'impresa. Con l'espansione geografica e produttiva l'impresa manageriale si trasforma organizzativamente in impresa multidivisionale e, nell'ottica della competizione di lungo periodo, la capacità manageriale si misura, più che nella riduzione dei costi, nella prontezza con cui l'impresa entra nei mercati nuovi e in espansione e abbandona quelli in declino.

La prevalenza di una configurazione oligopolistica nei settori *capital-intensive* della Seconda Rivoluzione Industriale non implica quindi staticità e scarsa tensione concorrenziale. In realtà, nonostante barriere all'entrata ed economie di apprendimento favorissero le posizioni di dominanza dei *first movers*, alcune imprese (*challengers*) furono in grado di sfidare le imprese maggiormente consolidate entrando nei loro mercati e acquisendo posizioni rilevanti. Tuttavia, nel periodo che va dal 1880 agli inizi del secondo dopoguerra, i casi di successo dei *challengers* sono stati pochi e spesso favoriti da errori strategici dei *first movers* (emblematica è la vicenda della Ford che, nel corso degli anni Venti, perse posizioni a favore della General Motors e della Chrysler). Chandler sottolinea inoltre come, nella maggior parte dei casi, i *challengers* furono imprese già consolidate - *first movers* in altri mercati geografici e, soprattutto, merceologici - piuttosto che nuove imprese "schumpeteriane".

3. Questo, nelle linee essenziali, è lo schema di riferimento delineato da Chandler nella prima parte del libro. Le parti intermedie e più corpose di S&S sono dedicate ai casi degli Stati

Uniti, della Gran Bretagna e della Germania. Per ogni paese viene tratteggiata, alla luce della griglia interpretativa sopra esposta, la "storia collettiva" delle duecento maggiori imprese industriali: i vari capitoli riguardano in parte i diversi settori industriali (compresi quelli a più bassa intensità di capitale in cui l'impresa manageriale non si sviluppa) e in parte le diverse fasi storiche tra il 1880 e i primissimi anni Cinquanta. È impossibile dar conto della ricchezza di elementi offerti da Chandler nella sua analisi "sul campo". La ricerca delle regolarità non impedisce a Chandler di sottolineare efficacemente le specificità settoriali e nazionali nei percorsi di espansione, stagnazione o declino dei maggiori sistemi industriali.

Come era lecito attendersi, lo schema di Chandler risulta particolarmente appropriato per l'esame dell'esperienza statunitense. Nonostante i fenomeni di gigantismo industriale, la natura competitiva del capitalismo manageriale statunitense viene ribadita a più riprese. Un ruolo importante è stato svolto dal sistema di regolamentazione della concorrenza che prende le mosse dallo Sherman Act del 1890. La severa politica antitrust applicata negli Stati Uniti ha favorito le strategie di integrazione verticale e conglomerale a discapito di quella orizzontale e, al tempo stesso, ha ostacolato l'emergere di oligopoli di natura collusiva.

Nel caso tedesco la logica e i percorsi iniziali dei *first movers* sono simili. Gli sviluppi successivi vedono invece prevalere un capitalismo manageriale di natura più "cooperativa" che concorrenziale. Gli accordi e i cartelli allentavano la concorrenza interna (data anche la dimensione ristretta del mercato nazionale) ma potenziavano la posizione competitiva

delle imprese tedesche sui mercati internazionali. Il clima cooperativo risultava ulteriormente rafforzato dai rapporti stretti tra *management* industriale e finanziatori esterni (le "banche d'affari" in primo luogo). Ciò distanzia l'esperienza tedesca da quella statunitense (nella quale il ruolo dei finanziatori esterni fu importante soltanto nella fase di avvio delle grandi imprese manageriali) mentre l'avvicina a quella, più recente, del Giappone. D'altra parte Germania e Stati Uniti si caratterizzano entrambi per una fortissima tensione nella creazione e nel consolidamento di una "cultura manageriale" testimoniata soprattutto dagli sforzi e dai successi nel campo dell'istruzione superiore e nei rapporti tra università e imprese.

Da questo punto di vista, opposta è l'esperienza della Gran Bretagna. In questo paese il sistema industriale resta confinato nelle maglie di un capitalismo "personale" d'impronta familiare e, anche nelle imprese di maggiori dimensioni, non viene creata quella gerarchia manageriale che ha diretto i percorsi di crescita delle imprese statunitensi e tedesche. Secondo Chandler, tale carenza ha rappresentato l'ostacolo principale all'attuazione di quelle strategie di espansione adatte a contrastare in modo attivo la concorrenza internazionale. Ovviamente non tutto il sistema industriale britannico si è adeguato al progressivo declino ma le eccezioni, si può ben dire in questo caso, confermano la regola. La più significativa è infatti quella della Imperial Chemical Industries che, nata nel 1924 da un processo di fusione caldeggiato dallo stesso governo britannico, fu in grado di recuperare il terreno perduto nei confronti delle imprese tedesche modificando, in primo luogo, la propria struttura organizzativa in linea con la logica di espansione dell'impresa manageriale.

Nel capitolo conclusivo di S&S Chandler esamina gli sviluppi del capitalismo manageriale successivi agli anni Cinquanta enfatizzando, tra l'altro, il ruolo crescente della ricerca di base e il passaggio dalle tecnologie elettromeccaniche a quelle elettroniche. Se a questi due elementi aggiungiamo i ben noti sconvolgimenti economici dei primi anni Settanta il quadro complessivo della competizione industriale si modifica radicalmente. Il tentativo di Chandler di estendere al periodo più recente la sua interpretazione dello sviluppo e del comportamento strategico delle grandi imprese manageriali<sup>2</sup> riesce solo parzialmente. Lo stesso Chandler deve registrare, ad esempio, che nel nuovo scenario molti più *challengers* si sono affacciati prepotentemente sulla scena: il riferimento alle grandi imprese giapponesi è d'obbligo. Vengono ben identificati gli errori strategici delle grandi imprese statunitensi ma non viene proposto un quadro coerente delle nuove logiche e modalità di espansione dell'impresa manageriale.

4. Abbiamo già detto del legame stretto tra l'approccio storico-istituzionale di Chandler e la teoria dei costi transazionali. In S&S la rete di connessioni tra lo schema interpretativo proposto da Chandler e i principali temi del dibattito teorico che caratterizza l'economia e l'organizzazione industriale diventa più fitta. La dinamica competitiva che emerge dal confronto tra *first movers* e *challengers* e il ruolo crescente svolto da questi ultimi a partire dagli anni Settanta rispecchia, ad esempio, gli sviluppi teorici nei modelli di oligopolio con barriere all'entrata (dai modelli di

<sup>2</sup> Su questo aspetto si veda anche CHANDLER (1990).

Bain-Sylos-Modigliani fino ai mercati contendibili e all'approccio strategico). Più in generale, sia per gran parte degli approcci più consolidati che per le elaborazioni più recenti,<sup>3</sup> gli economisti industriali possono trovare in S&S utili spunti di confronto e riflessione. A parte quelli già menzionati nel corso di questa nota, tra i temi più recenti si possono citare l'analisi delle forme e dei cambiamenti organizzativi a livello di impresa, la dialettica proprietà-controllo nei rapporti di agenzia e il ruolo strategico degli investimenti in marketing, pubblicità e distribuzione.

Uno dei temi centrali in S&S è rappresentato dalle strategie di espansione basate sulla diversificazione produttiva e, su questo aspetto, il rinvio al contributo di Edith Penrose (1959) è esplicito. Infatti, insieme alla pressione competitiva proveniente dall'esterno, gli stimoli all'espansione attraverso la diversificazione provengono dal cuore della stessa impresa manageriale e, in particolare, dal perseguimento dell'obiettivo della piena utilizzazione dei servizi manageriali.

Concentrando l'attenzione sul periodo successivo ai primi anni Settanta, occorre sottolineare che Chandler non attribuisce pienamente agli investimenti in Ricerca & Sviluppo la stessa valenza strategica assegnata alle tre categorie d'investimento impiegate nell'identificazione dei *first movers*. Questo, a mio avviso, è uno degli elementi che rendono lo schema di Chandler meno efficace nell'interpretare la dinamica più recente della competizione industriale. L'investimento in attività di R&S, al pari di quello in capacità manageriale, rappresenta infatti uno strumento decisivo ai

fini della stabilità dell'impresa nel lungo periodo. La diversificazione delle attività di R&S, al di là delle attività produttive tipiche dell'impresa, anticipa e facilita l'eventuale diversificazione produttiva. Inoltre, le strategie di diversificazione *cum* innovazione consentono non solo l'entrata in mercati nuovi per l'impresa ma anche la possibilità di modificare a suo vantaggio le stesse regole del gioco competitivo fissate, in precedenza, dalle imprese che in quei mercati detenevano posizioni di dominanza.

Questo nuovo e più complesso scenario di competizione industriale è ancora in fase di forte evoluzione ed è compito degli economisti industriali, più che degli storici, saperne identificare gli sviluppi, non solo nel lungo ma anche nel breve e medio periodo. A tal fine, essi troverebbero grande giovamento nell'inserire il contributo di Chandler tra i loro strumenti di lavoro.

ALESSANDRO STERLACCHINI

#### RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- CHANDLER A.D. 1977, *The Visible Hand, The Managerial Revolution in American Business*, Belknap Press, Cambridge (MA); traduzione italiana, Franco Angeli, Milano, 1981.
- CHANDLER A.D. 1990, "The Enduring Logic of Industrial Success", *Harvard Business Review*, March-April, 130-140.
- COASE R. 1937, "The Nature of the Firm", *Economica*, 4, 386-405.
- GRILLO M. - SILVA F. 1989, *Impresa, concorrenza e organizzazione. Lezioni di economia e politica industriale*, La Nuova Italia Scientifica, Roma.
- PENROSE E.T. 1959, *The Theory of the Growth of the Firm*, Basil Blackwell & Mott, Oxford; traduzione italiana, Franco Angeli, Milano, 1973.
- SCHMALENSSEE R. 1988, "Industrial Economics: An Overview", *The Economic Journal*, 98, 643-681.
- WILLIAMSON O. 1975, *Market and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, Free Press, New York.

<sup>3</sup> A questo fine è sufficiente scorrere la rassegna di SCHMALENSSEE (1988) o il volume di GRILLO e SILVA (1989).

## Pubblicazioni ricevute

ARNON, ARIE: *Thomas Tooke: Pioneer of Monetary Theory*, Edward Elgar, Aldershot, 1991, pp. VIII+200.

L'A. offre una trattazione ampia e dettagliata del pensiero e dell'opera di Thomas Tooke, una delle figure più influenti dell'economia politica inglese nella prima metà del XIX secolo. Dopo aver inizialmente condiviso la posizione di Ricardo e in particolare la teoria quantitativa della moneta, Tooke ne sviluppò una critica radicale. Lo studio del suo pensiero può fornire spunti utili, ancor oggi, specie nei dibattiti di teoria monetaria.

BANCA D'ITALIA: *Le procedure di liquidazione dei titoli*, Roma, 1991, pp. XII+116.

BARRO, ROBERT J.: *Macroeconomics*, third edition, John Wiley & Sons, New York, 1990, pp. XX+576.

Questa terza edizione di uno dei più noti manuali di macroeconomia degli ultimi anni contiene, rispetto alle precedenti, una trattazione più ampia dei problemi di economia internazionale. Ricco di riferimenti empirici e corredato di un'ampia bibliografia aggiornata ai contributi più recenti della tradizione neoclassica dominante, il manuale rispecchia tale tradizione nel suo impianto, basato sull'analisi dell'equilibrio tra domanda e offerta nei vari mercati (delle merci, della moneta e dei titoli, del lavoro) e sull'interpretazione della disoccupazione come fenomeno essenzialmente di disequilibrio o dovuto a elementi di frizioni e rigidità che ostacolano il processo concorrenziale. Ciò è reso possibile dal costante riferimento, esplicito o implicito, a una funzione di produzione aggregata *well-behaved*, nonostante il dibattito sulla teoria del capitale degli anni '60 abbia mostrato che essa è utilizzabile teoricamente solo per rappresentare un «mondo a un solo bene»; occorre aggiungere comunque che questo difetto è comune alla quasi totalità dei manuali anglosassoni di macroeconomia.

BASENGHI, FRANCESCO: *Il licenziamento del dirigente*, Giuffrè Editore, Milano, 1991, pp. 282.

BLAUG, MARK: *Economic Theories, True or False? Essays in the History and Methodology of Economics*, Edward Elgar, Aldershot, 1990, pp. 250.

Il volume ripropone alcuni scritti, già pubblicati fra il 1980 e il 1989, di uno storico del pensiero economico noto anche per la sua *vis* polemica. In

questo senso è da segnalare l'ultimo saggio del volume, un violento *pamphlet* contro il *New Palgrave Dictionary of Economics*, accusato principalmente di aver dedicato uno spazio eccessivo a voci di orientamento non ortodosso, soprattutto marxiste e post-keynesiane. Il volume comprende anche saggi su Marx, l'economia radicale, la rivoluzione keynesiana, Hicks, von Thunen, Kaldor, la fissazione dei prezzi basata sul costo marginale, e la voce "economia classica" pubblicata dall'A. nel *New Palgrave*.

BONELLI, FRANCO: *Le garanzie bancarie a prima domanda*, Giuffrè Editore, Milano, 1991, pp. 251.

BONIFATI GIOVANNI: *Saggio dell'interesse e distribuzione del reddito*, Rosenberg & Sellier, Torino, 1991, pp. 196.

Passando in rassegna gli scritti di Wicksell, Hayek, Sraffa, Keynes e Tobin, l'A. ripropone l'idea del saggio dell'interesse come fenomeno puramente monetario, utilizzabile - seguendo il suggerimento di Sraffa - per spiegare il tasso del profitto; e contrappone tale idea alla tradizione neoclassica, che considera la spiegazione del tasso d'interesse come necessariamente collegata a una teoria del saggio del rendimento netto sull'investimento fisico.

BOSERUP, ESTER: *Economic and Demographic Relationships in Development*, The John Hopkins University Press, Baltimore and London, 1990, pp. 307.

Il volume raccoglie venticinque saggi dell'A. pubblicati in tempi diversi, ma che si compongono in un quadro organico grazie alla scelta di un ben preciso punto di vista interdisciplinare, a cavallo tra l'economia e la demografia, per l'analisi dei problemi dei paesi in via di sviluppo. Un primo gruppo di saggi esplora i legami fra crescita economica e fattori demografici su un piano più generale, mentre i saggi raccolti nei tre gruppi successivi riguardano aspetti specifici: l'alimentazione, l'occupazione femminile e la fertilità, la situazione africana. Due saggi conclusivi riguardano le implicazioni dei nessi tra fattori demografici ed economici per le politiche di sviluppo.

CAPPUGI, LUIGI e SCHIAVO CAMPO, FLAVIO: *Integrazione finanziaria internazionale e limiti all'esercizio della sovranità monetaria*, Cariplo-Laterza, Milano, 1991, pp. 129.

CAVINA, MARCO: *Imperator romanorum triplici corona coronatur*, Giuffrè Editore, Milano, 1991, pp. 238.

CENCINI, ALVARO and SCHMITT, BERNARD: *External Debt Servicing*, Pinter, London, 1991, pp. X+237.

Gli AA., analizzando il funzionamento del sistema monetario internazionale, sostengono che il problema del servizio del debito esterno è un caso specifico dei difetti dell'attuale assetto istituzionale dei regolamenti monetari internazionali. La loro analisi, per molti aspetti innovativa e provocatoria, costituisce un arricchimento del dibattito oggi in corso sull'argomento.

CENTRO PIO MANZÙ: *Le fonti rinnovabili di energia nel Mezzogiorno*, Verrucchio, 1991, pp. 114.

COLOMBO, PAOLO: *I diritti di uso pubblico*, Giuffrè Editore, Milano, 1991, pp. 335.

CRILLY, A.J., EARNSHAW, R.A. e JONES, H. (eds.): *Fractals and Chaos*, Springer-Verlag, New York, 1991, pp. X+277.

Il volume raccoglie tredici saggi, di cui sette sull'analisi dei frattali e sei sul caos, con l'obiettivo di mostrare i collegamenti fra i due tipi d'analisi e la loro importanza in diversi campi disciplinari. Come dichiarano i curatori nell'introduzione, «si spera che una comprensione dei frattali e del caos condurrà a una base comune per l'analisi di crescita, sviluppo, organizzazione e comportamento dei sistemi dinamici complessi». È sempre più chiaro agli economisti che anch'essi, e non solo gli scienziati naturali, si trovano a dover analizzare sistemi di questo tipo. Questo volume può perciò essere utile anche agli economisti (purché dotati di una buona preparazione matematica), pur se non affronta in modo diretto alcun problema economico. In compenso, il volume contiene alcune affascinanti rappresentazioni grafiche.

DOSI, GIOVANNI, PAVITT, KEITH and SOETE, LUC: *The Economics of Technical Change and International Trade*, Harvester Wheatsheaf, Hemel Hempstead, 1990, pp. XIV+303.

Il volume (che, raccontano gli AA. nella prefazione, ha avuto una lunghissima gestazione) sviluppa in riferimento al commercio internazionale il nuovo approccio evolucionistico all'analisi del cambiamento tecnologico. In particolare viene analizzata l'influenza dei diversi *patterns* nazionali di cambiamento tecnologico sui flussi del commercio internazionale e sui livelli di reddito raggiunti dai vari paesi.

FAUCCI, RICCARDO (a cura di): *Il pensiero economico italiano fra le due guerre (1915-1943)*, Franco Angeli, Milano, 1991, pp. 493.

Questo numero speciale dei *Quaderni di storia dell'economia politica* raccoglie gli atti di un convegno svoltosi a Pisa nel dicembre 1990. Come osserva Fauci nella sua introduzione (p. 40), gli anni fra le due guerre, che sono noti nei paesi anglosassoni come «gli anni dell'alta teoria» (dal titolo di un fortunato libro di Shackle), vedono invece «concludersi irreversibilmente la parabola della "tradizione italiana" nell'economia politica». Ma, nonostante il generale regresso culturale dell'Italia nel ventennio fascista e l'obbligo di fare i conti, in un modo o nell'altro, con il corporativismo imposto come dottrina ufficiale, il periodo interbellico resta ricco di figure interessanti e di filoni di ricerca meritevoli di riflessione. L'introduzione di Fauci, che fornisce il quadro generale del periodo, è seguita da un primo gruppo di saggi su "teoria economica e metodologia" (che discutono il pensiero di Amoroso, Ricci, Bresciani Turrone, Breglia, Fanno, Del Vecchio, Demaria e Lugli), e da un secondo gruppo di saggi su "teoria finanziaria, politica economica, corporativismo". Due "testimonianze" (di Capodaglio e Foà) concludono il volume.

GEROSKI, P.A. and SCHWALBACH, J. (eds.): *Entry and Market Contestability: An International Comparison*, Basil Blackwell, Oxford, 1991, pp. XII+304.

Il volume presenta i risultati di un progetto di ricerca essenzialmente empirico sulla natura del processo concorrenziale, visto come entrata di nuove imprese nel mercato. I quindici saggi raccolti nel volume considerano diversi aspetti del problema, presentando materiale empirico relativo all'esperienza degli Stati Uniti, dell'Europa occidentale e orientale e del Giappone.

GOLDMAN, LAWRENCE (ed.): *The Blind Victorian: Henry Fawcett & British Liberalism*, Cambridge University Press, 1989, pp. XVI+199.

Professore di economia politica dell'Università di Cambridge dal 1863 alla sua morte nel 1884, giurista, membro del parlamento - e tutto questo nonostante fosse non vedente - Fawcett è stato una delle personalità più note e rappresentative dell'epoca vittoriana. Dopo un'ampia introduzione biografica di Goldman, gli otto saggi raccolti in questo volume affrontano temi specifici; in particolare tre saggi, di Phyllis Deane, Donald Winch e Giacomo Becattini, illustrano con accuratezza e vivacità il pensiero economico di Fawcett e la sua collocazione nel dibattito economico dell'epoca.

GOMULKA, STANISLAW: *The Theory of Technological Change and Economic Growth*, Routledge, London, 1990, pp. 262.

Questo volume, concepito come un testo per un corso universitario, passa in rassegna le tendenze di fondo (i fatti stilizzati) e le principali teorie del cambiamento tecnologico. Un limite del volume è forse quello di prestare insufficiente attenzione al ruolo delle differenze nelle forme di mercato e ai rischi dell'utilizzo di una nozione aggregata di capitale.

GOODWIN, RICHARD M.: *Chaotic Economic Dynamics*, Clarendon Press, Oxford, 1990, pp. VIII+137.

I saggi raccolti in questo volume costituiscono la rielaborazione di una serie di seminari tenuti dall'A. presso l'Istituto Universitario Europeo nel 1988. Essi sono basati su una visione evoluzionistica (di derivazione schumpeteriana) dell'economia, e in particolare mostrano come affrontare da questo punto di vista diversi problemi di teoria economica utilizzando gli strumenti della moderna teoria matematica del caos.

GUVENEN, ORHAN, LABYS, WALTER and LESOURD, JEAN BAPTISTE (eds.): *International Commodity Market Models, Advances in Methodology and Applications*, Chapman and Hall, London, 1991, pp. XXII+330.

Il volume raccoglie alcuni lavori presentati alla 25<sup>esima</sup> conferenza internazionale della Applied Econometrics Association, tenuta a Washington nell'ottobre 1988, su "International Commodity Market Modelling". I lavori riguardano in parte aspetti metodologici, in parte l'applicazione delle nuove metodologie ad alcuni mercati particolari (come il caffè, le fibre, il greggio) e di mercati a termine.

HAHN, ROBERT W.: *A Primer on Environmental Policy Design*, Harwood Academic Publishers, Chur, 1989, pp. XII+135.

Questo volumetto tenta di esporre, in modo comprensibile anche per il lettore comune (purché dotato di qualche rudimentale nozione di economia), i principali risultati finora raggiunti e le linee di ricerca attualmente perseguite nel campo delle teorie delle politiche per l'ambiente.

HARTWICK, JOHN M.: *Non-renewable Resources Extraction Programs and Markets*, Harwood Academic Publishers, Chur, 1989, pp. X+150.

In questa introduzione alla teoria delle risorse naturali non rinnovabili (che presuppone da parte del lettore la comprensione del calcolo integrale e differenziale), l'A. estende il modello deterministico originario di Hotelling a considerare forme di mercato non concorrenziali (oligopolio), incertezza (ma solo di tipo probabilistico, non nel senso "forte" keynesiano) su stock e prezzi, e problemi di crescita trattati utilizzando la teoria neoclassica tradizionale.

IEA/OECD: *World Energy Statistics and Balances, 1985-1988*, Paris, 1990, pp. 407.

Questo volume fa seguito a uno analogo, pubblicato nel 1989 e relativo al periodo 1971-1987. Sono riportati, distinti per paese, dati sommari sulle bilance energetiche per il periodo 1971-1988; per ogni paese sono poi riportati dati più disaggregati per le varie fonti di energia e i vari settori di utilizzo, per il periodo 1985-1988 (ma in vari casi i dati per gli ultimi anni del periodo non sono disponibili). Un'utile appendice fornisce i fattori di conversione tra le varie fonti energetiche utilizzati nella costruzione delle bilance energetiche; una ricca appendice bibliografica fornisce indicazioni sulle fonti statistiche nazionali o di settore.

IEA/OECD: *Energy Balances of OECD Countries 1980-1989*, Paris, 1991, pp. 450.

Il volume fornisce statistiche sui principali indicatori energetici e i bilanci energetici per i 24 paesi dell'OCSE, divisi per paese, per area geografica e per raggruppamenti istituzionali (paesi AIE, Comunità europea).

ILO: *Yearbook of Labour Statistics, 1989-90*, Geneva, 1990, pp. VIII+1093.

Questo utilissimo annuario di statistica del lavoro contiene dati, distinti per paese, su popolazione totale e popolazione attiva, occupazione e disoccupazione, orari di lavori e salari, costo del lavoro e prezzi, incidenti sul lavoro e scioperi. Da quest'anno, il periodo di pubblicazione è spostato al secondo semestre, in modo da rendere disponibile, per il maggior numero possibile di paesi, i dati relativi all'anno precedente (in questo caso il 1989).

KINDLEBERGER, CHARLES P.: *Historical Economics, Art or Science?*, Harvester Wheatsheaf, Hemel Hempstead, 1990, pp. X+371.

Il volume raccoglie quindici affascinanti saggi (alcuni dei quali inediti o proposti qui per la prima volta in inglese) di uno dei maggiori economisti e storici dell'economia contemporanea. I saggi riguardano tutti argomenti di storia economica o storia del pensiero economico, da Thomas Mun al panico finanziario del 1873. Il volume si conclude, molto opportunamente, con una fiera difesa del ruolo della storia economica per la comprensione delle società contemporanee e per la formazione culturale degli economisti.

LANCASTER, KELVIN: *Modern Consumer Theory*, Edward Elgar, Aldershot, 1991, pp. 242.

L'A. è noto da vari anni proprio per il suo contributo innovativo alla teoria delle scelte del consumatore, ricondotte dal campo delle pure preferenze soggettive al campo della "domanda di caratteristiche" contenute nei beni stessi. I saggi raccolti in questo volume, alcuni dei quali finora inediti, costituiscono nel loro complesso un'esposizione sistematica del punto di vista dell'A. sulla teoria delle scelte di consumo e delle varietà dei prodotti.

MAINWARING, LYNN: *Dynamics of Uneven Development*, Edward Elgar, Aldershot, 1991, pp. 245.

L'A. sviluppa una serie di modelli neoricardiani (nella tradizione di Sraffa, Leontief, Pasinetti, Goodwin, Steedman e Parrinello) per analizzare diversi problemi di sviluppo disuguale tra due aree, una ricca e una povera. La tradizione neoricardiana si distingue da quella neoclassica (la teoria Heckscher-Ohlin-Samuelson del commercio internazionale, essenzialmente basata sulla scarsità relativa delle risorse produttive originarie) nel considerare seriamente le implicazioni della presenza di *input* riproducibili. Di qui, fra l'altro, l'importanza attribuita dall'A. al commercio internazionale in macchinari e al progresso tecnico (che è, tuttavia, esogeno). Un punto debole della modellistica neoricardiana che l'A. non supera è nell'assenza di collegamenti con la teoria keynesiana della domanda aggregata (e quindi con i fenomeni monetari e finanziari, che tanta influenza hanno nelle relazioni economiche internazionali), e con le ricerche contemporanee sul cambiamento tecnologico (o, senza spingersi tanto oltre, con le possibilità di rendimenti crescenti di scala).

MAIR, DOUGLAS (ed.): *The Scottish Contribution to Modern Economic Thought*, Aberdeen University Press, 1990, pp. XVI+292.

I saggi raccolti in questo volume ripropongono alla nostra attenzione un filone di ricerca - quello dell'illuminismo scozzese - che può fornire ancor oggi contributi utilissimi alla riflessione sui legami tra economia e società, tra interessi individuali e morale. I primi quattro capitoli (Macfie, Dow e Hutchison) riguardano diversi aspetti della tradizione scozzese in generale; i capitoli successivi sono dedicati a Smith (Hutchison, Recktenwald, Skinner e O'Brien), a Steuart (Skinner, Eltis e Meek) e all'influenza dell'illuminismo scozzese su Hayek (Gray). La lettura di questi saggi può rappresentare un ottimo antidoto contro la crescente tendenza a ridurre la teoria economica a un ramo della matematica applicata, e un utile richiamo all'importanza dei nessi tra economia, filosofia morale e politica.

MARRIS, ROBIN: *Reconstructing Keynesian Economics with Imperfect Competition: A Desk-top Simulation*, Edward Elgar, Aldershot, 1991, pp. XII+327.

L'A. è noto per i suoi contributi degli anni '60 alla teoria del capitalismo manageriale, e in questo nuovo lavoro riprende quella teoria per costruire un modello d'ispirazione keynesiana (per il cui utilizzo è sufficiente un *personal computer*; viene anche fornito un dischetto con il programma). Sono interessanti anche i cenni dedicati all'interpretazione delle vicende macroeconomiche dei paesi industrializzati negli ultimi vent'anni, e alcuni vivaci spunti sugli economisti di Cambridge (GB) e sui loro dibattiti teorici.

MARTÍNEZ NEIRA, NESTOR HUMBERTO (a cura di): *Estatuto organico del sistema financiero*, Colección Legislación Financiera, Superintendencia Bancaria, Repubblica di Colombia, 1991, pp. XLVII+283.

MOKYR, JOEL: *Twenty-Five Centuries of Technological Change: An Historical Survey*, Harwood Academic Publishers, Chur, 1990, pp. VIII+142.

Per un'esposizione sia pur sintetica di 25 secoli di cambiamento tecnologico, 116 pagine di testo non sono certo molte: 4-5 pagine a secolo in media. Ma un'esposizione così compatta, oltre a costituire un'agevole lettura introduttiva, può aiutare a cogliere alcune tendenze di fondo: come la presenza fisiologica del cambiamento tecnologico in tutte le fasi della storia delle società umane, o come la drastica accelerazione del progresso tecnico a partire dalla rivoluzione industriale inglese.

NEHER, PHILIP A.: *Natural Resource Economics: Conservation and Exploitation*, Cambridge University Press, Cambridge, 1991, pp. 360.

Questo volume universitario per un corso di economia delle risorse naturali è basato essenzialmente sull'utilizzo della tradizionale microeconomia neoclassica, in particolare della teoria dell'allocazione intertemporale delle risorse scarse. Vengono illustrati modelli relativi sia alle risorse rinnovabili sia a quelle esauribili; per quanto l'A. trascuri di segnalarlo con il rilievo che sarebbe necessario, tali modelli presuppongono in generale le ipotesi - di assai dubbio realismo - di convessità degli insiemi di produzione e di preferenze, e di conoscenza del profilo del cambiamento tecnologico nel futuro.

NIBALE, GIANFRANCO: *L'economia e l'etica d'impresa*, Cacucci, Bari, 1991, pp. 247.

OCDE: *L'Etat de l'Environnement*, Paris, 1991, pp. 317.

Questo rapporto, preparato a cura del Segretariato dell'OCSE, discute nella prima parte i problemi dell'ambiente, presentando un ricco materiale informativo sui suoi vari aspetti: problemi dell'atmosfera (ozono, effetto serra,

inquinamento urbano ...), delle acque interne e del mare, del suolo, delle foreste, della fauna e della flora, dei rifiuti solidi e del rumore. Nella seconda parte, vengono illustrate le trasformazioni in corso nel contesto economico (separatamente per agricoltura, industria, trasporti, energia e fattori socio-demografici). La terza parte illustra le politiche per l'ambiente adottate o non adottate, con particolare attenzione al loro coordinamento internazionale.

OECD: *Environmental Indicators*, Paris, 1991, pp. 76.

Questo "studio pilota" fornisce, dopo una breve introduzione sull'impostazione del lavoro accompagnata da sintetiche note di commento, dati sui principali indicatori ambientali: emissioni di gas nocivi per l'ambiente, uso di risorse d'acqua e loro qualità, trattamento delle acque di scarico, cambiamenti nell'uso del suolo, aree protette, utilizzo di fertilizzanti, foreste, specie in pericolo, pesca, rifiuti, incidenti industriali, inchieste sull'opinione pubblica sui problemi ambientali. Vengono inoltre forniti alcuni dati di riferimento su attività economica, intensità energetica, produzione industriale e trasporti, consumi privati, popolazione.

PALADIN, LIVIO: *Diritto costituzionale*, Cedam, Padova, 1991, pp. XVI+803.

PERA, GIUSEPPE: *Diritto del lavoro*, IV edizione, Cedam, Padova, 1991, pp. 785.

Questo noto manuale universitario è aggiornato al 31 ottobre 1990, e include integrazioni di M. Cinelli, T. Padovani e F. Batistoni Ferrara sul diritto della previdenza sociale, diritto penale del lavoro e diritto tributario del lavoro.

PICCHI, FERNANDO: *Il nuovo economics & business: dizionario enciclopedico economico e commerciale*, II edizione, Zanichelli, Bologna, 1990, pp. 1594.

Le caratteristiche essenziali di questo dizionario non sono cambiate rispetto alla prima edizione. I quattro quinti del testo sono occupati dal dizionario inglese-italiano, che è in realtà una piccola enciclopedia, dato che per ogni termine vengono fornite alcune informazioni essenziali; il dizionario italiano-inglese invece fornisce solo il termine inglese corrispondente. Completano il volume alcune brevi appendici: un dizionario di base in cinque lingue, un elenco delle valute in uso nei vari paesi e alcune tabelle comparative dei principali sistemi di misura.

PIETRANTONIO, LUIGI e PIZZINI, ANTONINO: *Annuario delle imposte dirette 1973-1991*, X edizione, Edizioni Bollettino Tributario, Milano, 1991, pp. 1239.

POLLARD, SIDNEY: *Typology of Industrialization Processes in the Nineteenth Century*, Harwood Academic Publishers, Chur, 1990, pp. VIII+106.

Questo agile volumetto descrive le principali somiglianze e differenze nei processi di industrializzazione di alcuni paesi rappresentativi, identificando tre tipologie di sviluppo nei paesi che hanno seguito la strada aperta dalla rivoluzione industriale inglese: Francia, Belgio e Svizzera sono considerati come esempi di una prima tipologia, Stati Uniti e Germania di una seconda, e Russia e Singapore di una terza.

RESCIGNO, PIETRO (a cura di): *Le fondazioni in Italia e all'estero*, Cedam, Padova, 1989, pp. 654.

Il volume raccoglie contributi di noti giuristi al dibattito in corso sulle fondazioni. Dopo i saggi introduttivi di Guarino e Vittoria, i due contributi di Pica e Proto riguardano il trattamento finanziario e fiscale delle fondazioni in Italia. Altri saggi (Ponzanelli, Zizzo, Pradolini, Monti e Lentini) riguardano le fondazioni nel diritto straniero, in particolare negli Stati Uniti, in Germania, in Francia, in Inghilterra. Un ampio saggio del curatore del volume analizza le prospettive e le linee di riforma delle fondazioni. Un'ampia bibliografia (a cura di Di Meo e Ferrara) e un repertorio delle fondazioni italiane riconosciute negli ultimi quindici anni (a cura di Pepe e Varvaro) concludono il volume.

ROSENBERG, NATHAN: *Dentro la scatola nera: tecnologia ed economia*, Il Mulino, Bologna, 1991, pp. 426.

Esce ora in edizione italiana, con un capitolo aggiuntivo che estende la rassegna della letteratura al fenomeno delle "onde lunghe", un volume che fin dalla sua uscita in inglese nel 1982 ha profondamente influenzato gli studiosi del cambiamento tecnologico. Vari capitoli erano già stati pubblicati in precedenza, come articoli su riviste o relazioni a convegni; il quadro che ne risulta è reso organico dalla concezione unitaria e dall'obiettivo che li sottende: l'idea che la tecnologia - e il cambiamento tecnologico - non è un elemento esterno alla riflessione dell'economista, una "scatola nera" al cui interno non è possibile entrare, ma una componente centrale del campo d'indagine sull'economia, e che le indagini di economisti classici come Smith e Marx e di "eterodossi moderni"

come Schumpeter offrono molti spunti interessanti per le ricerche di oggi. Inoltre l'A. offre un ottimo esempio di come in questo campo si debba procedere integrando le indagini di storia economica con una riflessione sulle fondamenta concettuali dell'analisi economica.

SPINELLI, MICHELE e GENTILE, GIULIO: *Diritto bancario*, II edizione, Cedam, Padova, 1991, pp. 620.

Questo manuale universitario è stato ampliato per includere riferimenti alla giurisprudenza essenziale sui vari temi e la trattazione di nuovi fenomeni quali il bancomat, le carte di credito, trasferimenti elettronici di fondi, le *merchant banks*, il fondo interbancario di tutela dei depositi. Come nell'edizione precedente, gli AA. hanno rinunciato a trattare i titoli di credito, considerati esterni al diritto bancario in senso stretto.

VELO, DARIO e BERLANDA, PAOLO (a cura di): *Le Sim e la riforma del mercato finanziario*, IMI - Il Sole 24 Ore, Milano, 1991, pp. 325.

ZHANG, WEI-BIN: *Synergetic Economics*, Springer-Verlag, Berlin-Heidelberg, 1991, pp. XVI+246.

Il volume è un contributo alla nuova economia matematica dell'evoluzione di sistemi complessi. In particolare vengono considerati gli effetti delle non-linearità e problemi di instabilità, biforcazioni e caos. L'A. tenta anche di stabilire una gerarchia di tipi di instabilità generate da cambiamenti nei parametri esterni del sistema. Un capitolo finale considera le implicazioni dell'esistenza di fenomeni non-lineari per i processi decisionali, e in generale per l'analisi dello sviluppo economico.