

Ufficio del Dibattito  
Firenze, 15-16 ottobre 2016

Antonio Mosconi

## **LA DIMENSIONE MONETARIA DELL'ORDINE ECONOMICO INTERNAZIONALE**

L'instabilità finanziaria e valutaria che caratterizza la nostra epoca è la conseguenza di una serie di eventi: la fine dell'equilibrio bipolare, il tentativo degli Stati Uniti di governare il mondo da soli, il fallimento militare e finanziario di questo tentativo.

Il processo di de-dollarizzazione dell'economia mondiale e la tendenza spontanea in atto verso la formazione di un sistema monetario internazionale multi-valutario rende necessaria la creazione di un'ancora monetaria mondiale, quale può essere inizialmente il paniere rappresentato dai diritti speciali di prelievo sul FMI, rafforzato con l'inserimento – in corso di esame – della moneta cinese. Alla prossima revisione quinquennale del paniere SDR, nel 2020, il rublo dovrebbe poter proporre la propria candidatura. La sua partecipazione è fondamentale per la stabilità e la legittimità del sistema monetario internazionale.

I pianeti che ruotavano intorno ad un unico Sole, il dollaro, si sono a poco a poco riorganizzati in sistemi più piccoli. La de-dollarizzazione dell'economia mondiale, avviata con la creazione dell'euro, procede ora a grandi passi per l'iniziativa dei BRICs, culminata nella creazione della New Development Bank e del Contingency Reserve Arrangement.

A questo punto può essere utile ripercorrere per sommi capi la carriera del dollaro nelle sue due vite: moneta di una potenza creditrice, dagli anni Venti fino ai Sessanta, moneta di un "impero del debito" dagli anni Settanta ai nostri giorni.

Tre volte Keynes ci aveva posto in grado di prevedere come sarebbe andata a finire: il giovane funzionario del Tesoro britannico, che nel 1919 si dimise dalla delegazione finanziaria al tavolo della pace per protesta contro le riparazioni imposte alla Germania; il maturo professore, che nel 1936 introdusse nella scienza economica spiriti animali, stato delle aspettative, trappole della liquidità ed altre diavolerie corrispondenti ai comportamenti effettivamente osservabili e capaci di dare spiegazione teorica all'esperienza della disoccupazione di massa di lunga durata; infine il plenipotenziario che a Bretton Woods, nel 1944 fu sconfitto insieme all'Impero britannico nell'estremo tentativo di evitare, col suo *bancor*, il predominio del dollaro. Nel secondo dopoguerra, l'obiettivo keynesiano di una creazione di base monetaria internazionale commisurata allo sviluppo non inflazionistico del mondo, piuttosto che alle esigenze di una singola potenza, fu perseguito da Robert Triffin.

La supremazia del dollaro ebbe inizio nel 1917, quando il Governo americano finanziò lo sforzo bellico della Gran Bretagna, della Francia e dell'Italia contro gli Imperi centrali imponendo la modalità del finanziamento intergovernativo al posto dei prestiti bancari privati e degli aiuti solidali fra alleati, fino allora usuali per far fronte alle esigenze finanziarie delle guerre. Gli Stati europei, per combattersi fra loro, acquistarono armamenti dall'ex colonia, s'indebitarono col Governo americano e non seppero neanche risolvere il conflitto da soli. L'intervento finale degli Stati Uniti, quando gli Stati europei erano ormai allo stremo dell'orrenda carneficina, fece di loro i veri vincitori della guerra.

Roosevelt, appena in carica, fece fallire la Conferenza di Londra del 1933, dalla quale Gran Bretagna e Francia si attendevano la remissione del debito o almeno una moratoria, dunque la possibilità di transigere in conformità nei confronti della Germania. Il *New Deal*, che all'interno degli Stati Uniti applicava una politica a favore dei debitori, nei confronti degli Stati europei applicò invece la più rigorosa politica del creditore, accompagnata da misure protezionistiche. I Paesi debitori, che avrebbero voluto onorare l'impegno nei confronti degli Stati Uniti, vista preclusa la via delle esportazioni, chiesero in modo più pressante il pagamento delle riparazioni tedesche. Tutto ciò favorì enormemente la propaganda di Hitler e precipitò gli avvenimenti che condussero alla distruzione dell'Europa.

L'applicazione di politiche simili al *New Deal*, dunque *begger your neighbour*, da parte dei singoli Stati nazionali condusse dritto alla seconda guerra mondiale.

Gli strumenti finanziari con cui il Governo USA sostenne gli Alleati prima e durante la II guerra mondiale (*cash and carry* e *lend-lease*) aggiunsero un nuovo insostenibile peso al debito precedente, consentirono agli Americani di imporre alla Gran Bretagna la rinuncia alla preferenza imperiale, rafforzarono definitivamente la posizione americana nel mondo e sanzionarono il subentro degli Stati Uniti alla Gran Bretagna nel ruolo di potenza egemone. Così la divisione degli Stati nazionali europei consegnò l'intero continente agli Stati Uniti.

L'Accordo di Bretton Woods, con l'adozione del piano White (un *gold exchange standard* fondato sulla convertibilità del dollaro in oro al prezzo di 35 dollari l'oncia) ed il rigetto della proposta di Keynes (una moneta internazionale denominata *bancor*), suggellò il successo del disegno americano di dominio unilaterale sul mondo occidentale. L'affermazione del dollaro come moneta internazionale, il diritto di veto americano al Fondo Monetario Internazionale, l'utilizzo della Banca mondiale per promuovere una divisione internazionale del lavoro favorevole alle esportazioni americane, il doppio standard che divenne la regola del GATT in materia commerciale, costituirono l'ossatura del sistema economico corrispondente all'egemonia americana.

Gli Stati Uniti ottennero la rinuncia definitiva a qualsiasi ambizione coloniale europea al momento della crisi di Suez (1956), quando pretesero che il FMI subordinasse il sostegno alla sterlina al ritiro delle truppe anglo-francesi dal Canale.

L'accettazione del dollaro come moneta internazionale, quando gli Stati Uniti erano in posizione attiva, durante gli "anni d'oro" 1946-1965, è dunque comprensibile. Il sistema monetario di Bretton Woods aveva riorganizzato l'Occidente sul dollaro, come l'Impero britannico era stato organizzato sulla sterlina. Gli Stati Uniti rappresentavano oltre la metà del prodotto mondiale, detenevano quasi la totalità delle riserve auree ed erano i soli in grado di finanziare la ricostruzione e la ripresa economica post-bellica. Lo fecero in modo esemplare, per l'evidente corrispondenza della ricostruzione alla ragion di stato americana, per l'avanzamento intervenuto nel modo di pensare l'economia (un quarto di secolo era trascorso da *Economic Consequences of Peace*), infine forse per idealismo (almeno per una corrente minoritaria sempre presente nella storia americana). Gli Stati Uniti, però, sono riusciti a protrarre il ruolo internazionale del dollaro fino ad oggi. Il potere esercitato dagli Stati Uniti in quanto creditori è intuitivo, ma quello che hanno continuato ad esercitare in veste di debitori è diabolico. Come intuito da Triffin, l'adozione del dollaro come moneta internazionale poteva produrre due opposte situazioni (*the Triffin dilemma*): scarsità di moneta internazionale con la bilancia dei pagamenti americana attiva ed eccesso di dollari nel caso opposto. Si passò, come previsto, dal *dollar-shortage*, negli anni Cinquanta, alla *dollar-inflation*, con le guerre di Corea e soprattutto del Viet Nam. Dopo la dichiarazione d'inconvertibilità del dollaro in oro, il *gold-exchange standard* divenne, anche formalmente, un *dollar standard*, che permise agli Stati Uniti di finanziare una serie, fino ad oggi pressoché ininterrotta, di deficit della loro bilancia con l'estero.

Nel 1968 la convertibilità del dollaro in oro fu limitata alle sole Banche centrali, per poi essere definitivamente archiviata da Nixon nel 1971 insieme al "sistema di Bretton Woods" che su di essa si fondava. Nello stesso 1968 il Mercato comune europeo entrò in pieno vigore con largo anticipo rispetto alla durata prevista per la fase transitoria. Si aprì così la prima contraddizione sul cammino dell'integrazione europea. Il mercato sorto grazie a una "buona moneta", costituita dal comune riferimento al dollaro, si trovò a navigare fra cambi fluttuanti e svalutazioni competitive capaci di distruggerlo. Le risposte europee dimostrarono una comprensione del problema tempestiva e lungimirante, ma furono troppo deboli rispetto alla speculazione immediata. Il piano Barre del 1969 diede inizio a politiche di convergenza fra le economie europee e a meccanismi di sostegno delle bilance dei pagamenti dei Paesi in difficoltà. Il rapporto Werner del 1970 formulò una *road map* per il raggiungimento dell'Unione monetaria europea in tre fasi. Nel 1971 fu varato il "serpente monetario" che si rivelò, come previsto dai federalisti, più anguilla che serpente.

Fu in questo frangente che, per iniziativa dei federalisti europei, si tenne a Torino nel novembre 1970 il Convegno *Verso una moneta europea*. Vi parteciparono, fra altre personalità, Robert Triffin e Rinaldo Ossola, che avevano ideato uno strumento finanziario innovativo e pregno d'avvenire, i "diritti speciali di prelievo" (DSP) sul FMI, Mario Albertini, presidente del MFE, e John Pinder, *leader* con Lord Beveridge, dei federalisti britannici. La principale conclusione di questo incontro fu

che i DSP sarebbero rimasti uno strumento di creazione di liquidità internazionale limitato e condizionato dalla ragion di stato americana fino a quando il congelamento bipolare (eravamo in piena guerra fredda) non fosse stato superato dall'affermazione di un equilibrio multipolare. Il polo in più rapida formazione era quello europeo. Robert Triffin ha lasciato l'insegnamento all'Università di Yale e gli incarichi al FMI (del quale era stato il primo direttore dell'Ufficio europeo negli anni 1948-49), è tornato a insegnare a Louvain, ha ripreso anche la cittadinanza belga e ha dedicato la sua vita alla creazione della moneta europea, collaborando con Jean Monnet e con la Commissione europea. Albertini impegnò il MFE nella battaglia che condusse alla creazione dell'euro. Tutti sapevamo, fin da allora, che la creazione dell'euro avrebbe creato una nuova contraddizione e costretto i governi su un piano inclinato verso l'unione bancaria, il bilancio federale e il potere politico europeo. Ma sapevamo anche che l'euro serviva per riequilibrare il mondo e non per sostituire un'altra egemonia a quella americana.

Molte delle condizioni, allora inesistenti, perché si crei una moneta di riserva mondiale simmetrica, non dipendente dalla ragion di stato di uno dei giocatori, ma emessa da un banco indipendente nell'interesse comune, sono ormai presenti. Con l'euro è stata creata una moneta di riserva alternativa al dollaro che, in poco tempo, ha conquistato uno spazio notevole nella diversificazione delle riserve pubbliche e dei portafogli privati, ma in Europa (come in Cina e altrove) si è consapevoli che il "dilemma" di Triffin non vale solo per il dollaro, ma anche per l'euro e per qualsiasi altra moneta nazionale che volesse fungere da moneta internazionale. Inoltre il peso conquistato dai BRICs nell'economia mondiale ha riequilibrato la situazione precedente, caratterizzata dal predominio degli Stati Uniti e dell'Europa, e ha disegnato un mondo già multipolare, almeno sotto il profilo economico. Specularmente il tentativo americano di sostituire all'equilibrio bipolare un solo Impero (la "fine della Storia") ha rapidamente dilapidato la propria credibilità.

Nel 2009 la Fondazione Internazionale Triffin, per impulso del presidente Alexandre Lamfalussy e del vice-presidente Alfonso Iozzo, ha lanciato l'Iniziativa Triffin nel XXI secolo. La *lecture* inaugurale *The Ghost of Bancor: the Economic Crisis and Global Monetary Disorder* è stata tenuta da Tommaso Padoa Schioppa. Nel 2010 la Compagnia di San Paolo e la Fondazione Triffin hanno organizzato il symposium *Towards a World Reserve Currency*. Michel Camdessus (già DG del FMI), Alexandre Lamfalussy (già DG della BRI) e Tommaso Padoa Schioppa, col sostegno della Fondazione Triffin, hanno riunito un gruppo di diciotto personalità (ex ministri, governatori e dirigenti pubblici) al fine di valutare il sistema monetario internazionale e di proporre i cambiamenti necessari per renderlo stabile e per ridurre la probabilità di nuove crisi. Il loro gruppo è noto come Palais Royal Initiative.

Nel 2011, in occasione del centesimo anniversario della nascita di Robert Triffin (1911-1993) la Fondazione ha organizzato a Bruxelles il convegno *In Search of a New World Monetary Order* (atti pubblicati da Peter Lang, 2012).

Alla memoria di TPS è stato dedicato il Convegno, tenutosi il 26 novembre scorso al Centro congressi del Lingotto di Torino per iniziativa della Fondazione Triffin e della

Fondazione Agnelli, con la partecipazione di rappresentanti della Cina, in cui è stato presentato il *paper* della RTI *Using the SDRs as a lever to reform the international monetary system*.

L'idea di fondo che ispira il rapporto è quella di una *second best solution*: non ancora una moneta di riserva mondiale, ma un *basket* di monete che ne svolga la funzione. Non una moneta *Euro-like*, ma un paniere *Ecu-like*. Appunto il DSP, che ha il merito di esistere già, ma che ha bisogno di molte riforme per essere utilizzato a tal fine. Occorre innanzitutto modificare la composizione del paniere per includervi il renmimbi e, in prospettiva il rublo e valute dei Paesi emergenti. Conseguentemente occorre riformare la *governance* del FMI, obiettivo non facile da raggiungere. Nel 2010 il G20 aveva deciso, fra l'altro, di avviare una riforma della *governance* del FMI, ancora dominato dagli Stati Uniti (la cui quota consente un diritto di veto) e dall'Europa. Era stato previsto un modesto spostamento del 6% dei diritti di voto dai Paesi sviluppati a quelli emergenti e in via di sviluppo, ma neanche questo piccolo passo è stato compiuto perché il Congresso americano si è rifiutato di cooperare, smentendo – come già tante volte nella storia degli Stati Uniti – la parola del presidente.

L'Europa è stata esempio e motore per altri processi d'integrazione regionale. Nello stesso tempo il processo impetuoso di globalizzazione, che il dogma neo-liberale ha abbandonato alla presunta perfezione dei mercati, ha posto in evidenza questioni che richiedono, invece, politiche mondiali. Gli Stati Uniti, da soli, non possono più garantire i beni comuni indispensabili (come la stabilità monetaria e la sicurezza) perché questo processo possa proseguire senza perturbazioni ancor più gravi di quelle già in atto. D'altra parte la distribuzione più equilibrata del potere economico fra le diverse aree del mondo impedisce di prevedere il passaggio del testimone da una potenza egemone a un'altra, come avvenne, per l'ultima volta e limitatamente al mondo occidentale, dal Regno Unito agli Stati Uniti. Solo la cooperazione internazionale e la sua democratizzazione potranno consentire il governo della globalizzazione. Il superamento della ragion di stato a livello mondiale è condizione necessaria per l'affermazione di federazioni regionali stabili.

Un'iniziativa europea sarebbe decisiva, come Juncker ha dimostrato di valutare quando ha inserito nel programma della sua Commissione la rappresentanza unitaria dell'Eurozona nel Fondo Monetario Internazionale.

