

## Scheda n. 2

---

### **La politica monetaria e finanziaria internazionale.**

#### **2.1 Premessa**

Incominciamo oggi quella parte del corso che nella introduzione avevamo individuato come **politiche settoriali**, ossia quelle politiche legate all'azione di un determinato fattore, risorsa, elemento dell'economia, per individuare quale contributo può portare agli sviluppi complessivi dell'economia tale azione settoriale.

Il contributo, dunque, di un particolare aspetto, all'insieme complessivo, generale dell'economia.

Ed incominciamo con quella politica che costituisce uno degli strumenti più usati, più noti a livello nazionale e che ha una notevole importanza, oggi soprattutto, a livello internazionale.

La politica monetaria e finanziaria internazionale.

Per facilitare la vostra comprensione introduciamo questa tematica con il richiamare alla vostra attenzione e memoria alcuni concetti che dovrebbero già appartenere al vostro patrimonio di conoscenze, come frutto dello studio di alcune materie fondamentali.

#### **2.2 La formazione della moneta e della finanza.**

La formazione della moneta e della finanza viene considerato nell'ambito della economia come espressione di un fattore produttivo.

Noi, in questa sede, non esaminiamo la moneta nel suo aspetto organizzativo della distribuzione.

Ci interessa, invece, esaminare come la moneta sia fattore produttivo attraverso la sua incidenza nei processi; se si forma o se si perde e come abbia una carica formativa maggiore ai fini del processo economico stesso.

Siccome la politica economica è orientata, tende, è funzionale allo **sviluppo** la moneta non può che essere orientata allo **sviluppo**.

Perciò anche i termini come capitale, moneta e finanza, che voi possedete già, vanno approfonditi o meglio recuperati in questo senso ed in questa prospettiva di visione.

Il processo di sviluppo economico avviene, come abbiamo già accennato nella lezione introduttiva, con una combinazione di fattori.

La somma dei fattori, però, è inferiore al risultato del processo.

L'**output** e poi l'**outcome** *deve* essere superiore alla somma algebrica dei singoli fattori impiegati, delle singole risorse impiegate : a questo **deve** provvedere il processo produttivo, è il suo compito.

Ciò che è importante è che la **moneta** ci rappresenta bene il quid differenziale aggiuntivo

$$1 + 1 + 1 = 3$$

ma noi, di fronte all' 1+1+1 di input abbiamo, dobbiamo ottenere, **5** di risultato.

Quel **due** di aggiuntivo è capitale, normalmente; ossia l'elemento differenziale tra il risultato del processo e l'impiego delle risorse si configura come capitale.

E quindi il capitale deriva dal processo economico e tanto più il processo economico funziona bene tanto più lo sviluppo ha maggiori tassi di evoluzione e tanto più ho formazione di capitale.

Questo elemento : formazione del capitale legata allo sviluppo economico fornisce la dimensione **reale** del capitale.

Effettivamente c'è stato sviluppo perché quel **due** di differenziale rappresenta beni e/o servizi in più rispetto alla situazione temporale precedente.

Quel **capitale due** è rappresentativo del valore di beni e/o servizi in più rispetto al valore dei fattori produttivi introdotti nel processo.

Si chiama **reale** perché è l'immagine speculare della realtà di beni e servizi.

Il **capitale**, elemento del processo di sviluppo viene considerato come **capitale reale** quando è rappresentativo dell'outcome, di ciò che è stato **prodotto in più** rispetto alla semplice sommatoria dei singoli fattori inseriti, il differenziale aggiuntivo.

Questo è un aspetto importante da tener presente perché a fronte del capitale **reale** esiste il capitale **finanziario**.

Il capitale finanziario è invece un risultato algebrico di differenza : quando compro 10 azioni Enel a 10.000 lire ciascuna e le rivendo a 11.000 lire **non** ho niente di reale in più, ho solamente capitale finanziario, con maggiore capacità d'acquisto.

Questa è una grossa differenza di cui dovete tener conto quando parlate di politica economica.

Il risultato del processo che attraverso la organizzazione dei fattori determina un valore finale dei beni e/o servizi prodotti superiore al valore delle risorse impiegate viene a rappresentare il capitale finale ed è **reale** perché incorpora il valore di quella differenza tra output ed input.

Se la transazione non riguarda fattori produttivi ma solamente elementi finanziari alla fine posso anche avere un surplus, che però è solamente espressione finanziaria; non ho, in questo caso, creato beni e/o servizi aggiuntivi.

Quindi : **capitale reale e capitale finanziario** : fondamentale differenza !!!

Lo vedremo meglio nel corso delle lezioni, quando parleremo di finanziarizzazione dell'economia, cioè di quella prevalenza, nell'economia, di valori finanziari rispetto ai valori reali.

In una logica, quindi, diversa dalla logica dello sviluppo.

Prima distinzione da tener dunque in conto : tra capitale reale e capitale finanziario.

Passiamo ora ad una seconda distinzione : **moneta e finanza**.

È bene che ci chiariamo alcune definizioni terminologiche, in maniera da evitare, nello sviluppo del corso, pericolosi misunderstanding, inutili equivoci.

Moneta e finanza sono due elementi della stessa famiglia : si differenziano per una convenzione che assegna alla moneta un aspetto congiunturale, immediato ed alla finanza un aspetto spostato nel tempo, più di flusso che di immediatezza.

Vediamo di chiarire, esemplificando.

Si chiama politica finanziaria quella attuata dallo Stato che, attraverso l'accorto equilibrio delle spese e degli introiti, essenzialmente questi ultimi mediante le imposte, interviene inserendo nel processo economico dei movimenti di più lunga portata, di tendenza, di flusso, che servano per fornirgli i mezzi con cui attuare la propria azione.

Manovra finanziaria, quella dello Stato, perché riguarda la **finanza**, un aspetto della moneta che con è quello immediato.

La **moneta** si muove nel breve, la **finanza** nel medio-lungo periodo.

La moneta è disponibile per tutti i soggetti, la finanza ha un grado di disponibilità differente e selettivo tra i diversi soggetti.

E come strumento di politica economica la finanza ha un peso differente a seconda dei soggetti che la utilizzano.

C'è quindi una differenza di soggetti, una differenza di tempi, una differenza di flussi; entrambe però, moneta e finanza, sono riconducibili ad una unica famiglia.

Le istituzioni monetarie e quelle finanziarie appartengono alla stessa famiglia : alle istituzioni che riguardano la famiglia del capitale.

Le une, monetarie, si muovono nel breve momento, hanno attenzione agli aspetti della congiuntura; le altre, finanziarie, si muovono nel medio, lungo periodo, avendo attenzione all'aspetto di ciclo ed hanno valenze diverse a seconda dei soggetti che le muovono : è questo uno schema rozzo ma che serve a non perdere la bussola tra questi due termini.

### 2.3 Elementi introduttivi della moneta.

### 2.3.1 Le funzioni della moneta.

Le funzioni storiche, nel tempo e nello spazio, della moneta sono le ormai tre classiche funzioni ormai note anche ai banchi di economia :

**Unità di conto**  
**Unità di valore**  
**Mezzo di regolamento.**

**Unità di conto :** la moneta rappresenta il minimo comune denominatore per poter dare rilevanza contabile a tutti i fattori ed a tutti i processi.

Per convenzione noi usiamo la moneta per contare, per rilevare in termini omogenei tutti i fattori e tutti i processi che hanno attinenza all'economia.

Usiamo questo sistema numerario, e la moneta esplica una funzione fondamentale per portare ad una unità di comprensione fenomeni che hanno attinenze diverse, tempi diversi, soggetti diversi.

Li rendo comprensibili e quantificabili attraverso una numerazione, che posso avere solo e solamente dalla moneta.

Certamente è possibile avere altri indici, altri parametri, altri mezzi di riferimento; nella politica del lavoro utilizzo la quantità impiegata e la quantità di prodotto per un'ora di lavoro per addetto; ma sono degli indici parziali, validi ciascuno per un solo fattore.

La moneta cerca di unificare e dare un alfabeto comprensibile per la quantificazione di tutti i fenomeni dell'economia, di medio e lungo periodo, di tutti i fattori e di tutti i processi.

È quindi unità di conto.

È l'espressione più bassa, più elementare ma è altresì importante; serve meno a noi che facciamo politica monetaria, che cioè studiamo come si usa la moneta, perché lo diamo come presupposto, ma è importante che ci sia questo presupposto in quanto consente di valutare gli effetti di quello che poi facciamo .

Se mancasse un presupposto unificante che determina questa dimensione e questa consistenza dei diversi fattori e dei diversi processi, non potremmo valutarne gli effetti.

Interessa meno a noi che ci muoviamo dal lato della politica, che valutiamo gli usi di uno strumento per gli effetti che produce, ma è un requisito essenziale e preciso perché consente un linguaggio omogeneo.

#### **Unità di valore.**

Qui incominciamo ad avere già elementi di maggiore interesse.

Valore vuol dire che attribuisco un determinato rapporto nei confronti di fenomeni, risorse, processi. Attribuisco una valutazione, una gerarchia di valori ed in relazione alla valutazione, alla gerarchia attribuisco un significato dimensionale, un valore.

È un rapporto.

Quando affermo che questo bene vale 10 vuol dire che ho attribuito a quel bene il valore di 10 unità di conto monetarie.

E questo elemento del valore è strategico perché coinvolge una serie di altri coefficienti;

il valore nel tempo è fisso o cambia ?

ossia nel tempo ho inflazione o deflazione ? ... ma li vedremo poi meglio questi fenomeni ...

L'unità di valore è strategica ai fini della politica monetaria perché strategica è la distribuzione del valore nella misura in cui a monte esiste la definizione della scala di valori dei beni e servizi disponibili.

Nel sistema di pianificazione socialista si attribuiva un determinato valore a dei beni considerati essenziali dando ad essi un alto grado di valore nel soddisfare i bisogni ed un basso valore monetario in modo che fosse accessibile a tutti; stabilendo che un chilo di pane costi 10 copechi ad un bene che possiede un grande valore di soddisfazione dei bisogni alimentari assegno un basso valore monetario e permetto a tutti di approvvigionarsi.

Ed è questo un modo di fare politica, fare delle scelte.

Moneta come valore significa, dunque il rapporto tra la consistenza monetaria e la consistenza del bene o del servizio.

**Ecco quindi uno dei punti chiave della politica : se nel tempo cambia il valore di un bene, non perché sia cambiata la consistenza del bene ma perché è cambiata solamente la quantità di unità di conto assegnata a quel bene allora significa che in quel momento prevalgono criteri di economia finanziaria rispetto a criteri di economia reale.**

Il cambiamento nel tempo del rapporto di valore, non per effetto di un cambiamento della consistenza di un bene, nel processo reale....

...ho un apparecchio radoricevente che ha in sé inglobato delle nuove funzioni, perché ha inserito un registratore e riproduttore, perché trasmette mono e stereo etc ... allora è corretto che costi 12 se la precedente produzione costava 10 .....ma se l'apparecchio è rimasto identico, anzi la produzione di massa ne ha ridotto i costi ed il suo prezzo è cambiato ed al posto di 10 unità di conto ne pago 12, allora vuol dire che do una prevalenza ad elementi finanziari rispetto ad elementi reali.

E qui interviene la politica monetaria e finanziaria; ecco il primo momento in cui interviene : quando rispetto al processo di produzione di beni e di servizi c'è una dinamica diversa nell'attribuzione dei valori a quei beni e servizi.

Si modifica l'entità del valore di quei beni/servizi rispetto alla dinamica reale.

Il valore poi deve dare delle consistenze nel tempo e nello spazio; io risparmio perché poi, nel tempo, possa con quelle unità di conto, acquisire dei beni che soddisfino particolari bisogni futuri.

Attribuisco nel tempo un valore : moneta unità di valore nel tempo.

Ma la stessa cosa accade anche nello spazio; se lo spazio è il territorio di un Paese non mi pongo nessun problema, se invece lo spazio è il mondo interviene un problema di politica economica internazionale.

Se devo attribuire un valore ad un bene giapponese, interviene un problema di moneta internazionale cioè di unità di valore che mi consenta di avere la stessa posizione (quando non modificata per altri effetti od eventi) in uno spazio più ampio, al di là dei confini in cui circola la mia moneta nazionale.

Ho quindi un rapporto di consistenza verso la dinamica reale, un rapporto con lo spazio e con il tempo nei confronti dei beni e servizi prodotti.

Questa triplicità di rapporti è la rappresentazione politica della moneta come unità di valore.

La moneta come unità di valore mi esprime dei rapporti con i beni ed i servizi dell'economia reale, nel tempo, oggi ed in futuro, con lo spazio, qui e dovunque; l'insieme di tutti questi rapporti determina, rappresenta, fa consistere la politica monetaria.

Moneta come unità di valore : è complesso; sembrerebbe semplice : dico vale...ma non è vero perché tutto questo a livello di politica monetaria coinvolge tutta una serie di elementi che ne determina la complessità.

Ci sono delle relazioni tra consistenza della moneta e consistenza dei beni reali, relazioni nello spazio e nel tempo e quindi in tutte le variabili che queste relazioni possono interessare, attinenti alla pluralità dei soggetti, alla pluralità delle valutazioni che un bene incontra nelle relazioni suddette.

Ai beni ed ai servizi vengono attribuite valutazioni in relazione alla soggettività degli utilizzatori ed alla loro collocazione spaziale e temporale; un miope attribuisce al bene occhiale un valore del tutto diverso dello scarso valore attribuito da chi gode di una vista perfetta.

L'abitante di Cortina attribuisce un valore assai scarso all'aria ossigenata rispetto a chi debba convivere con l'inquinamento immanente di una grande metropoli.

La politica monetaria che tende a sviluppare processi per accrescere la disponibilità di beni e servizi e quindi il benessere, si basa sul valore perché quello è l'elemento che la guida sostanzialmente; deve accrescere il valore e non monetariamente ma realmente, per cui deve avere contemporaneamente un rapporto crescente ma stabile.

Perché se cambio valutazione monetaria non ho più la certezza del cammino; se tutti i passi sono fatti sullo stesso terreno vado avanti spedito, ma se ho un passo che mi fa sprofondare, perché la valutazione monetaria è modifica, allora perdo la certezza nella giustezza del percorso e del mio modo di muovermi.

Questo insieme di rapporti contenuti nella moneta come unità di valore è alla base della politica monetaria ed economica.

Ma non è il solo elemento, insieme alla moneta come unità di conto, perché vi è un terzo carattere distintivo della moneta, corrispondente alla terza funzione.

### **Moneta come mezzo di regolamento.**

La dinamica economica si sviluppa attraverso gli scambi, che possono essere regolati, come è avvenuto nei primordi dell'economia, mediante il baratto.

Il produttore di occhiali scambia il suo prodotto con le pentole prodotte da altri, ma non è detto che il produttore di occhiali abbia bisogno solamente di pentole. Al di là dell'esempio non certo di elevato spessore dottrinale nell'economia meno primordiale lo scambio è stato regolato da un intermediario, e questa funzione è stata assolta dalla moneta, che facilita il regolamento dei trasferimenti di beni e servizi.

Perciò si chiama mezzo di regolamento, avendo una funzione di intermediazione nello scambio dei beni e servizi; e questo è lo snodo per eccellenza; è la frizione per eccellenza per cambiare tutte le marce; è l'elemento che quanto più assolve alla sua funzione di intermediazione tanto più facilita lo scambio.

Perché tutti si riconoscono su quel linguaggio, su quella alfabetizzazione numerica, e le differenze di valutazione consentono lo scambio.

Ho quindi una base comune che è il numero e poi le differenze di valori : allora faccio lo scambio, e lo faccio quando massimizzo il valore del mio scambio. Ma se la mo-

neta non avesse insieme queste tre funzioni non potrebbe rappresentare l'economia reale.

Per essere mezzo di regolamento deve essere accettato universalmente come alfabetizzazione numerica e deve poter esprimere dei valori.

È quindi allora una unica realtà che ha tre aspetti in una unica identità; nel momento in cui diventa intermediazione è anche valutazione dei beni, è anche numerazione.

Noi per comodità logica, lessicale, diciamo che ha tre funzioni, ma in realtà esse sono tutte intrecciate in una unica poliedrica realtà, formando un tutt'uno indivisibile, che noi suddividiamo per comodità di riflessione in tre e cerchiamo di ricordarle così ma in realtà si combinano in maniera tale da essere funzione monetaria.

E cioè rappresentativa delle tre funzioni che abbiamo analizzato : unità di conto, unità di valore, mezzo di regolamento.

Nelle economie primordiali, quanto più l'economia è basata sul trasferimento di pochi beni, tanto più è importante la funzione di valore.

Quando l'economia era agricola, ai tempi di Cristoforo Colombo, valeva la legge della forza.

Colombo scambiava beni preziosi degli indigeni con pezzi di vetro colorato.

Ma se gli scambi si allargano è possibile che le condizioni di forza possano essere attenuate, gli scambi possono diventare più equi perché nell'aumento delle possibilità di scambio posso cogliere condizioni migliori.

L'avvento della moneta allarga le possibilità di scambio e quindi l'importanza della moneta come mezzo di regolamento è dovuta al fatto che permette maggiore trasparenza nell'economia perché consentiamo la partecipazione di diversi soggetti ad una scala di valori comuni.

La funzione della moneta come mezzo di pagamento è una funzione fisiologica per l'economia.

Possiamo anche dire che la moneta può esprimersi come unità di conto o come unità di valore, ma non riesce ad avere quella consistenza di lievito, di capacità espansiva dell'economia come ce l'ha quando esplica la funzione di mezzo di regolamento.

Perché ho fatto un listino e tutti si confrontano con quel listino; ho fatto intermediazione e tutti possono confrontare i beni ed i servizi su quell'elemento di intermediazione e quindi dare a quelle consistenze il proprio giudizio : mi conviene comprare mi conviene vendere oppure utilizzare...perché ciascuno può intervenire con la propria valutazione.

Con la valutazione di uso, di scambio o con la valutazione sociale; con la valutazione sociale se è un organo collettivo dello Stato, con la valutazione d'uso degli individui, con la valutazione di scambio delle aziende.

Lo stato cerca di mandarvi gratis a scuola, non perché non valuti i costi della formazione ma perché questa decisione deriva da una sua valutazione sociale; l'individuo miope cerca di acquistare un paio di lenti in base ad una sua valutazione d'uso; l'azienda che costruisce gli occhiali cerca di acquistare delle viti, non per vendere viti ma perché l'utilizzo della vite per la montatura delle lenti rende più funzionale l'occhiale, e fa quindi una valutazione di scambio perché l'occhiale fornito della rotellina può essere venduto con una valutazione maggiore.

Ma se non avessi il pallottoliere della moneta per mettere tutti questi elementi in termini omogenei non avrei mai la capacità di rapportarmi tra le valutazioni sociali, quelle di scambio e quelle d'uso.

Avrei disgregato ma solo la capacità della moneta di avere le tre funzioni di unità di conto e di valore e di mezzo di pagamento consente questa aggregazione; essa è elemento del dinamismo dell'economia soprattutto quando esplica la funzione di mezzo di regolamento.

Se la moneta non svolgesse la funzione di mezzo di regolamento oggi non parleremmo di politica monetaria internazionale ; è solo perché la moneta è mezzo di pagamento che è legittimo, doveroso, importante parlare di politica monetaria internazionale.

Sono queste tre funzioni che abbiamo visto funzioni che si svolgono nel tempo e nello spazio, funzioni che hanno rappresentazione diversa pur avendo una unica matrice; nella capacità genetica della moneta c'è la capacità di generate unità di conto, unità di valore e mezzo di regolamento.

### 2.3.2 Le qualità della moneta : stabilità e mobilità.

E qui interviene quell'elemento della dinamica dell'economia che chiede a qualunque situazione dell'economia di essere virtuosa nella contraddittorietà delle aspettative.

La dinamica dell'economia è una dinamica fatta per contrasti; nella capacità di rendere virtuosi i contrasti l'economia va' avanti.

Questo significa che la moneta deve avere due qualità che sembrano contrastanti : deve essere **stabile** e deve essere **mobile**.

C'è del contrasto, perché posso intendere stabile come fermo e posso intendere mobile come movimento; c'è una contraddittorietà.

E la moneta deve esprimere entrambi questi requisiti, perché se non avesse questa virtuosità di essere contemporaneamente mobile e stabile non si potrebbero produrre gli effetti di continuare ad essere unità di conto e di valore e mezzo di regolamento nel dinamismo dell'economia.

Deve essere elemento di **spinta** (mobilità) per il dinamismo dell'economia e contemporaneamente elemento **rappresentativo** (stabilità) dello stesso dinamismo.

L'elemento della mobilità si adatta al versante della moneta come mezzo di regolamento.

L'elemento della stabilità si adatta al versante della moneta come unità di valore

Sono conflittuali però sono diversi e quindi devo andare a sintesi, essendo il sistema economico capace di massimizzare l'effetto di stabilità quando parlo di valore e massimizzare l'effetto di mobilità quando parlo di regolamento.

Così la moneta esplica al meglio il ruolo di leva, di motore dell'economia nella ottimizzazione delle proprie funzioni.

Non vi è nessun altro fattore che possiamo inventare che sia contemporaneamente unità di conto, unità di valore e mezzo di regolamento.

Non possiamo.

Chi ha tentato di farlo, Marx, che ha tentato di costruire una teoria economica senza la moneta, dopo 20 anni di esperimenti e tentativi ha dovuto introdurre una unità di conto; non voleva chiamarla moneta ma era un mezzo di regolamento.

Ma poi questa forza della moneta come mezzo di regolamento è diventata unità di valore.

Ed allora è incominciato il contrasto per definire quale fosse il soggetto che doveva stabilire i valori : lo Stato con le sue valutazioni collettive e sociali o l'individuo con le sue valutazioni d'uso.

E si è verificato nel tempo che non può lo Stato livellare tutti perché ognuno è differente dall'altro e non ci può essere un soggetto, sia pure lo Stato, che pianifichi la valutazione di tutti i singoli.

Deve lasciare le valutazioni soggettive ma quando lascia la valutazione la moneta esplica tutti i suoi dinamismi diventando un fenomeno non più controllabile quantitativamente perché diventa espressione di valutazioni e le valutazioni non possono essere controllate quantitativamente.

Non si può impedire agli individui di avere delle aspettative, delle attese, dei bisogni essendoci una sfera individuale che avendo una consistenza automaticamente diventa non pianificabile.

Ecco, quindi, come la leva monetaria ha scardinato un sistema che si era prefissato di emarginare la moneta.

Stabilità e mobilità, abbiamo detto; ed allora incorporo nella valutazione la stabilità; nel tempo e nello spazio quella valutazione deve essere stabile.

Stabile vuol dire che il rapporto tra un bene e la consistenza monetaria per acquisire quel bene deve avere una stabilità **reale**.

Torniamo all'esempio proposto prima.

Avevo un apparecchio radio che mi costava 10 ed un registratore che mi costava 5.

Se volevo soddisfare le mie esigenze di ascolto e di registrazione dovevo acquistare i due apparecchi che mi costavano complessivamente 15.

Le mie valutazioni per soddisfare le esigenze di ascolto e di registrazioni valevano 15.

Se facevo un apparecchio nuovo che soddisfaceva insieme le due esigenze e costava 16 questo era fuori valutazione, perché io continuo a spendere 15.

Quando quell'apparecchio soddisfa quelle valutazioni costando 12 allora io ho una valutazione che mi consente di **aumentare** la capacità di soddisfare i miei bisogni, attraverso beni e servizi reali, crescendo.

Ho una valutazione positiva.

Attraverso lo sviluppo tecnologico, attraverso l'innovazione produttiva ed organizzativa, le mie capacità monetarie mi consentono di acquisire più beni e servizi e soddisfare maggiori bisogni.

Ho quindi un incremento di valore legato al **reale**; costano meno quei processi per effetto della tecnologia e soddisfo meglio i miei bisogni di ascoltare e di registrare, avendo disponibilità di risorse monetarie per altri beni e servizi.

Ho aumentato il mio valore e l'aumento del valore diventa molla di sviluppo perché ho mezzi che posso destinare ad altri beni e servizi, aumenta perciò la produzione di beni e servizi e questo rappresenta evidentemente un meccanismo di sviluppo.

Cresce la mia soddisfazione di bisogni, cresce la produzione di beni e servizi.

È un pendolo, un ping-pong equilibrato.

Stabilità vuol dire allora che devo sempre avere la capacità di stabilire il rapporto tra il valore (consistenza delle risorse) e l'utilizzo che mi dà quel bene.

L'uso se sono un individuo, lo scambio se sono un'azienda, la valutazione sociale e collettiva se sono lo Stato.

Devo cioè avere sempre questo rapporto stabile, ma non nel senso che sia fisso, sempre 12, ma stabile negli elementi del rapporto; stabile la consistenza monetaria che attribuisco per l'uso (nel caso dell'individuo) che quel bene, quel servizio mi risolve; sempre stabile deve essere il criterio con cui valuto.

Per cui se trovo un bene o servizio che mi assorbe minore consistenza monetaria, è stabile come rapporto perché ho registrato sempre questo ed ottengo in più degli elementi che si generalizzano; anche il listino degli altri deve abbassarsi perché gli altri che non adeguano il proprio listino sono destinati ad uscire fuori dal mercato.

Stabilità quindi nei termini del rapporto, non negli elementi monetari che devono variare, che devono essere mobili.

Quanto più sono mobili all'interno, quanto più hanno capacità di regolamento mobile, tanto più mi consentono di migliorare il mio valore.

Ecco perché coincidono, pur sembrando contraddittori, stabilità e mobilità.

Perché la mobilità è nel rapporto, la stabilità è sul valore; quanto più il valore monetario si abbassa tanto più posso con quella consistenza monetaria acquisire soddisfazioni di bisogni in altri modi, in altri parti.

Stabilità vuol dire che devo tener fermi gli elementi del rapporto : valutazione d'uso e bene che soddisfi un determinato bisogno.

Io esprimo dei bisogni e valuto che la soddisfazione di quei bisogni abbia un prezzo.

E questi sono i due termini del rapporto : il mio bisogno ed il bene.

La stabilità è nel rapporto di questi due termini.

Quanto più il prezzo di un bene diminuisce tanto più ho disponibilità per acquisire altri beni per soddisfare altri bisogni; e quindi valgo di più; ho soddisfatto più valutazioni d'uso, ho aumentato il mio valore.

Ma la stabilità è nei due elementi, bisogno, bene o servizio; elementi **reali** e non finanziari

Se introduco degli elementi finanziari devono essere mobili; ma se la moneta è mobile solo a livello di conto non ho risolto niente; se invece la mobilità è dovuta al fatto che sono diminuiti i prezzi, allora ottengo maggiore intermediazione perché con quel 15 di moneta disponibile non solo compro quel bene che adesso costa 12 ma compro anche un altro bene che vale 3.

Compio dunque due operazioni aumentando il dinamismo dell'economia.

*È possibile che queste mie considerazioni vi sembrino facilissime e scontatissime e semplicissime, anzi avrei proprio il piacere che voi consideraste queste mie parole delle ripetizioni di cose molto note a voi, ma ritengo che sia giusto e corretto dei fenomeni capirne l'essenza, al di là di ogni astrusità di maniera.*

*Perché i fenomeni monetari vengono applicati da 6 miliardi di persone, ogni giorno, contemporaneamente, e quindi non possono essere astrusi; chi li rende astrusi non capisce perché la moneta è diffusa nel mondo e quale è l'uso che ne viene fatto.*

*Il fenomeno va' ricondotto alle radici, perché l'economia è un fenomeno che riguarda tutte le persone che vivono nel mondo e ciascuna di esse ha le sue specificità diverse di cui si deve tener conto.*

Stabilità e mobilità, dunque, due elementi formidabili della moneta, entrambi necessari.

Uno sul versante del rapporto tra bisogni e capacità dei beni e dei servizi di soddisfare quei bisogni con la conseguente, stabile, valutazione di quel rapporto.

L'altro sul versante della intermediazione; quanto più ho capacità di mobilitare quella mia consistenza monetaria che ho disponibile tanto più partecipo al dinamismo dell'economia.

Non è facile la convivenza di queste due qualità, è difficile stabilirne l'equilibrio : da qui l'espressione del **difficile equilibrio**.

Come è difficile mettere insieme sempre delle cose che sono contraddittorie.

Ed allora tutte le politiche per far quadrare questa contraddizione

Le politiche, ad esempio, dello *stop and go*.

Vado avanti ma mi fermo subito appena ho raggiunto un determinato possibile equilibrio.

Non riesco a raggiungerlo permanentemente ma devo tentare momento per momento.

Ho una fase che privilegia l'espansione, la mobilità, a cui segue sempre una fase che privilegia la stabilità; non è sempre facile ed uso il tempo in congiunture e situazioni diverse per realizzare quelle due caratteristiche fondamentali: mobilità e stabilità.

Quando lo sviluppo ristagna, quando l'economia è poco dinamica cerco di usare la moneta perché l'economia diventi più mobile.

Abbasso il valore, metto a disposizione degli operatori economici maggiore quantità, manovro il tasso di cambio, manovro il saggio di interesse e se allora la moneta costa di meno viene usata di più e attraverso questo suo maggiore utilizzo rendo più dinamica l'economia che è possibile si affacci a livelli superiore.

Oggi (*siamo nell'ottobre 1999*) viviamo un momento in cui è prevalente in Europa l'aspetto della stabilità.

Maastricht è la necessità di riportare a stabilità la dinamica monetaria; perché altrimenti essendo molto, troppo mobile (*come nel periodo precedente alla istituzione della moneta unica dell'Euro*) diventa difficile controllarla e prevederne gli effetti.

Per ripartire con una fase di sviluppo nuovo prima devo fermarmi per determinare una base di partenza ben definita nei suoi contorni.

Per riparare il motore di una automobile che si sta rompendo devo fermarmi : nessuno può effettuare una riparazione in corsa, neanche il team della Ferrari.

E questo è fisiologico a tutti i meccanismi dinamici.

Ed allora nelle congiunture, nei cicli si susseguono momenti in cui si privilegia la stabilità a periodi in cui si privilegia, invece, la mobilità.

L'ideale non è però il momento in cui effettuo la scelta di privilegio, ma sarebbe invece essere equilibrati; ma l'equilibrio è difficile ottenerlo.

Quindi questa posizione di equilibrio è ottenuta, nel tempo, come tendenza. L'importante è che questa tendenza di equilibrio sia una tendenza di accrescimento delle risorse, delle disponibilità. Allora la politica monetaria ha risolto la sua funzione e quindi qui intervengono le cosiddette **aspettative**.

Mi viene fuori in questo momento l'idea che gli schermi tv al plasma, che oltre ad essere più sottili e più leggeri dei vecchi schermi televisivi, riescono a diffondere una brillantezza di colori, una perfezione di immagine molto maggiore. Ed allora è razionale che nessuno compri più apparecchi televisivi tradizionali se si diffonde la convinzione di non avere oggi più un rapporto stabile perché fra un anno sarà possibile acquistare con la stessa consistenza monetaria un apparecchio televisivo che consentirà di avere

brillantezza di colori, intensità di immagini, precisione maggiore che potranno fornire agli spettatori soddisfazioni migliori.

L'aspettativa è la convinzione che un certo rapporto tra un bisogno ed un servizio possa nel tempo migliorare.

Allora aspetto, stand by, sono fermo e guardo.

Ma, d'altro canto, se incominciamo ad essere fermi ed a guardare in molti l'economia non va avanti.

Ho paura delle tasse ed allora non spendo, ma lo Stato e l'economia come fanno ad andare avanti se non ho consumi sufficienti ?

È questo il problema di oggi, per molte economie (1999).

Ed allora bisogna stimolare i consumi agendo sulla leva monetaria.

E le aspettative influenzano le decisioni dei soggetti dell'agire economico.

Conviene aspettare, accantonare se si pensa che nel tempo il valore della moneta cresca, se invece si pensa che i prezzi saliranno allora sarà forse più razionale e più conveniente anticipare gli acquisti.

Le aspettative sono dei fenomeni di razionalizzazione di comportamenti che attualizzano previsioni future.

L'individuo consapevole cerca di essere razionale, di vedere nel futuro cosa possa accadere ed attualizza ad oggi quei comportamenti e effettua così delle scelte, tenendo conto delle previsioni dello scenario.

Aspettative.

La *Federal Reserve* statunitense alza il tasso di interesse, ed allora l'operatore di Borsa che ha investito danaro preso in prestito dal sistema bancario e che ha goduto della differenza tra il 10% con cui aumenta l'indice azionario ed il 5% di costo del danaro si pone di fronte ad un problema di prospettiva :

guadagnavo 5, la differenza tra 10 e 5;

il costo del danaro è aumentato di 1 punto ed è passato dal 5% al 6%;

cosa accadrà adesso ?

il listino di Borsa continuerà a crescere del 10 % ed io potrò accontentarmi di guadagnare un punto in meno, 4, la differenza tra 10 e 6;

oppure gli operatori che sono più indebitati incominceranno a vendere causando la diminuzione del listino dei titoli in Borsa ?

È possibile allora che il costo del danaro e la diminuzione dei prezzi invertano completamente il ciclo : queste sono le incidenze delle aspettative.

Esiste, dunque, un problema **oggettivo** di difficoltà di equilibrio tra stabilità e mobilità, ma esiste un ulteriore problema dovuto al fatto che l'aumento di razionalità negli individui, che usano la moneta come valutazione, conto ed intermediazione, pone aspettative razionali, emotive, passionali, comunque **sogettive** rispetto a certi eventi che condizionano i comportamenti.

C'è, cioè, una stabilità ed una mobilità, oggettiva, ma c'è una **tensione** degli elementi di stabilità e degli elementi di mobilità maggiore dovuta a queste riflessioni, a queste analisi razionali che fanno gli individui, razionali pur nei limiti delle emotività e delle passionalità soggettive.

E siccome molti beni sono acquisiti non solo per soddisfare dei bisogni immediati ma anche per un tempo, allora viene valutata anche la soddisfazione nel tempo.

Ecco perché parliamo di difficile equilibrio; equilibrio difficile perché per esercitare al meglio le sue funzioni di unità di conto, di unità di valore e di mezzo di intermediazione, la moneta richiede stabilità e mobilità.

E questi due elementi che già oggettivamente sono contraddittori possono trovare punti di conciliazione ma ciò è reso più difficile dal fatto che ognuno di questi elementi è soggetto a delle valutazioni soggettive di miliardi di persone che dovrebbero coincidere per mantenere l'equilibrio.

Ma ciò non è possibile, ed allora deriva la considerazione che la **turbolenza** dei mercati finanziari sia fisiologica, dovuta all'esistenza di differenti punti di vista, di differenti visioni della realtà, di diverso modo di porsi conoscenze e aspettative.

E quanto più la situazione è complessa, quanto più è articolato il quadro di riferimento l'atteggiamento razionale diventa di maggior prudenza. E la prudenza è l'anticamera della stabilità.

Ed allora quanto più la situazione mondiale, e lo vedremo in seguito, diventa complicata tanto più la esigenza di stabilità tende ad affermarsi. da qui l'affermazione che la istituzione dell'Euro e Maastricht è una risposta ad esigenze di stabilità.

Perché se esiste una prevalenza della turbolenza monetaria vuol dire che esiste una preponderanza di elementi finanziari sugli elementi dell'economia reale.

### **Devo avere stabilità nella dinamica finanziaria per ottenere mobilità della dinamica reale.**

Sembra facile dirlo, come enunciazione di una formula risolutiva, ma la **dinamica monetaria** è complicata, nella sua consistenza e nelle sue espressioni, nella sua essenza e nella sua comprensione, e sempre più allargandosi a livello internazionale ed intrecciandosi con la **dinamica finanziaria** diventa complessa: e ciò richiede quell'altro requisito del mercato che è la **trasparenza**.

Vediamo di formulare alcune considerazioni preliminari sulla trasparenza.

La Banca centrale di uno Stato, che costituisce l'autorità nazionale che presidia la politica monetaria, deve affermare pubblicamente le sue intenzioni.

Non per imporre le sue regole ma per giustificare e rendere conto delle ragioni per cui adotta i suoi comportamenti.

Questo non significa che deve rendere pubblici le riunioni del suo direttivo, ma deve, dopo aver preso le sue autonome decisioni, rendere pubblici i verbali delle sue riunioni.

Queste sono le esigenze del mercato, che ha bisogno di linee di riferimento, che fanno aumentare la razionalità nel bisogno di convergenza di tutti gli operatori.

Ma nel quadro della maggiore razionalizzazione della dinamica economica, monetaria e finanziaria, in un capitalismo maturo affidata alla coerenza ed alla convergenza dei

comportamenti di tutti i soggetti che operano nel mercato, oltre alla pubblicità per le motivazioni dei provvedimenti esiste un'altra forma di trasparenza, utilizzata con successo in questi ultimi anni da *Dodget Greenspan*, che a capo del *Federal Reserve Board* svolge le funzioni analoghe a quelle di un Governatore di una Banca Centrale : l'effetto **annuncio**.

(specie di chi sa di più!).

Facciamo un esempio concreto.

La Borsa di New York si trova in una congiuntura di crescita : sale tanto l'indice *Dow Jones*, essenzialmente rappresentativo delle imprese tradizionali, quanto l'indice *Nasdaq*, rappresentativo delle imprese della new economy.

La crescita, soprattutto delle quotazioni delle aziende tradizionali appare alla FED (Federal Reserve) eccessiva; si ritiene che la previsione di crescita di alcune aziende sia sopravvalutata e che quindi alcune valutazioni azionarie siano effetto di tale ipervalutazione se non lo specchio di effetti speculativi; e Greenspan annuncia queste considerazioni.

La FED non ha preso nessun provvedimento, ha solo reso pubbliche alcune considerazioni.

Ha annunciato che ritiene il prezzo di alcune azioni eccessivamente alto.

Questo **annuncio** provoca conseguentemente delle riflessioni degli operatori sul mercato; le aziende chiamate in causa faranno delle valutazioni e delle analisi e se effettivamente la consistenza dell'azienda non è coerente con il prezzo delle sue azioni si cercherà di aumentarne la produttività in modo di avvicinarsi alle maggiori valutazioni o gli operatori di borsa faranno in modo di abbassare il prezzo di quelle azioni.

Annuncio o pubblicità delle motivazioni nelle decisioni prese rispondono alla necessità della trasparenza nei mercati finanziari e monetari, trasparenza sempre più richiesta dalla crescente complessità di tali mercati.

### 2.3.3 La internazionalità della moneta.

Il problema della internazionalità della moneta si pone perché nello spazio ho necessità di scambiare dei beni che esistono in un territorio e non esistono in un altro; c'è quindi l'esigenza di trovare un minimo comune denominatore per essere unità di conto, di valore e mezzo di regolamento.

Le stesse funzioni che avevo nell'interno di un Paese, in cui l'ordinamento statale giuridico consente esercizio di imperio a talune istituzioni, si ripresenta quando l'economia coinvolge più Paesi.

La moneta deve essere comunque unità di conto di valore e mezzo di pagamento, ma è più complicato, a livello inter-nazionale, perché nello Stato c'è una autorità dotata di **poteri** cogenti che obbliga ad accettare il valore monetario impresso sulle banconote emesse dalla Banca Centrale.

Ma quando quella moneta varca i confini dello Stato che la emessa si pone il problema di come *imporre* il suo valore anche all'esterno.

Come si fa ?

L'umanità è andata alla ricerca della possibilità di far valere la moneta anche al di fuori dei propri confini di emissione tentando di individuare un sistema monetario che fornisse qualcosa che avesse valore per tutti.

Ed è arrivata individuando quel qualcosa in un bene che è in assoluto prezioso perché ne esiste poco, ed è l'oro; e ciò è avvenuto attraverso un processo di identificazione della moneta internazionale nel grammo d'oro, o comunque in una unità di peso dell'oro.

Questo è l'approccio seguito nel mondo e nei secoli per avere una unità monetaria internazionale: il riconoscimento ad un bene scarso e prezioso, poco usato nelle applicazioni industriali e di valore certo.

Quel peso specifico ha comunque un valore difficilmente riproducibile artificialmente, anzi non lo è per niente; esiste solo in natura; non ha grandi consumi.

È quindi utilizzabile come unità di conto e di valore; ed il suo valore consiste nella quantità di oro che è incorporata nella moneta.

Certamente ci possono essere monete che hanno frazioni di grammo, ed altre che hanno multipli del grammo; alcune che sono di oro zecchino ed altre che sono costituite da leghe con pochi milligrammi di metallo pregiato : ma tutto funziona al meglio quando si attribuisca un valore all'unità di peso dell'oro.

Tutto questo sistema si consolida all'inizio dell'800, riportando alla considerazione che sempre unico è il collegamento che unisce rivoluzione industriale a sistemi organizzati migliori : dopo una battaglia tra l'oro e l'argento c'è l'atto di Peel (...naturalmente in Inghilterra ....ma lo vedremo meglio in seguito...) che determina l'oro come moneta internazionale.

A questo punto inizia il grande problema : ma se l'oro diventa moneta internazionale, anzi diventa la moneta internazionale, è la consistenza dell'oro che stabilisce i limiti della crescita economica ?

Se la moneta è fondamentale come leva dello sviluppo, se è il lievito necessario alla crescita economica, se io ho una quantità ben determinata di lievito l'economia può solo crescere in funzione di quella quantità ?

Rispondere affermativamente alla domanda, come è nei fatti economici, significa dire che la strutturazione metallica della moneta pone dei limiti alla crescita dell'economia.

E questa domanda ha avuto questo tipo di risposta per circa 150 anni, fino a pochi decenni fa, quando il mondo ha incominciato ad abbandonare l'abbarbicamento sul metallo come mezzo stabile.

Fino a pochi decenni fa si è andati avanti nella convinzione diffusa che la stabilità del sistema monetario internazionale fosse data dal metallo.

Solo da qualche decennio si è compreso che la stabilità è data solamente dalla razionalità dei comportamenti, ma per giungere a questa affermazione ed a questa convinzio-

ne sufficientemente diffusa, anche se incontra qua e là sacche di resistenza, ci sono voluti 150 anni di discussioni, di guerre, di rapporti diversi.

Ed allora conta di più il metallo o conta di più l'ingegno dell'uomo ?

Se io mi limito ad affermare che conta di più il metallo ho sviluppo economico nei limiti della consistenza di quel metallo, e la dinamica economica è legata solamente allo spostamento che posso fare con le consistenze di quel metallo.

Se invece la moneta la faccio come funzione allo sviluppo allora innesco un circuito di crescita di entrambi : cresce lo sviluppo ed aumenta la moneta che fa crescere lo sviluppo ed aumentare la moneta... e così di seguito; e non ho un limite alla crescita dovuto alla quantità di oro che estraggo dalle miniere della Russia, del Sudafrica e dell'Australia, alle 2000 tonnellate di oro che estraggo in un anno; non ho un limite allo sviluppo che è legato alla capacità espansiva della gente, dei suoi bisogni, delle sue aspettative.

Ma certo che rimane sempre il fatto che devo dare stabilità.

Questo è il punto focale.

L'aspetto internazionale della moneta parte nella ricerca di un valore neutro, che tutti riconoscano come tale, perché è scarso ed è prezioso, come mezzo di regolamento : e questo bene è l'oro.

È un valore neutro, perché nei secoli l'oro è un bene prezioso.

È iniziato con gli Assiro-babilonesi, poi con gli Egizi ed i Greci e poi i Romani, e via via fino ai giorni nostri

È convinzione di tutti che l'oro sia prezioso, ed allora diventa moneta internazionale.

Quanto più una moneta ha peso in oro tanto più vale; ma avendo dato all'oro questo valore implicitamente ho dato all'oro la caratteristica di unità di conto.

Non solo l'oro come mezzo di regolamento, ma anche come unità di conto e di valore.

Ed allora, senza volerlo, mi sono messo addosso una camicia di forza : mi posso muovere poco nei limiti che le consistenze dell'oro consentono all'economia ed al suo sviluppo.

Non sono più libero nei movimenti perché avere assegnato all'oro il valore mi impedisce di esprimere bisogni, tensioni, processi.

Perché devo impiegare l'oro per sviluppare processi e perché è la moneta che unisce insieme i fattori produttivi, il fattore lavoro, il fattore tecnologia, il fattore organizzazione ... e devo investire, ma se è solo l'oro quello che conta posso investire solo col le opportunità che la dimensione delle 2000 tonnellate disponibili mi consentono.

Ed allora l'oro ha rappresentato il limite; ma per capire questa contraddizione si sono voluti più di 150 anni.

Solamente adesso si è scisso il problema della materialità dell'oro da quello della materialità della moneta, nel senso che si è convenuto razionalmente che la materialità dell'oro è un problema che non ha niente da vedere con la materialità della moneta.

Ed il cammino verso questa convinzione, verso questa scissione è stato accelerato in termini esponenziali con l'avvento della moneta elettronica, della carta di credito.

Quanto oro pesa la carta di credito ?

La tecnologia mi spiazzava ed in più il ragionamento che è difficile tenere con una base metallica elementi espansivi per lo sviluppo, perché il metallo costituisce un limite; ma è il progresso che mi offre vie efficaci e fa risolvere i problemi che corrono sempre il rischio di incanalarsi verso dibattiti conflittuali ed ideologici.

E gli ultimi dibattiti ideologici risalgono agli anni '50, quando la Francia di De Gaulle voleva riaffermare sul piano monetario la supremazia dell'oro per porre un freno alla turbolenza caotica che c'era in campo monetario internazionale, ed aveva riempito di oro le casse della Banca Centrale Francese : ma se si fosse ritornato all'oro non si avrebbe avuto lo sviluppo intenso dell'economia registrato nei decenni di fine millennio.

Per avere sviluppo devo investire enormi quantità di capitale, sperando che in via diretta od indiretta essi ritornino con innovazioni produttive, ma le dimensioni necessarie non sono compatibili con la quantità fisica di una moneta metallica.

La consistenza metallica pone dei limiti alle possibilità di sviluppo.

Ma contemporaneamente vengono fuori dei mezzi di pagamento, dalla moneta elettronica alle carte di credito, al commercio elettronico, che non hanno niente a che vedere con la materialità metallica.

Oggi ho dunque separato questo problema che essendo unito rendeva impossibile stabilità e mobilità.

Questi sono i grossi elementi che riguardano la politica monetaria ed il fatto che ha creato internazionalità con una unità di conto e di valore stabile è stato proprio l'oro : perché all'inizio quando c'era l'oro stabile, con il prezzo dell'oro che determinava questi valori, è stato il pregio della stabilità che aveva permesso il commercio internazionale più sicuro tra le varie parti del mondo e maggiore nel volume, superando le difficoltà tecniche dell'era del baratto.

Ho aumentato, quindi, con l'oro utilizzato come mezzo di regolamento internazionale le capacità di mobilità dell'economia : ma poi, sull'altare della stabilità, avrei pagato un prezzo troppo elevato, quello di rendere difficile lo sviluppo, tanto più difficile quanto più lo sviluppo si distaccava dagli elementi reali, materie prime, ed entrava negli elementi della conoscenza, dell'intelletto, dei servizi immateriali.

Nel mondo dell'informatica, diremo oggi, della comunicazione computerizzata.

In questo quadro la dinamica internazionale ha dato un grosso contributo perché introducendo con l'oro un mezzo di regolamento internazionale ha consentito all'economia di interscambiare.

Quando i Medici di Firenze emettevano delle cambiali :...*noi Medici pagheremo* ... tutti onoravano le cambiali dei Medici perché sapevano che essi a Firenze avevano delle riserve auree notevoli.

Ma c'era una realtà obiettiva che tutti dividevano, l'oro; e ciò ha consentito, con la tecnologia che sfruttava estrazioni d'oro sempre maggiori, per un secolo, tutto '800, di avere un sistema adeguato perché cresceva il commercio ma la tecnologia estraeva sempre di più.

Dalle 10 tonnellate si era arrivati alle 2000 tonnellate e riducendo, non al milligrammo ma al millesimo del milligrammo il contenuto dell'oro nella moneta, si erano moltiplicati i mezzi di pagamento internazionali.

E quindi si è tenuto dietro, ma fino alla I Guerra mondiale, tempo in cui il problema ha incominciato la sua ascesa esplosiva.

La funzione dell'oro come mezzo di regolamento internazionale e la funzione dell'economia internazionale nella dinamica della stabilità è stata importante.

*Abbiamo così terminato una breve sommaria introduzione alla politica monetaria, richiamando alcuni concetti che sono, **devono essere**, patrimonio delle vostre conoscenze, da altre materie e da altri insegnamenti.*

*Il richiamo non vuole essere una inutile ripetizione, ma vuole servire per collegare conoscenze già vostre con la logica complessiva, **globale**, della **internazionalità**, sempre più attuale, di **ogni politica economica**.*

### **3. Sviluppo economico e materialità della moneta. I problemi del policy maker. L'affermazione della politica della domanda.**

Eravamo arrivati alla problematica della moneta sul versante internazionale che aveva una espressione metallica per essere maggiore garanzia di veicolo accettato da tutti e di base di valore.

Ma se voi vi fate uno schema e pensate che la moneta sia uguale alla quantità di oro, e che tale consistenza doveva da un verso rispondere ad esigenze di crescita economica, cioè a combinare i fattori della produzione e quindi dello sviluppo e dall'altra rispondere alla capacità di acquisto, cioè essere elemento attraverso cui i singoli soggetti acquistano beni e servizi allora voi potete facilmente capire che in effetti la sola quantità materiale di oro costituisce un limite sia allo sviluppo sia alla capacità di acquisto.

Ne deduciamo, quindi, che la situazione metallica riduceva tanto la possibilità di crescita dei bisogni, ovvero la possibilità di soddisfacimento di bisogni crescenti, quanto la possibilità di combinazione dei fattori produttivi.

Con un sistema monetario basato sull'oro ci scontravamo con il limite metallico, il limite quantitativo determinato da fatti che non dipendevano da processi, tecnologie, scoperte ma dipendevano da quanta consistenza di oro tecnologie, scoperte e processi riuscivano a catturare, anche per il limite fisiologico nella capacità estrattive delle miniere, nel fatto quantitativo metallico.

Ricordiamo sempre che l'oro era stato scelto come bene-moneta perché raro e prezioso : ed allora come può un bene raro essere alla base, costituire elemento forte di un processo che deve crescere, dello sviluppo economico e dei bisogni che devono essere soddisfatti in misura quantitativa e qualitativa sempre in aumento ?

Non può.

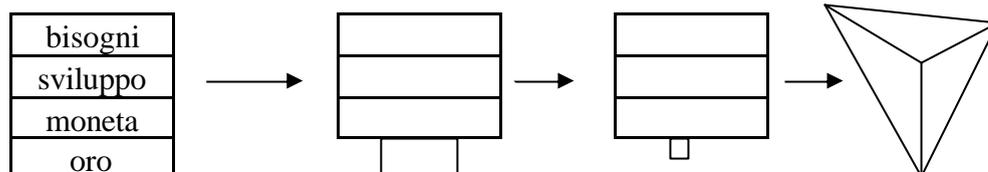
Se è raro è difficile che possa rispondere quantitativamente a questa duplice esigenza.

Ed allora cosa si è ingegnato ?

Atomizziamo la quantità di oro, facciamo in modo che ci sia un minimo denominatore sempre inferiore nella moneta.

E quindi mentre poteva esserci prima una unità di moneta pari ad un grammo di oro adesso utilizziamo una unità di moneta costituita da un millesimo di grammo, ottenendo così con un grammo di oro mille unità monetarie; e poi vado ancora avanti nel processo di polverizzazione e arrivo ad un milionesimo di grammo ottenendo un milione di unità monetarie : sempre con un grammo d'oro.

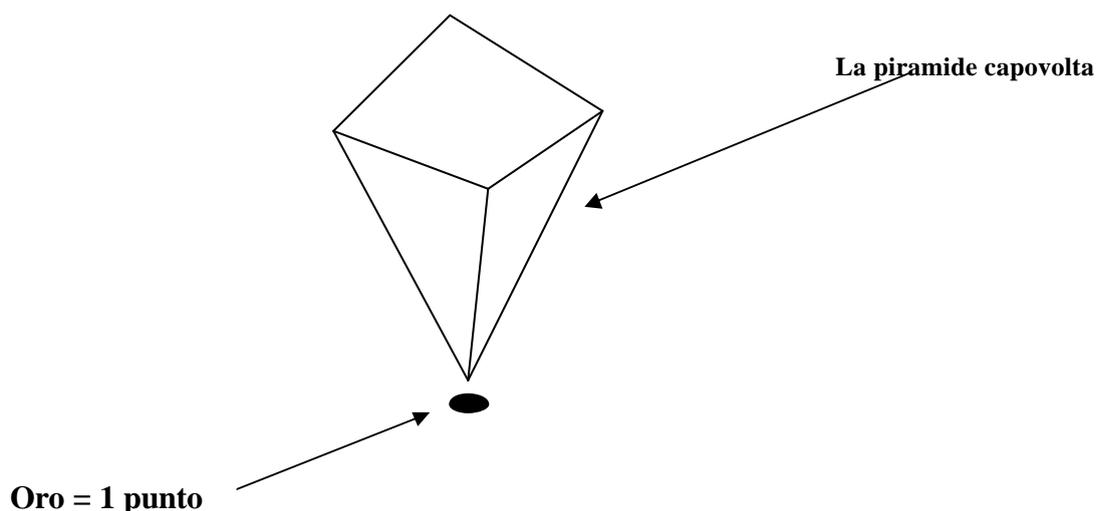
Ma cosa ottengo ?



Se ho qui una base monetaria = alla quantità di oro disponibile, e poi sopra ci metto lo sviluppo e poi la capacità di acquisto ottengo dei vasi comunicanti che posso ottenere in una stessa dimensione.

Se poi voglio aumentare la base produttiva metto una piccola quantità di oro e poi moltiplico la base monetaria e su questa base costruisco lo sviluppo economico e dispongo della capacità di acquisto.

Se poi polverizzo sempre più il grammo d'oro in N unità ottengo che l'oro è una base che alla fine, in una rozza semplificazione del concetto che sto spiegando, diventa un punto.



E su questo punto insiste una grande entità che è la moneta su cui ho costruito il mio disegno economico.

È il principio della piramide capovolta, in cui in realtà, una piccola quantità di oro sostiene lo sviluppo.

Ero partito dall'oro perché l'oro mi dava stabilità; sviluppando in una logica molto chiusa le esigenze del potere d'acquisto per il benessere e le esigenze dello sviluppo ho creato una costruzione in realtà che è quanto di più instabile possa esistere : perché ho una piramide capovolta che poggia su un punto costituito da una piccolissima quantità di oro.

E tutto questo può anche andare bene se sono all'interno di un Paese, in cui esista una autorità monetaria capace di imporre il valore della sua moneta, ma quando siamo in presenza dello scambio internazionale quello che vale è il contenuto effettivo dell'oro.

Se consideriamo i rapporti del Paese **A** con il resto del mondo e rileviamo che negli scambi internazionali esso ha un deficit nella bilancia dei pagamenti, nel senso che non riesce a compensare il valore dei beni e servizi importati con il valore dei beni e servizi esportati vuol dire che il Paese **A** deve pagare in oro, deve trasferire dalle proprie consistenze di oro la quantità corrispondente al suo deficit.

Tutto ciò produce nel Paese **A** una ulteriore riduzione della sua base aurea, su cui poi costruire la sua base monetaria e quindi la sua capacità di sviluppo ed il suo potere d'acquisto.

Il trasferimento di oro all'estero determina quindi un ulteriore motivo di instabilità; riducendo la base aurea su cui insiste tutta la costruzione economica, questa evidentemente diventa più fragile.

Questa è dunque la costruzione : è sempre bene avere in mente i fenomeni per quello che realizzano e non per gli schemi teorici che possono suggerire; e questa costruzione ha portato, in realtà, lo sviluppo degli scambi internazionali, che nasce come esigenza di mettere a disposizione di un Paese risorse che non possiede nel suo interno, a creare delle situazioni squilibrate tra paesi che lo scambio attuavano; e queste situazioni squilibrate vengono risolte con l'identificazione di quella unità di valore e quel mezzo di regolamento da tutti riconosciuto : l'oro.

Ed il trasferimento di oro che avviene per effetto dello scambio internazionale crea ulteriori turbative ad un sistema monetario costruito su questa base.

Tale è la situazione vissuta fino alla I Guerra mondiale e poi, per una certa parte dopo, fino al 1930.

Il Paese **A** è debitore verso il Paese **B** da cui ha acquistato beni e servizi per il suo sviluppo, e per saldare questo suo debito trasferisce quantità di oro corrispondente al valore del suo deficit di bilancia : ad allora nel Paese **A** rimane meno moneta, meno sviluppo, meno capacità di acquisto.

E su questa posizione raggiunge un nuovo equilibrio, ricostruendo il sistema economico sulla base dell'oro residuo.

Ma tutto ciò ha delle conseguenze che possono essere pesanti perché in termini socio economici significa : l'estromissione delle aziende marginali, la riduzione del potere d'acquisto e quindi disoccupazione, abbassamento del livello di vita e via dicendo...

Il Paese, invece, che si vede arrivare quantità di oro aumenta per converso la sua capacità di sviluppo: ed il gap che esisteva tra **A e B** tende ad aumentare.

Ecco perché in quel periodo si manifestava l'esigenza dell'espansione commerciale.

L'Inghilterra diventava ricca perché commerciava sempre di più e dal commercio internazionale ricavava bilanci export-import attivi che determinavano arrivo di ingenti quantità di oro alla Banca di Inghilterra, che permettevano l'emissione di maggiori quantità di moneta e possibilità maggiori di crescita della sua base produttiva e del suo sviluppo.

Ed allora potete spiegarvi il senso delle affermazioni marxiane che gridano la loro avversione alla moneta : basta con la moneta perché gli effetti degli spostamenti dell'oro si ripercuotevano sui più deboli che erano i lavoratori dipendenti. E tutto ciò non perché non sapessero fare bene il loro mestiere ma solamente perché nella situazione degli scambi internazionali il proprio Paese era deficitario rispetto agli altri.

Ed allora, di fronte a delle situazioni turbative forti si arriva a conclusioni drastiche quali quelle di proporre l'abolizione della moneta.

Ecco come si spiegano le affermazioni marxiane sull'abolizione della moneta, che hanno una loro logica ed una loro razionalità, una loro concatenazione : il sistema crea dei problemi tali per cui si crede che la cosa migliore sia quella di eliminare la causa dei problemi, ed in questo caso la moneta. Eliminare la moneta, ritornare ad un sistema di baratto.

Elimino la moneta e mi chiudo all'interno non partecipando più agli scambi internazionali, al commercio internazionale.

La Russia comunista e marxista non faceva commercio internazionale perché tale attività gli avrebbe complicato la vita; tutto questo nasce in un contesto in cui il policy maker domestico poteva dominare il sistema interno perché possedeva la capacità di imporre anche moneta con ridotta consistenza aurea.

Ma quando il problema si apriva agli scambi internazionali, per il fatto che gli scambi internazionali nell'ambito della rivoluzione industriale erano elementi di ricchezza e tutti cercavano di avere una situazione di collegamento con gli altri paesi soprattutto per approvvigionarsi di quelle risorse e di quelle materie prime indispensabili per lo sviluppo economico, il policy maker interno monetario non aveva capacità di fare politica monetaria perché influenzato dalla dinamica degli scambi internazionali; non era più nella sovranità della sua autonomia ma doveva fare i conti con le condizioni degli altri paesi.

Questo sistema incomincia a rompersi con la I Guerra mondiale.

Perché, pur con tutta la sua fragilità, era necessario finanziare non solo i beni dello sviluppo economico che procuravano tenore di vita più elevato, ma occorreva finanziare dei beni che a loro volta distruggevano beni e risorse : la **macchina bellica**.

E quindi si utilizzava l'oro, già poco, non solo per il circuito virtuoso : sviluppo – capacità d'acquisto – soddisfazione di bisogni ma anche per un circuito perverso occorreva produrre beni che a loro volta dovevano distruggere beni e quindi impiegare oro, in una situazione in cui ne avevo già poco.

Ed allora seguendo questa logica non ci stavo più, non mi bastava più neppure un punto, ma dovevo rompere definitivamente il collegamento con l'oro;

non era più possibile a quella piccolissima quantità di oro alla base fargli fare sviluppo economico, capacità di acquisto, produzione di beni bellici destinati a loro volta a distruggere altri beni;

non era più possibile;

bisognava liberarsi da questa camicia di forza, rompere il meccanismo di collegamento con l'oro.

Chi comincia a farlo è la Germania, sconfitta nella I Guerra mondiale.

Si trovava in una situazione di debiti di guerra da pagare; quando si perde una guerra i vincitori presentano una fattura da pagare; prima, un tempo, la fattura consisteva nella conquista di territori, ma nel secondo decennio del '900 non era più possibile disgregare la Germania e quindi la fattura presentata dalla potenze vincitrici fu costituita dai debiti di guerra che i vincitori imposero alla Germania.

E poi c'era la necessità di mantenimento di una popolazione stremata dalla guerra, con una consistenza, tra l'altro, di tanti reduci della guerra per molti dei quali era difficile il reinserimento nella attività produttiva : da qui la necessità di **stampare moneta** per pagare sussidi.

Ed allora l'autorità monetaria tedesca stampa moneta, svincolata dalla base aurea.

Se voi andate alla Bundesbank di Francoforte potrete esaminare delle gigantografie raffiguranti dei biglietti di un miliardo di marchi; un pezzo di carta che vale un miliardo di marchi ed accanto ad esso c'è l'immagine di un chilo di pane : 1921, in Germania.

E vi spiegate allora come e perché sia radicata nei tedeschi la paura e l'avversione all'inflazione; perché lo spettro dell'inflazione evoca immediatamente lo spettro di un nuovo Hitler.

Ed è così che avviene lo svincolo dall'oro e la costruzione di un meccanismo monetario basato sulla carta : la Repubblica di Weimar, il disconoscimento di questa costruzione da parte delle potenze vincitrici, l'inizio di un percorso nazionalsocialista...e via dicendo.

Le ideologie non nascono dal nulla, ma hanno sempre alla base degli elementi sociali ed economici che premono e chiedono soluzioni a dei problemi reali : e l'alternativa consiste nel trovarle ovvero di percorrere delle vie che possono sfociare in soluzioni valide per un Paese ma che creano motivi di crescente turbolenza nel contesto internazionale.

Quando il problema diventa non solo quello di avere una moneta flessibile negli scambi internazionali ma anche quello di dare risposta a modelli bellici, a modelli di sviluppo e modelli di sopravvivenza, l'aggancio all'oro diventa dirompente; nel senso che si deve rompere questa camicia di forza e costruire una moneta che sia funzionale ai bisogni.

La moneta è unità di valore, e quindi non è razionale stampare moneta cartacea se non c'è un rapporto di valore alla base, tra l'unità di conto e quella che è la consistenza e/o la potenzialità di creare beni e servizi.

Ci deve essere un rapporto; se ho pochi beni e servizi perché l'economia di guerra ha distrutto il mio Paese e voglio dare comunque alla gente una unità monetaria al fine di permettere loro la soddisfazione dei bisogni, allora accresco nominalmente l'unità di moneta : ed ottengo un miliardo di marchi per acquistare un chilo di pane.

Creo una massa monetaria enorme, senza più nessun rapporto con l'oro.

La circolazione monetaria della Germania, in questo modo, però, non può più avere rapporti con l'esterno, perché se i cittadini tedeschi sono obbligati ad accettare i valori, sia pure inflazionati, della propria moneta, tale obbligo non può essere esteso all'esterno.

Ed allora la Germania si chiude ed inizia una esperienza chiusa, perché questo sistema può essere costruito solo con l'autorità sovrana dello Stato, nel rapporto di subordinazione che i cittadini hanno verso l'autorità statale.

Cresce, così, una struttura dei prezzi, dello sviluppo economico solo legata all'interno.

E l'esperienza tedesca, battistrada di questa nuova cultura, si è poi spostata in una dimensione nazionalistica.

Però questa limitazione dell'oro per lo sviluppo è presente anche nei paesi che hanno vinto la guerra.

E per vincere la guerra hanno incominciato a costruire navi dalla stazza di 10.000 tonnellate; gli scambi internazionali hanno incominciato ad accrescere il loro peso; non era più nicchia di determinati beni, ma flussi completi.

Trasportare, all'inizio del secolo, 600 mila americani non è come oggi che siamo abituati ai grandi trasferimenti, ai ponti aere, etc.; occorreva preparare le navi, che vennero costruite ed utilizzate e questo ha consentito una disponibilità di traffici di massa.

La guerra ha fatto conoscere l'esistenza della disponibilità di traffici di massa; ed allora :

da un lato lo scambio internazionale può diventare di massa ;

dall'altro se rimane legato all'oro aumentano ancora di più le complicazioni per lo sviluppo.

Non ho più solo l'esigenza di rompere con l'oro perché ho perso;  
ma ho l'esigenza di rompere con l'oro perché voglio crescere;  
ed allora avvio nuove politiche.

E non è un caso che Lord Keynes pubblica il suo *Trattato della moneta* nel 1930.

Perché è con Keynes che nasce la teoria del *deficit spending*, cioè la teoria che suggerisce allo Stato di fare dei debiti per cercare le risorse necessarie all'ulteriore sviluppo, che permetta poi con il valore aggiunto prodotto maggior benessere, oltre naturalmente il recupero dei debiti contratti per attuare gli investimenti produttivi.

La prima teoria monetaria non più legata alla base monetaria ma legata ad una concezione di benessere collettivo, quindi ad una concezione di politica *tout court*, nasce con Keynes ma proprio nel momento in cui deve rompere con l'oro; non è, infatti, possibile concepire una politica di deficit spending se si rimane legati ad una base metallica.

Non è possibile perché non è efficace, è irrazionale atomizzare la quantità di oro in una unità di moneta, per i problemi che abbiamo già visto : ed allora bisogna rompere con l'oro.

E nasce in quel momento storico perché deve risolvere i problemi legati alla crisi mondiale del 1929.

Il mondo si è fermato, lo sviluppo non va' più avanti, è necessario imboccare un modello nuovo di sviluppo.

La moneta può consentire al policy maker dell'epoca l'effetto leva e consentirgli di risolvere la crisi.

Allora questo effetto leva, questa nuova struttura costituita dalla politica monetaria, non guarda più in basso dove ci sono le risorse di oro ma guarda alto, guarda quale sia la capacità di sviluppo posseduta da un Paese : per le sue intelligenze, per le sue tecnologie, la sua organizzazione, la sua intraprendenza, il suo essere sistema ...ed il policy maker monetario fornisce a quel Paese i mezzi monetari, anticipandoli perché poi questo Paese li traduca in beni e servizi con maggior valore aggiunto.

Quindi si crea ricchezza reale, non già supportata da una base metallica, l'oro, ma si crea ricchezza reale supportata successivamente dai beni e servizi prodotti.

Ed allora viene creata tutta una struttura adeguata : si abbassa il saggio di riferimento bancario, si fa pagare meno il danaro, aumenta la propensione all'investimento ....tutti concetti che voi avete studiato già bene in Economia I e Economia II, in Politica Economica... cioè tutti quei meccanismi che sono propri della politica monetaria interna, ma il cui fine è l'uso della leva monetaria come leva per creare sviluppo.

Non guardo più in basso, cosa c'è sotto o cosa mi viene fuori dalla miniera; ma devo guardare alto individuando le capacità, le potenzialità di risorse intellettuali, culturali, lavorative, imprenditoriali di un Paese ed in base a quelle fluidifico una massa monetaria.

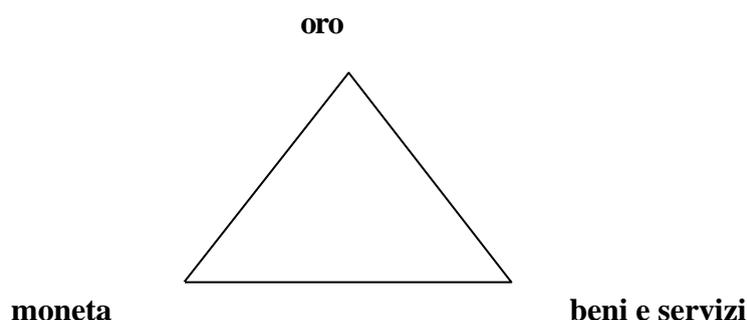
Non la fluidifico più diminuendo il peso specifico dell'oro nell'unità di moneta e spostato il confronto dalla esistenza di risorse minerarie auree alla potenzialità di capacità di sviluppo economico.

Allora ho un **potenziale**, un potenziale di sviluppo che può tradursi poi in quantità diverse, non definibili a priori, perché in relazione alle differenti combinazioni dei fattori produttivi posso ottenere quantità definibili a posteriori, ma comunque potenziale produttivo che si trasforma in beni e servizi e quindi un potenziale di capacità di acquisto e su questo potenziale è possibile effettuare manovra monetaria.

Anticipo flusso monetario di 1000 perché poi avrò un Pil di 1000 e quindi quella moneta trova beni e servizi di valore equivalente all'entità monetaria che ho prima introdotto.

Non c'è più un garante, l'oro, ma siamo già cresciuti, siamo maturi per credere che quel pane vale 10, non occorrendo più che ci sia un collegamento con l'oro per stabilire il valore di un bene.

Non ho più un triangolo



Ma abbiamo già il collegamento diretto



Bellissimo è il modello, ma pieno di difficoltà e di insidie per chi lo gestisce, perché siccome nel DNA della moneta deve coesistere stabilità e mobilità, in questo modo descritto ho il massimo della mobilità ma devo fare in modo che quei 10 di moneta stampata siano, prima o poi, rappresentativi di 10 di beni e servizi, per avere stabilità dell'unità di conto

Ma se lo faccio troppo dopo, se ritardo la coerenza tra il valore dei beni e servizi e la consistenza monetaria ho problemi di stabilità che si traducono in movimenti di inflazione o di deflazione, di crescita o di diminuzione dei prezzi; e non per il valore accumulato nei beni ma perché la manovra monetaria non è stata così correlata al processo di espansione.

### **L'affermazione della politica della domanda.**

Ed allora interviene un altro perfezionamento, incominciando a percorrere un altro cammino; invece di finanziare subito il settore produttivo si cerca di creare la **domanda**

dei beni, perché creando la domanda esiste maggiore certezza che la moneta vada a produrre quei beni e servizi che sono l'espressione di quella domanda.

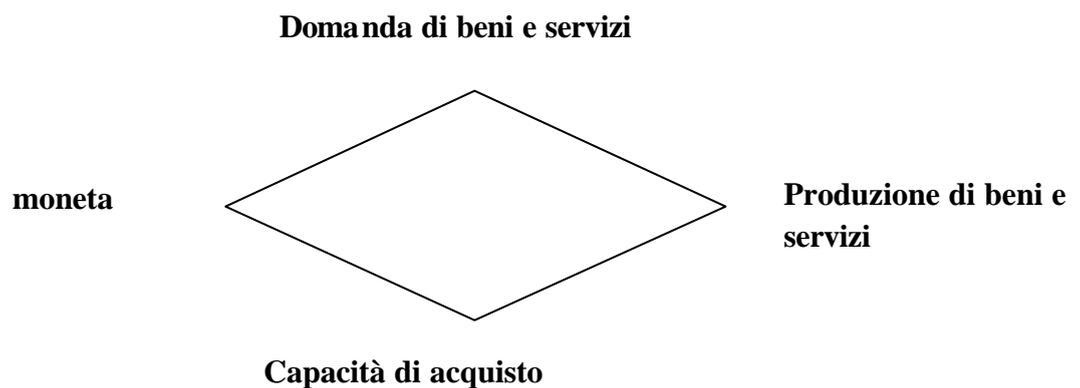
Andate a scuola tutti, dovete comprare cartella, libri, quaderni, matite...:ti do un sussidio e quel sussidio andrà speso per comprare quei beni e servizi necessari alla scuola..

Do una base monetaria, faccio star meglio ma contemporaneamente ho introdotto un elemento che fa sviluppare l'economia, ottenendo una maggiore certezza di direzione, rispetto al percorso precedente della moneta offerta direttamente al sistema produttivo.

Perché potrebbe verificarsi che il sistema produttivo producesse beni e servizi non richiesti dal mercato.

Con l'introduzione dell'elemento della domanda siamo arrivati alla politica economica di questo secondo dopoguerra; la logica della domanda consiste dunque nel creare domanda da realizzare anche con prestiti, con flussi monetari che non siano supportati al momento da beni e servizi, ma nel presupposto e nella intenzione che quella domanda poi spinga a produrre quei beni e servizi cui era indirizzata.

Costruisco così un circuito virtuoso :



non più basato sull'oro ma tra :

moneta

domanda di beni e servizi

capacità di acquisto

produzione di beni e servizi

ed ho un circuito virtuoso.

Non ho più un triangolo ma ho un circuito, un flusso.

Immetto moneta nel circuito ed alzo i salari e facendo così sono in condizione di produrre quei beni e servizi dato che quella potenzialità di acquisto maggiore che ho dato ai salari si dirige verso beni e servizi; con quella moneta aggiuntiva assegnata ai sala-

ri vado a produrre più beni e servizi e questo mi pareggia, in termini reali, l'entità monetaria anticipata.

Questo è il meccanismo : cosa si è risolto allora ?

Si è ottenuto un sistema in cui la politica monetaria è al servizio dello sviluppo.

È certo, non ho più nessun vincolo, sotto, con la miniera.

Però ho che ogni Paese ha un suo metro, una sua scala di prezzi, un suo tipo di sviluppo: ho delle costruzioni valide all'interno di ciascun Paese, ma difficilmente comunicabile l'una con le altre.

Ognuno ha la sua moneta che è funzionale al proprio sviluppo interno.

Ma queste esigenze di sviluppo hanno bisogno di beni e servizi prodotti in altri paesi, per crescere di più, per applicarsi di più.

Si tratta di una costruzione perfetta, di un circuito virtuoso perfetto : moneta, capacità di acquisto, produzione di beni e servizi, consistenza del Pil maggiore e quindi su quel Pil maggiore è possibile emettere più quantità di moneta ed avere maggiore soddisfazione di bisogni e quindi via via cresco; è un circuito che cresce a spirale; parto con una unità monetaria, vado a dare potere di acquisto, produco beni e servizi e su questa base maggiore di beni e servizi posso anticipare un flusso monetario maggiore di quello iniziale, e quindi via via cresco.

È virtuoso perché è progressivo; soddisfa maggiori bisogni, attese, occupazione; ecco perché mi pongo l'obiettivo della piena occupazione, perché mi fermo come manovra monetaria solamente quando tutti i fattori produttivi sono occupati.

Ed a quel punto dovrò ottimizzare l'occupazione e ci poniamo altri obiettivi, come per esempio quello della produttività, etc.

Ma, ma ...se questa costruzione è perfetta all'interno dato che ciascun Paese realizza un suo meccanismo nasce la necessità di raccordarlo con i meccanismi degli altri paesi.

Quando un paese ha bisogno di avere, per esempio, il petrolio, come fa ?

Certamente può decidere di andare a carbonella ma il potere calorico della carbonella è di 4500 chilocalorie mentre quello del petrolio è di 9200... e poi c'è il problema dei rifiuti, e poi, ancora, il problema della limitatezza delle miniere ed allora devo approvvigionarmi su delle realtà internazionali, rifornirmi da altri paesi.

#### **4. L'evoluzione del sistema monetario internazionale nel II dopoguerra.**

Siamo così giunti alla II guerra mondiale con una percezione forte di alcuni elementi :

- 1) lo sviluppo è alla base del benessere
- 2) lo scambio è alla base dello sviluppo.

Allora tanto più scambio, tanto più faccio sviluppo; e quanto più sviluppo tanto più faccio benessere; e se non si utilizza la manovra dello scambio come manovra mondiale ciascuno utilizza lo scambio come manovra di espansione e torniamo alla guerra.

Quindi la riflessione : la leva dello sviluppo sta nello scambio perché crea benessere; se il benessere rimane ancorato al livello di un Paese :

è autolimitante, perché introduce solamente le misure domestiche;  
non consente un uso razionale delle risorse di quel Paese.

Questi elementi confermano la necessità di aprire lo scambio al mondo, perché se rimane chiuso ad uno Stato abbiamo le esperienze nazionali che portano irrimediabilmente alle guerre.

Non possiamo correre più questi rischi: è l'economia che prende coscienza dei meccanismi che l'hanno portata ai conflitti bellici, alle guerre, ed afferma la necessità di eliminare gli elementi economici che supportavano delle ideologie di espansione e di fare in modo che tutti si confrontino sul terreno economico : chi è più bravo commercia di più, vende di più, ha più benessere se lo scambio è elemento essenziale del benessere.

Ed allora se queste premesse sono forti ed evidenti la conseguenza è che non deve esserci un sistema monetario che faccia cadere queste premesse; ma deve esserci un sistema monetario internazionale funzionale alla massimizzazione dello scambio commerciale internazionale, che possa sempre espandersi e nell'espansione premi chi è più competitivo, premi i concetti di efficienze e di efficacia.

Ecco la grande costruzione che nasce dalla riflessione di politici ed economisti nel 1942-44, durante gli anni di guerra, alla ricerca di un sistema economico che elimini le cause dei conflitti, che rimuovi l'economia dalla posizione residuale in cui è posta ma la porti ad assumersi le sue responsabilità per eliminare le cause dei conflitti ed essere, anzi, elemento di una nuova stagione di sviluppo.

Ed allora lo scambio è alla base; ma perché lo scambio possa svilupparsi è necessario eliminare i limiti monetari che impediscono lo scambio.

L'Italia ha un suo sistema monetario basato sulla lira;

la Francia ha il suo sistema monetario basato sul Franco francese;

Francia ed Italia si scambiano dei beni; se tra Francia ed Italia non c'è fiducia non può esserci regolamento tra i due paesi: torniamo a chiedere l'oro o un pezzo di terra ?

Dobbiamo eliminare tutto questo, trovando una struttura superiore che sia garante delle lire italiane, del franco francese e di tutte le monete del mondo.

### **Nasce il Fondo monetario internazionale, FMI;**

ovvero IMF, International Monetary Fund.

Come una Banca garante.

Io ho dei risparmi e sono tentato di darli direttamente alla Riello che vedo essere brava; però non so come mettermi in contatto ed allora porto i miei risparmi alla Banca, che li mobilita e li dirige verso impieghi produttivi.

E la banca è garante del trasferimento dei miei risparmi verso una attività produttiva.

Questo principio minimo essenziale sta alla base della costruzione del sistema monetario internazionale del II dopoguerra : occorre creare una struttura che sia garante, in cui tutti si riconoscano.

Problema : basta solo una dichiarazione di principio ? NO !!!

In economia per essere garanti bisogna avere i mezzi.

*Non fidatevi mai di qualcuno che vi parla di economia e non ci mette sopra la lira !!!*

Bisogna mettere sempre i mezzi, sopra: le capacità, le risorse, le lire; allora solo c'è coerenza tra affermazioni ed azione.

Bisogna costruire il FMI ed allora occorre dotarlo di mezzi sufficienti perché esso possa svolgere le funzioni di garante.

*(Poi, durante il corso di Istituzioni economiche internazionali, svilupperemo meglio questi argomenti, per adesso mi preme coglierne gli aspetti concettuali essenziali.)*

Ciascun Paese che vuol essere soggetto del commercio internazionale aderisce al FMI, che garantisce il Paese aderente per i flussi di commercio internazionale che quel Paese attiva.

La Francia ha un flusso di export di 11 e di import di 15;

L'Italia ha un flusso di export di 7 e di import di 12;

La Gran Bretagna un flusso di export di 15 e di import di 9

...

il FMI garantisce la legittimità internazionale della lira italiana per quel flusso di 7+12, del franco francese per quel flusso di 10+15 e la sterlina inglese per quel flusso di 15+9; questa legittimazione non può essere dalla Banca d'Inghilterra, né della Banca di Francia né dalla Banca d'Italia, perché le Banche centrali nazionali possono legittimare la loro autorità solamente nell'ambito del loro Stato.

All'esterno ci deve essere una autorità internazionale che legittimi le monete nazionali per la misura dei loro interscambi internazionali.

E cosa ottengo con questa costruzione ?

Siccome questi momenti di importazione ed esportazione si realizzano in un mercato ed il mercato privilegia le merci più convenienti e più produttive, legittimando quella moneta stimolo anche la produttività interna.

Ho quindi degli elementi macro positivi : favorendo lo scambio stimolo la produttività e quindi stimolo un sistema che via via raggiunge performance migliorative.

Ma adesso devo risolvere il problema sotto il profilo monetario.

Tu Italia hai 7 di export e 12 di import, hai quindi bisogno di 5 di moneta, di unità monetarie per **saldare** i tuoi conti con l'estero.

Tu Francia hai bisogno di 4 per saldare i tuoi conti con l'estero un flusso di export di 10 e di import di 15;

...

alla fine ho **zero** come saldo finale, perché nel totale del commercio mondiale le esportazioni di tutto rappresentano **l'equivalente** delle importazioni di tutto il mondo.

Ed allora **non** c'è un problema di **accrescere** la moneta, ma di dare reciprocamente **fiducia** alle varie monete.

Per realizzare questa **garanzia di fiducia** il meccanismo realizzato con il FMI consiste nel partecipare al Fondo con una **quota** proporzionale al proprio interscambio commerciale internazionale.

La quota di ciascun Paese è costituita per una parte in **oro** e per una parte in **moneta nazionale**.

Della parte in moneta nazionale una aliquota viene versata al Fondo mentre la rimanente rimane come riserva indisponibile nei forzieri della Banca Nazionale interessata.

	<i>Francia</i>	<i>Italia</i>	<i>Gran Bretagna</i>	<i>Belgio</i>	<i>U S A</i>
<b>oro</b>					
<b>Moneta nazionale</b>	<b>FF</b>	<b>Lit</b>	<b>£</b>	<b>FB</b>	<b>\$</b>

← Quota →

Il FMI non interviene nella dinamica interna delle varie monete, ma d'intesa con le autorità monetarie locali fissa i rapporti di cambio tra le varie monete nazionali.

Il punto centrale era costituito dall'impegno degli USA, che tra l'altro hanno la quota maggiore del Fondo, a mantenere  **fisso**  il prezzo dell'oro. Al livello iniziale di 35 \$ US per oncia ed a cambiare a richiesta dollari in oro (e viceversa) a quel prezzo, senza alcuna limitazione.

Gli altri paesi, di intesa con le autorità del Fondo, si impegnano a fissare il prezzo della propria moneta in termini di \$ US, e quindi, implicitamente, in oro e ad intervenire sul mercato per impedire al tasso di cambio di oscillare oltre 1 punto percentuale sotto e sopra la parità.

Il Fondo poi interviene, con i meccanismi che vedremo, per soddisfare particolari e momentanei deficit della bilancia dei pagamenti.

Ma la grande costruzione creata attraverso il sistema dei cambi fissi, accettata da tutti i paesi aderenti, costituisce un sistema monetario funzionale allo sviluppo nella libertà dei singoli paesi in cui le monete nazionali erano diventate mezzi di regolamento internazionale, legittimate, attraverso una costruzione fiduciaria, senza guerra, senza forza, senza cannoni.

L'economia si pone al servizio dello sviluppo; liberandosi dal feticcio dell'oro riguarda lo sviluppo, il benessere e per farlo deve avere una costruzione mondiale.

Ma, ma ...innescato un meccanismo, questo insieme agli aspetti positivi che possiede presenta sempre dei dati deboli.

Ed allora avviene che il Paese che trova dal Fondo la garanzia di avere 5, 7, 9 ...N unità di moneta internazionale, si domanda perché mai deve aspettare il momento del regolamento per mettere in circuito le sue 5,7,9,N ...unità di moneta internazionale, perché mai quelle  **sue**  unità di moneta internazionale devono essere solo oggetto di regolamento e se invece non convenga mobilitarle prima.

E si decide di dare una risposta positiva, nel senso che convenga mobilitarle prima; ed allora, depositando in una Banca quelle unità di moneta internazionale, si può ottenere dei crediti su quel deposito : si creano così dei meccanismi aggiuntivi monetari

su questa costruzione che voleva semplicemente essere funzionale agli scambi internazionali ed al loro regolamento.

È incominciata così l'evoluzione del sistema monetario internazionale.

Create le basi l'utilizzo di questo sistema ha prodotto una serie di deviazioni, magari con l'idea di essere funzionali allo sviluppo, secondo il concetto per cui una maggiore quantità di moneta in circolazione dovrebbe generare maggiore sviluppo.

Comincia l'Unione Sovietica, che aveva 1000 miliardi di \$ come pagamento dei danni di guerra e che aveva mantenuto nelle Banche statunitensi; ma allo scoppio della guerra in Corea trova inopportuno conservare i propri dollari in USA, non ritiene coerente portarli in Russia perché la moneta nel sistema di pianificazione è vietata ed allora attua il trasferimento di quella ingente consistenza monetaria in \$ US nelle Banche Svizzere.

I Banchieri Svizzeri, in coerenza con il loro mestiere, iniziano le operazioni di mobilitazione ...ed incomincia a crescere la massa di \$ US fuori dall'area statunitense, dando luogo a quel fenomeno che viene denominato come il *mercato dell'eurodollaro*, cioè del dollaro US creato in Europa, 3800 miliardi di \$ US nel giro di 2 anni : da 1000 che erano diventano 3800, creando 2800 \$ US in due anni.

*Hai bisogno di soldi, di \$US, bene, vai alle Banche svizzere e te li danno ...*

Ed allora l'Italia afferma : *ho trovato la panacea, posso sviluppare enormemente la mia crescita, faccio debiti del 10-15% del Pil all'anno* : avevo 100 mila miliardi di debito pubblico nel 1972, sono diventati 900 mila miliardi nel 1980, perché esisteva un meccanismo che finanziava.

Non sono più umiliato, costretto a finanziarmi con lo sviluppo dei beni prodotti, con il circuito interno, ma utilizzo qualcuno che mi finanzia in anticipo : ed in questo modo viene costruita una montagna di moneta internazionale.

Ed i paesi produttori di petrolio si domandano perché mai devono continuare a vendere il greggio a 3 \$US il barile quando esiste tutta questa disponibilità di moneta internazionale : ed il petrolio improvvisamente sale a 15 \$US a barile, portando alla guerra del Kippur.

Creando, naturalmente, turbolenze nei paesi importatori che vedono in breve tempo cresciuto il peso negativo della bilancia energetica.

Tensioni a livello internazionale.

## 5. I mercati della moneta e della finanza. Alcuni fenomeni recenti.

Questo è il dinamismo del sistema del sistema monetario internazionale: le esigenze dello scambio basilari per lo sviluppo hanno trovato una cornice funzionale ma via via nel funzionamento sono sorte una serie di altri elementi, diversi, di sviluppo tipicamente **finanziari**, non più ancorati alla logica del circuito **reale**.

Allora il sistema si è **finanziarizzato**; cioè la massa di moneta internazionale è molto maggiore della massa degli scambi.

Ed oggi, nel mondo, 22 ottobre 1999 dalle 00.01 alle 24.00 ci sono transazioni finanziarie per 2.500 milioni di miliardi (di lire italiane), maggiore del debito pubblico dell'Italia, mentre gli scambi ammontano a meno della metà.

C'è una massa monetaria enorme che si scambia, che fa **sviluppo finanziario**, che fa **sviluppo monetario**, che specula.

**Ho finanziarizzato** il sistema : pericolo !!

Come faccio a sviluppare l'economia in presenza di una massa monetaria, finanziaria incombente ?

Semplice : raddoppio i prezzi; allora, se ho 100 di moneta e 50 di beni basta che dica che i beni valgono 100 ed ho utilizzato i 100 di moneta per regolare la quantità esistente di beni.

Ma, chi ci sta' a questa operazione ?

I possessori di moneta, di beni finanziari non ci stanno.

Da ciò scaturiscono tutti questi nuovi problemi nella gestione del sistema monetario internazionale.

Sono, poi, sopravvenuti nell'economia internazionale degli **elementi nuovi**, delle altre forme nell'ambito finanziario che si sono andate sviluppando recentemente.

Il sistema economico si è andato finanziarizzando anche per le **tecniche**

La carta di credito, il commercio elettronico, i trasferimenti valutari elettronici sono modi di regolamento che non hanno consistenza, entità monetaria sotto.

Trasferisco direttamente, senza toccare moneta, senza l'intervento del FMI.

E si è formato un sistema che da un lato costituisce un fatto positivo enorme, relazioni dirette tra soggetti, strutture che semplificano il regolamento, senza più passare attraverso il Fondo; ma dall'altra esiste una in parte incontrollabile ed imprevedibile finanziarizzazione del sistema.

Rapporti diretti senza intermediazione : grande passo avanti per il regolamento degli scambi.

E perché ciò avvenga si cerca di inserire, nel mercato finanziario, tutto.

Ecco perché questi termini :

**cartolarizzazione, securitization**

che vogliono significare che si cerca di rendere finanziario tutto ciò che ha in sé qualche possibile collegamento all'aspetto finanziario.

Ho citato queste parole negli schemi perché sono in questo processo di evoluzione tappe forti, così come è stata tappa fortissima di innovazione finanziaria la carta di credito, questa capacità di credito di diventare mezzo di circolazione.

Quale è il significato di **cartolarizzazione, securitization** ?

Banche e Imprese possono cedere, a pagamento, i propri crediti, compresi quelli in sofferenza, a soggetti specializzati, che riuniscono tutti i prestiti aventi le stesse caratteristiche e sulla base di questi creano valori mobiliari ad hoc (generalmente titoli obbligazionari) che collocano successivamente presso il pubblico dei risparmiatori.

In questo modo banche ed imprese liberano risorse impegnate nei crediti, raccogliendo in proporzione nuovi fondi da riutilizzare, mentre agli investitori si offre un nuovo strumento finanziario, sostanzialmente delle *obbligazioni garantite*.

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi che esse offrono sono infatti garantiti dai crediti sulla base dei quali vengono create.

Crediti commerciali che sono bilaterali, con interesse, sono resi vendibili, acquisibili sul mercato, con un valore, con un prezzo : è un bene.

I crediti che erano la conseguenza di una transazione a loro volta diventano un bene finanziario.

È solo un cenno che diamo a questa operazione; altre discipline, come tecnica bancaria, ve la spiegherà molto meglio : a me interessa solo un cenno ai fini del più generale argomento della politica monetaria.

Io Benetton ho 10 miliardi di crediti da parte dei miei negozi.

La Banca li esamina e certifica che siano proprio 10 miliardi e garantisce i titoli emessi su quei 10 miliardi.

La Benetton emette titoli per 10 miliardi ed una Banca garantisce che quei 10 miliardi sono effettivamente di credito e che saranno rimborsati nel giro di 6 mesi, 1 anno; a seconda delle scadenze previste.

La Benetton prende quei titoli e li fa circolare, paga i suoi fornitori con quei titoli.

Ho creato moneta aggiuntiva, ho creato occasione di sviluppo, ho creato massa monetaria.

...

Negli Stati Uniti si ha la forma più sviluppata e sofisticata di intermediazione finanziaria. Non solo perché è enorme il peso rappresentato dagli investitori istituzionali (nell'area dell'Euro fondi pensione e fondi comuni hanno attività complessive che non arrivano al 50% del prodotto interno dell'area, mentre il rapporto è più di tre volte maggiore negli USA). Ma anche perché sono molto sviluppate le attività di venture capital, di project financing, e di securitization, che in Europa – ed in particolare in Italia – hanno invece solo da poco incominciato a svilupparsi.

Nel nostro caso, la crescita dei mercati finanziari è complessivamente molto in ritardo, ma è singolare osservare come gli sviluppi sappiano essere rapidi e significativi ogni volta che una legge ben fatta consente a strumenti innovativi di nascere, o comunque di crescere con costi ridotti.

È quanto stiamo osservando in questi mesi con riferimento alla securitization, anche detta cartolarizzazione (in effetti, è tipico del nostro gergo finanziario chiamare carta i titoli) : come trasformare in titoli e rendere negoziabili i crediti (bancari e non)...

...Ma perché cartolarizzare, cioè trasformare crediti in titoli ?

L'origine USA di questa attività sottolinea due ragioni.

Anzitutto l'accesa competizione tra banche commerciali e banche di investimento, che era tipica di quel sistema finanziario. Da noi prevaleva invece un sistema di intermediari che poteva svolgere ambedue le attività (credito e titoli), ma con molta minor competizione.

In secondo luogo il ruolo di spinta in questa innovazione che hanno avuto enti pubblici particolarmente competenti, come le agenzie federali nel campo dell'edilizia (ad essere cartolarizzati per primi furono i

mutui ipotecari relativi alla costruzione di nuove abitazioni). Anche di ciò non si ha traccia nella nostra esperienza.

I ritardi con cui si è provveduto a regolamentare questa attività (la relativa legge è la numero 130, del 30 aprile 1999, e prima di questa normativa tutto era molto più complicato), spiegano perché ciò sia stato ampiamente appannaggio delle banche estere ed in particolare americane (degno di nota è il forum dell'European Securitization, associazione di recente costituita per favorire la crescita della securitization in Europa, abbia sede a New York!).

...La securitization ha implicazioni per la definizione stessa di cosa è la banca: è tale l'intermediario le cui passività sono mezzi di pagamento; o l'intermediario che conosce il merito di credito della clientela affidata?

La trasformazione dei crediti in titoli, come finora realizzato, non fa venire meno questa seconda definizione, perché la reputazione della banca continua ad essere coinvolta.

E ciò spiega anche perché solo le istituzioni creditizie maggiori siano in grado di realizzare queste operazioni non solo per il proprio attivo ma anche a favore di altre istituzioni.

.....

Ecco, queste sono le due tendenze.

Una volta che ho messo a posto il sistema esso tende, come era avvenuto con l'oro, ad essere lui **non più strumento** dello sviluppo economico ma essere lui **strumento e fine** nello stesso tempo.

*Io sono sistema finanziario, allora ho le mie regole e tutto diventa finanziario : ma quando tutto diventa finanziario il rapporto con i beni e servizi diventa più difficile.*

Questa è la grande situazione; come è stata risolta dai Paesi ?

Dobbiamo riportare a maggiore unità, non basta più il rapporto fiduciario; dobbiamo stringerci in alleanze, ridurre le monete in circolazione, ridurre i sistemi monetari in circolazione.

E da qui la logica della risposta europea dell'Euro; nel tempo tento di fare dei 15 sistemi monetari nazionali esistenti nell'UE uno solo, quello europeo.

E prevedo che nel mondo sopravviveranno 3 o 4 sistemi, uno Europeo, uno Statunitense ed uno o due nell'area Asiatica; ed allora queste 3 o 4 centrali potranno controllare meglio questo rapporto tra esigenze di liquidità e di sviluppo finanziario ed esigenze di sviluppo reale del sistema mondiale.

Ecco la storia della politica monetaria internazionale. Questo è il senso in cui vanno collocati i diversi aspetti.

Lo scambio, grossa svolta del dopoguerra, è l'elemento di base.

Allora qualunque scambio, anche quello tipicamente finanziario, è un elemento di sviluppo.

Se io, Benetton, sterilizzo i miei crediti non colgo nessuna opportunità di sviluppo, mentre se mobilito e li scambio creo nuove opportunità ; se lo scambio rappresenta un elemento di sviluppo anche la mobilitazione dei crediti lo diventa.

Da qui la tendenza a mobilitare qualunque situazione finanziaria, qualunque situazione reale; li metto in circuito telematico in cui qualunque informazione è valida : tutto diventa scambiabile perché la conoscenza è alla base dello scambio, la conoscenza è alla base dello sviluppo : ho ridotto tutto.

Questa è la grande rivoluzione monetaria internazionale iniziata con questo dopoguerra.

Prima con il rapporto di **fiducia** che trovava le garanzie in **minima** consistenza di **oro**.

Ma via via questo ha innescato un processo che ha reso le economie non più diffidenti le une con le altre ma ha evidenziato la loro volontà di integrarsi (l'Ue realizza la moneta unica); e poi l'informatica e la telematica ha reso possibile il commercio elettronico e...

Fatti di adesso ...

Crisi dell'Australia..

17,8 milioni di abitanti...

L'oro è calato di prezzo perché non è più legato a interessi monetari, ma solo ad interessi industriali; per il dentista che deve fare le protesi; per le signore che vogliono ornare di gioielli: bellissime cose che hanno dinamiche diverse che possono essere disponibili solamente se legate a determinate situazioni di reddito.

Io vedo che determinati paesi, la Thailandia o l'Indonesia, Taiwan o la Corea hanno delle grandi capacità di sviluppo ed allora investo in quei paesi; tutto quello che ho mobilitato di moneta lo investo : circuiti finanziari.

Poi bisogna vedere se quel Paese riesce ad esprimere nel tempo crescita di beni e servizi in termini reali; ma se l'investimento causa solamente un aumento di prezzi degli appartamenti già edificati allora è inevitabile che in quella parte del mondo si manifesti qualche crisi finanziaria..

... a Giakarta un appartamento costava 47 milioni di lire a mq.; oggi lo vendono a 5 milioni; domani, probabilmente, a crisi stabilizzata costerà 10 che rappresenta il suo valore reale....

È evidente, ma lo diciamo col *senno di poi*, che negli anni scorsi quei paesi avrebbero dovuto svilupparsi in modo diverso da quello che li ha portati alla crisi del 1997.

Ma anche queste crisi presentano i loro lati positivi.

Certamente chi ha investito in titoli immobiliari indonesiani ha ricavato scarsi motivi di gioia ma il beneficio complessivo per l'economia internazionale è che si è ridotta la massa finanziaria.

Io ho dato, prima della crisi, il valore di 100 ad un bene ed ho dato 100 di unità monetarie; se dopo la crisi quel bene vale 5 vuol dire che ho distrutto 95 di valori monetari e finanziari e quindi si riduce la sproporzione tra beni e servizi reali e finanziarizzazione del sistema.

Diventa più fisiologico il rapporto.

Le crisi non hanno mai solamente aspetti negativi per il sistema, perché complessivamente generano riflessioni che permettono la crescita della razionalità del sistema.

D'ora in poi vado a vedere meglio dove investo: certamente se la Banca di Giacarta mi offre il 7% di rendimento vado a controllare dove vanno a finire i suoi capitali; non basta più darli alla Banca di Giacarta perché essa mi promette il 7% contro la media del 5% ma vado a controllare; sto ponendo in essere, lo vedremo più avanti, tutto il sistema della trasparenza a livello del FMI, le dichiarazioni, le informazioni, la impostazione che non è più un trasferimento al buio perché il recettore deve rendere trasparente preventivamente i suoi impieghi.

Si modifica, ma certamente tutto ciò ha innescato un diverso modello di sviluppo.

Quale sono gli schemi che possiamo compilare per sintetizzare i meccanismi dello sviluppo tradizionale, lo sviluppo dell'economia reale tradizionale e di quello attuale ?

Possiamo sintetizzare così i due schemi.

Sviluppo dell'economia reale tradizionale :

voglio impiantare una fabbrica;

esamino dove localizzarla;

dimensione locale;

faccio sviluppo perché produco beni e servizi;

obiettivo di economia reale;

mi metto d'accordo con i proprietari di terreni, con i sindacati, con le banche;

concertazione;

altri soggetti partecipano con un alto sviluppo;

e, per ottenere successo so che non lo ottengo dall'oggi al domani : è graduale.

Il DNA dello sviluppo tradizionale è caratterizzato da :

**dimensione locale**

**beni e servizi :economia reale**

**concertazione**

**gradualità.**

Oggi, invece, sono qui, davanti al mio computer e mi muovo :

dico alla Banca che il mio milione non lo voglio più conservare nel suo forziere ma lo voglio mandare a Tokyo : la dimensione in cui mi muovo è mondiale;

non ho più bisogno di concertare con altri soggetti, basta che dia alla mia Banca l'ordine di trasferire il mio capitale; non più concertazione ma decisioni individuali;

non mi interessa più conoscere più conoscere cosa fa di quei soldi la banca di Tokyo, mi basta che mi dia un rendimento : il mio obiettivo è quindi finanziario;

lo voglio subito e mi copro; fra due mesi voglio indietro il capitale e gli interessi : è immediato il risultato.

Le caratteristiche *spaziali* da **locali** diventano **mondiali**;  
quelle di *scenario* da **reali** diventano **finanziarie**;  
quelle di *modalità* da **concertate** diventano **individuali**;  
le caratteristiche di *risultato* da **graduali** diventano **immediate**.

2 DNA completamente diversi : noi non siamo ancora in grado di trovare, oggi, il giusto equilibrio.

Sarete voi, che vivrete il dipanarsi, lo svolgersi di questo processo, a trovare, forse, la fine di uno dei processi più interessanti della storia economica e civile, del processo di trasformare tutto questo che ha una forza propulsiva enorme in esigenza equilibrata : e cioè stabilità e mobilità.

La sintesi di stabilità e mobilità e l'equilibrio.

Nel processo tradizionale avevo già un contenuto di equilibrio, nella dimensione locale, nella concertazione, nella gradualità, nell'economia reale.

Questo modello tradizionale **era già** nel suo divenire equilibrato.

Nel modello di sviluppo attuale **deve diventarlo** : questa è la sfida che ci attende.

Tutti questi scenari, queste prospettive : come si muovono, come avvengono ?

La nuova impostazione del FMI, i nuovi interventi delle Banche, la partecipazione delle ONG ai presidi internazionali, la capacità di fare unione tra Paesi diversi : c'è una massa di popolazione che ha una capacità enorme di sviluppo perché mentre nel modello tradizionale non poteva fare concertazione tutta insieme, nel sistema attuale ho 6 miliardi di persone che possono essere soggetti di sviluppo perché esso avviene individualmente.

Sei miliardi, forse tutti no, ma almeno 3 miliardi, di chi ha depositi in Banca, possono attivare la leva dello sviluppo muovendo un computer e dando un messaggio.

Non hanno bisogno di nessuna intermediazione perché lo fanno direttamente.

Ogni cosa oggi è ambigua : positiva vista da un lato, negativa vista da un'altra prospettiva: ma questa è la sfida della politica monetaria internazionale.

Rendere le caratteristiche di questo nuovo tipo di sviluppo omogenee allo sviluppo complessivo di tutta l'umanità; ridare, cioè, negli anni 2000 il concetto di equilibrio ai due momenti che sono sempre quelli, ma con un unico scenario cambiato ed in continua evoluzione.

Tutto quanto vi ho detto spero vi spinga a leggere le pagine finanziarie dei quotidiani, che sono bellissime, perché hanno una caratura di fondo molto superiore agli eventi.

Ed è perciò che insistiamo sempre nello stimolo a farvi leggere i giornali; perché entrate in questi meccanismi, che magari vi sembreranno difficili e molto spesso incomprensibili, ma in realtà sono molto più semplici di quanto a volte non vengano spiegati.

*Ma solamente se questi fatti diventeranno a voi comprensibili potrete partecipare alla vostra vita non da spettatori impotenti ed annoiati ma da soggetti responsabilmente attivi che con la intelligente operosità costruisce un mondo migliore con la crescita del benessere e della qualità della vita, nella libertà.*