

GUERRA e PACE fra le MONETE

Publicato sul n. 256, luglio 2018 della Rivista Informatica "Storia in Network" (www.storiain.net) con lo pseudonimo di Max TRIMURTI.

Mentre l'Unione Europea sta faticosamente uscendo dalla recessione e che la zona euro rischia di scoppiare, sembra opportuno esaminare questa crisi in prospettiva. La guerra delle monete sembra in realtà l'effetto della guerra fra le potenze, con conseguenze imprevedibili, in un sistema monetario, dove risulta difficile regolare gli scambi e dove le unioni monetarie sembrerebbero destinate al fallimento.

La nozione di guerra fra le monete risulta mutuata da quella di guerra economica. La guerra designa un conflitto armato fra Stati o all'interno di una Nazione nel caso di una guerra civile. L'economia di guerra consiste nel mettere la produzione al servizio della strategia militare. **Napoleone** ha sperimentato la guerra economica, non con molto successo, contro il Regno Unito attraverso il blocco continentale, istituito con il **Decreto di Berlino** del 1806. I conflitti totali del 20° secolo l'hanno, poi, sistematizzata, mobilitando, sotto l'autorità dello Stato, l'economia e la società al servizio dello sforzo di guerra. Allo stesso modo, le sanzioni economiche possono essere utilizzate dalla diplomazia per accompagnare o sostituire un intervento militare, come attualmente l'embargo contro l'Iran, come risposta alla prosecuzione del suo programma nucleare militare. La guerra continua a rimanere, tuttavia, nella competenza del campo politico.

La guerra economica mira, in tempo di pace, al ribaltamento, negli scambi internazionali, dei giochi di potenza e delle rivalità fra gli stati secondo la previsione fatta a suo tempo da **Victor Hugo** (1802-1885) nel 1849, che diceva: "Verrà un giorno nel quale non ci saranno altri campi di battaglia che i mercati che si aprono al commercio". In pratica, essa costituisce, parafrasando il dettato di **Karl von Clausewitz** (1780-1831), la prosecuzione delle operazioni militari con

altri mezzi e si traduce nell'intervento degli Stati sui mercati mondiali al fine di distorcere, a loro vantaggio, la concorrenza per captare attività ed impieghi, investimenti e talenti.

Il **protezionismo** (1), attributo della sovranità, ne costituisce l'elemento privilegiato, teorizzato dall'economista **Friedrich List** (1789-1846) nel 19° secolo, quindi applicato in maniera sempre più diversificata e sottile attraverso delle norme giuridiche, fiscali, contabili, sociali o ambientali. Essenzialmente difensivo, il protezionismo è stato completato da un arsenale più offensivo: la contraffazione, la presa di controllo di attivi di tecnologie strategiche, il dominio di nuovi spazi - ieri i mari, lo spazio, oggi il cyber mondo -, la messa in sicurezza dell'accesso alle materie prime ed alle fonti di energia, gli investimenti dei fondi sovrani (detenuti dallo Stato), l'intelligence economica (spionaggio economico allargato al di là degli Stati alle imprese).

La **svalutazione competitiva** (2) rimane una delle armi più efficaci del protezionismo, perché essa diminuisce il prezzo dell'insieme delle esportazioni e rincara l'insieme delle importazioni istantaneamente, riequilibrando in tal modo la bilancia commerciale. In un *sistema di cambi* (3) *fissi*, essa si traduce nella scelta di un corso inferiore alla parità del potere d'acquisto (4). In un *sistema di cambi flessibili*, esso può assumere delle forme dirette o indirette: manipolazione dei mercati, controllo dei cambi, non convertibilità, spinta verso il basso dei costi di produzione, fiscalità che colpisce il consumo o le importazioni.

In tale contesto, la guerra delle monete si afferma come una componente fondamentale della guerra economica. Per questo fatto, essa è diventata il compagno di strada delle grandi crisi del capitalismo dal 19° secolo (crisi della fine del 19° secolo, degli anni 1930, della fine degli anni 1970, crisi della globalizzazione dal 2007), che hanno provocato, sia la modificazione della norma di produzione, sia lo sconvolgimento della gerarchia fra le potenze.

La moneta vi ha giocato un ruolo centrale, perché essa è la prima leva di inserimento delle Nazioni negli scambi e nei pagamenti mondiali e perché essa definisce i rispettivi margini di manovra. La moneta costituisce il più potente ed il più efficace degli strumenti della politica economica. Essa coinvolge tutti gli attori economici in tempi molto brevi. Essa consente d'agire, sia sugli equilibri

interni, pesando sul consumo, il risparmio e l'investimento, sia sulla bilancia delle importazioni e delle esportazioni. Da qui, il tentativo permanente per il potere politico di manipolare la moneta, specialmente nei periodi di crisi economica e finanziaria: tutte le grandi crisi sono state accompagnate da tensioni sul mercato dei cambi.

Oro o argento, la disputa del bimetallismo

Nel 19° secolo, la moneta scritta o contabile (conti correnti ed assegni bancari) si estende e si aggiunge alla moneta metallica. Ciò nonostante, l'oro e l'argento sono rimasti degli strumenti monetari e la garanzia del valore dei biglietti di banca, che erano integralmente convertibili in metallo prezioso. La libertà dei prezzi, dei cambi e dei movimenti di capitali finisce per prevalere nell'ambito di un regime di cambi fissi, basato sull'oro e sull'argento.

I due metalli hanno a lungo coabitato come standard monetario (5) di riferimento, l'oro, più raro e caro, era spesso riservato alle transazioni importanti, mentre l'argento veniva impiegato nell'uso corrente. L'espansione economica e lo sviluppo della moneta contabile hanno posto il problema in termini nuovi nel 19° secolo, destabilizzando il sistema bimetallico (6).

Questo permetteva di far coabitare, sia all'interno delle nazioni, sia negli scambi internazionali delle monete, il cui valore facciale era definito come unità di conto verso gli Stati, ma il cui valore reale poteva fluttuare in funzione del loro peso e del corso dei metalli. In effetti, il corso relativo dell'oro e dell'argento, praticamente stabile durante la prima metà del 19° secolo, inizia a fluttuare fortemente con la scoperta di nuovi giacimenti nei nuovi paesi. Da allora, la concorrenza inizia ad esacerbarsi, meno fra le monete rispetto all'oro ed all'argento come strumenti di riserva, generando una forte instabilità.

Le scoperte di giacimenti d'oro in California (1848) ed in Australia (1851) determinano, in un primo tempo, un calo del valore dell'oro. Successivamente l'entrata in servizio delle miniere d'argento del Nevada, che ne hanno quintuplicato la produzione, determinano il crollo del prezzo dell'argento, provocando la moltiplicazione delle monete d'argento e la scomparsa, di fatto, dell'oro dal circolante, per effetto della sua tesaurizzazione, secondo la famosa

legge di **sir Thomas Gresham** (1519-79) "**la cattiva moneta caccia quella buona dal mercato**".

La disputa sul bimetallismo, oltre alla stabilità monetaria, aveva per posta la rivalità delle potenze e delle piazze finanziarie. Il Regno Unito si era allineato sin dal 1821 al lingotto standard d'oro, del quale ne fa uno strumento al servizio della potenza della City, mentre la Francia e gli USA rimanevano fedeli al bimetallismo. Il lingotto standard d'oro ha beneficiato, sia della stabilità della lira sterlina nel corso del 19° secolo, sia del dinamismo del commercio estero britannico e della potenza della piazza finanziaria di Londra nelle transazioni internazionali.

Il crollo del valore dell'argento, la crescita di importanza della moneta contabile, la dominazione finanziaria della city a partire dal 1870 convergono per provocare l'abbandono del bimetallismo e la generalizzazione del lingotto d'oro di riferimento, a partire dalla fine degli anni 1870.

Il sogno dell'unione monetaria

Creata nel 1865 e comprendente la Francia, la Svizzera, il Belgio, il Lussemburgo e l'Italia e quindi la Grecia, a partire dal 1868, l'Unione Latina è una unione monetaria lanciata da **Napoleone 3°** (1808-1873) e dal suo ministro **Felix Esquirou de Parieux** (1815-1893). Essa voleva opporsi alla supremazia del Regno Unito negli scambi commerciali e smantellare la dominio della lira sterlina. Questo sistema aveva lo scopo di definire con precisione il valore delle monete d'oro e delle monete divisionarie d'argento.

L'Unione latina perseguiva sostanzialmente quattro obiettivi innovatori: la stabilizzazione dei due lingotti di riferimento in oro ed in argento; lo sviluppo del commercio internazionale, facilitato dalla libera circolazione della moneta in seno all'Unione; il consolidamento della prosperità e della pace in Europa; l'evoluzione verso una moneta universale. A tal fine, nel 1867, viene riunita una conferenza internazionale, cui partecipano anche l'Inghilterra e gli USA, per cercare di arrivare ad un avvicinamento a tale sistema, attraverso una moneta di ciascuna nazione, che avrebbe avuto lo stesso peso in oro (**5 dollari USA, 25 franchi francesi, 1 sterlina inglese**, ecc.).

Le reticenze del Regno Unito, che tendeva a privilegiare la difesa del primato della piazza finanziaria di Londra ma, soprattutto, il disastro francese di Sedan di fronte alla Prussia nel 1870, metteranno fine al progetto di moneta universale. Di fatto, l'enorme quantità di riparazioni in oro della Francia alla Germania, determinano da parte di quest'ultima, la messa sul mercato della sue grandi riserve d'argento, provocando una forte svalutazione del metallo.

L'Unione Latina sopravvive ufficialmente fino al 1927, largamente svuotata della sua sostanza dall'adesione al sistema del lingotto d'oro di riferimento e soprattutto dalla 1^a Guerra Mondiale. In ogni caso essa è stata un riferimento per la coniazione delle monete, che verrà adottato da una cinquantina di paesi alla fine del 19° secolo. L'Unione, che al suo apogeo aveva 32 membri, rimane nondimeno il primo tentativo di organizzazione del sistema monetario internazionale.

Il periodo del lingotto aureo di riferimento (Gold Exchange Standard)

Il regime del lingotto aureo, che si impone alla fine degli anni 1870, esclude a priori la svalutazione. Esso esige una stretta copertura in oro della moneta emessa, oltre che la libera circolazione dei capitali. I principi del lingotto aureo di riferimento hanno comunque conosciuto delle significative eccezioni. La più importante consiste nella dominazione economico-finanziaria del Regno Unito. L'associazione del libero scambio, dell'esportazione massiccia di capitali e di una posizione esterna netta largamente attiva della Gran Bretagna, pongono la lira sterlina a livello di moneta internazionale di riserva e di riferimento. Questa evoluzione va di pari passo con la disconnessione della massa monetaria britannica dalla copertura in oro - assicurata solo al 50% o anche il 30% -, e della bilancia dei pagamenti (7) correnti. Nello stesso tempo, la costituzione degli imperi coloniali si traduce nella creazione di zone commerciali e monetarie preferenziali. Il sistema del lingotto aureo di riferimento regolava la crescita in funzione della quantità d'oro, che, a sua volta, determinava la massa monetaria circolante. Esso ha contribuito in qualche modo alla grande depressione della fine del 19° secolo, dal 1873 al 1896, che si è tradotta in Europa con una stagnazione delle attività, un calo della produzione industriale del 10% ed un interminabile caduta dei prezzi

agricoli. Per di più, la crescita di nuovi paesi - USA, ma anche Australia, Argentina, Cile, Russia ed Impero ottomano - sconvolge gli scambi ed i pagamenti mondiali. La rigidità del lingotto aureo di riferimento, che limitava le possibilità di aggiustamento monetario, favoriva il ricorso al protezionismo fra le potenze industrializzate (vds. per la Francia la legge **Meline** del 1892 e 1894), come anche nei paesi emergenti come la Russia (tariffa **Dimitri Mendeleiev** (1834-1907) del 33% nel 1891), gli USA (il **Nelson Dingley (1832-1899) Act** del 57% nel 1897), la Germania di **Bismarck** ed il Giappone dell'era Meiji.

Il *Gold Exchange Standard* resiste tuttavia alla deflazione (8) della fine del 19° secolo e presiede alla brillante ripresa del primo decennio del 20° secolo. Questa ripresa viene stimolata dalla seconda rivoluzione industriale, basata sull'acciaio, sul petrolio e sull'elettricità, sulle grandi imprese ed il legame salariale, sulla ripresa dei prezzi agricoli, indotti dal consumo urbano ed, infine, sulla ripresa del commercio internazionale, sospinto dalla domanda dei nuovi paesi e dal ritiro delle misure protezionistiche. Il lingotto aureo di riferimento verrà, alla fine, spazzato via, insieme al dominio dell'Europa occidentale, dal 1° conflitto mondiale.

Lira sterlina contro dollaro: l'inganno degli anni 1920

La 1^a Guerra Mondiale apporta un colpo fatale al regime del lingotto aureo, a causa del super indebitamento degli stati, dell'inflazione (9) e dell'esaurimento delle riserve d'oro, impiegate per finanziare i quattro anni di conflitto globale. I belligeranti avevano sospeso la convertibilità in oro delle loro rispettive monete. Dopo la guerra avviene un ristabilimento progressivo e parziale del regime del lingotto aureo, con il regime del lingotto di scambio oro (il *Gold Exchange Standard* (5)) che viene messo in opera a Ginevra nel 1922, intorno alla lira sterlina ed al dollaro. Le due divise si spartiscono il ruolo di moneta internazionale, assicurando la loro convertibilità in oro; le altre monete diventavano convertibili in lire sterline e dollaro, ma non più in oro.

Winston Churchill (1874-1965) desiderava completare questo nuovo ordine monetario e consacrare la potenza ritrovata della piazza di Londra, rinnovando, il 28 aprile 1925, la parità in oro della lira sterlina ante guerra e commettendo, in tal modo, uno dei più importanti errori di politica economica del 20° secolo.

Sopravvalutando la lira sterlina dal 10 al 15% rispetto al dollaro, egli contribuisce a far precipitare l'economia britannica verso una crescita nulla, rovinando la competitività (**10**) e gli investimenti e provocando un aumento di disoccupazione, che raggiunge più dell'11% della popolazione attiva.

Al contrario, in Francia, le attività progrediscono del 4% per anno, favorendo la piena occupazione e beneficiando della stabilizzazione adottata da **Raymond Poincaré** (1860-1934) nel 1926, che fissa il valore del franco ad un quinto del valore ante guerra, ovvero una sottovalutazione del 10-15%, decisione che facilita la ripresa delle esportazioni ed ammortizza, almeno inizialmente, l'onda d'urto del crac di Wall Street del 1929.

Decennio 1930: arretramento sulle zone monetarie

La crisi degli anni 1930 resta il migliore e più tragico esempio della guerra economica e monetaria, come laboratorio di una guerra mondiale. La catastrofe economica si gioca in tre atti nei quali la moneta riveste un ruolo determinante.

Primo atto: a seguito del crac borsistico del 24 ottobre 1929, la **Banca Federale Americana (Fed (11))** aumenta i suoi tassi d'interesse, provocando dei fallimenti bancari a catena ed una violenta recessione. *Secondo atto:* la risposta del governo consiste nel ricorso al protezionismo con lo **Smoot-Hawley Tariff Act**, (**Senatore Red Smooth** (1862-1941) e **Willis Chatman Hawley** (1864-1941)), che aumenta i diritti di dogana sulla quasi totalità dei prodotti industriali. *Terzo atto:* la svalutazione della lira sterlina e la soppressione della sua convertibilità in oro, decisa il 21 settembre 1931, cumulata con il fallimento del Kredit Anstalt, esporta la recessione in Europa. (basti notare alcune significative analogie con la crisi attuale, dove, come al solito, la storia si ripete).

Il fallimento della **Conferenza di Londra**, nel 1933, sancisce l'incapacità di mettersi d'accordo su una uscita concertata dalla crisi, determinando la svalutazione del dollaro nel 1934 e quindi la corsa alle svalutazioni competitive ed al protezionismo. L'intransigenza della Banca di Francia nella difesa del lingotto aureo di riferimento provoca l'ira e l'abbandono della sessione da parte di **Franklin Delano Roosevelt** (1882-1945), che deplora "i vecchi feticci dei sedicenti banchieri internazionali" ed afferma che "la salute economica di una

nazione costituisce il più grande fattore del suo benessere e non il valore della sua moneta in termini di cambio di fronte alle altre nazioni”.

La disintegrazione dei cambi e dei pagamenti mondiali coinvolge i tre quarti del commercio internazionale nel corso del decennio, determinandone, quindi, la sua ristrutturazione intorno a zone monetarie. Il Regno Unito crea, nel 1931, il blocco sterlina, contemporaneamente al Commonwealth, nel cui seno la **Conferenza di Ottawa** istituisce nel 1932 un sistema di preferenza imperiale; esso riunisce al suo interno, oltre ai paesi del Commonwealth, i paesi scandinavi, il Portogallo ed il Brasile. La costituzione della zona dollaro, che ingloba l'America latina (meno il Brasile) e le Filippine, accompagna la svalutazione del dollaro e costituisce uno degli aspetti internazionali del **New Deal**. La Francia replica, costituendo il blocco-oro, nel 1933 con l'Italia, l'Olanda, il Belgio, la Polonia e la Svizzera. In particolare, la Francia concentra i suoi scambi sul suo impero, che costituiva più di un quarto del commercio estero nel 1938, contro un sesto nel 1929.

La formazione del blocco oro, in una situazione marcata dalla corsa alle svalutazioni competitive, si traduce, in un primo tempo, in un forte recupero di valore delle monete ancora collegate all'oro, fatto che contribuisce alla completa rovina delle esportazioni ed un aumento dei tassi d'interesse, che provoca il blocco dei consumi e soprattutto degli investimenti, tagliando fuori la “zona oro” dalle riprese mondiali del 1933 e 1935. Lo scollamento dell'economia, la crescita della disoccupazione e la degradazione della bilancia commerciale contribuiscono ad aumentare i deficit pubblici e determinano massicce fughe di capitali. Il blocco-oro, dando maggiore forza alla deflazione, rende conseguentemente ineluttabile la svalutazione. Questa sarà la scelta dell'Italia nel 1934, del Belgio nel 1935, della Polonia e quindi della Francia nel 1936. Purtroppo, queste svalutazioni tardive non sono in grado di cancellare le drammatiche conseguenze della deflazione. I ritardi dei membri del blocco-oro rispetto ai paesi che avevano fatto ricorso ad una svalutazione precoce, raggiunge, alla fine degli anni 1930, il 28% in termini di PIL ed il 55% in termini di produzione industriale.

Nello stesso tempo, i totalitarismi (Russia staliniana, Germania nazista, Italia mussoliniana, Giappone militarista), riescono a combinare autarchia, controllo rigoroso dei cambi e conquista di uno spazio vitale. Il corso forzoso delle loro

monete accompagna la loro espansione territoriale, come ad esempio lo yen per la zona di co-prosperità giapponese in Asia. In tal modo, la costituzione di zone monetarie si afferma come uno degli strumenti dell'espansionismo dei totalitarismi, che porterà poi al secondo conflitto mondiale.

Bretton Woods o la “pace del dollaro”

Alla fine del conflitto mondiale, per impedire il rinnovarsi di una grande deflazione, paragonabile a quella degli anni 1930, vengono create, il **22 luglio 1944**, le istituzioni di **Bretton Woods**. Il fondamento degli accordi si incentrava su un ritorno ad un sistema di cambi fissi, la cui base, stavolta, era fornita dal dollaro, unica moneta convertibile in oro. Si tratta della riedizione del Gold Exchange Standard basato sul solo dollaro. Fra le istituzioni create, il **Fondo Monetario Internazionale** (FMI) (12) riceve il compito di sorvegliare le bilance dei pagamenti e di favorire il loro riaggiustamento, sia attraverso prestiti, sia attraverso svalutazioni limitate e concertate. Al suo fianco, la **Banca Mondiale** viene incaricata del sostegno dello sviluppo e della ricostruzione, nel cui ambito il ruolo decisivo sarà svolto, in definitiva, dal *Piano Marshall*. Infine, gli accordi del **GATT (General Agreement on Tariffs and Trade)**, del 1947, prendono il posto di un'organizzazione che avrebbe dovuto assicurare il rispetto e le regole del libero scambio.

Il sistema di Bretton Woods è stato vittima di un'asimmetria fondamentale, in quanto era basato sul dollaro, che non era sottoposto ad alcuna disciplina o restrizione. Fino al 1958 si verifica una penuria di dollari in circolazione, ma nel corso degli anni 1960, la volontà di preservare la piena occupazione, la corsa allo spazio e, soprattutto, il finanziamento della Guerra del Vietnam spingono il governo americano ad una politica monetaria espansionista, al prezzo di un aumento dell'inflazione che passa dal 2 al 5% all'anno. Il sistema di Bretton Woods, minato dal debito pubblico ed esterno americano, come anche dall'accelerazione dell'inflazione, chiude la sua vicenda terrena con la decisione del presidente **Richard Nixon** (1913-1994), il **15 agosto 1971**, di sospendere la convertibilità del dollaro in oro. Essa viene confermata, sul piano internazionale, dall'adozione di un sistema di cambi fluttuanti nel marzo 1973 e quindi dagli

Accordi della Giamaica, l'8 gennaio 1976, che sopprimono il ruolo legale dell'oro sul piano internazionale. Da quel momento l'oro perde qualsiasi ruolo nella fissazione del corso delle monete.

L'adozione del sistema dei cambi fluttuanti è stato uno dei provvedimenti maggiori dello smantellamento delle regole keynesiane (intervento dello Stato per rilanciare l'attività, anche indebitandosi), a beneficio di una politica che privilegia l'efficacia dei mercati, ispirata da **Milton Friedman** (1912-2006) (**13**), della Scuola di Chicago. Tale politica accompagna la crescita di potenza della globalizzazione a partire dagli anni 1980, quindi la sua accelerazione verso la caduta del muro di Berlino. L'universalizzazione del capitalismo è andata di pari passo con l'accrescimento degli scambi e dei pagamenti mondiali. In tal modo, le transazioni sul mercato dei cambi sono risultate moltiplicate per 9,5, fra il 1989 e l'ottobre 2011, data, sotto la quale, i volumi quotidiani hanno raggiunto il livello record di 5 mila miliardi di dollari. Le operazioni sulle divise rappresentano, in tal modo, e di gran lunga, il primo mercato mondiale.

Nascita dell'euro

Le origini dell'euro derivano dalla convergenza di tre eventi: la creazione del **Mercato Comune Europeo**, nel **1957**, prolungato dall'**Atto Unico del 1986**; l'implosione del sistema di Bretton Woods ed il passaggio al sistema di cambi fluttuanti, che sboccheranno sulla creazione del sistema monetario europeo (**SME**) nel 1979; la caduta del muro di Berlino, nel 1989, che giustifica un rilancio dell'Unione Europea, allo scopo di controbilanciare la riunificazione tedesca, il cui marco è diventato il perno dello SME.

Il **Trattato di Maastricht**, del 1992, crea, in tale contesto, una Unione economica e monetaria, che però è stata contraddistinta, immediatamente, da un disequilibrio fondamentale. Di fatto, l'unione monetaria risulta effettiva con una *moneta unica* ed una *Banca Centrale* (**14**), la **BCE**, che costituisce una entità federale dalle competenze molto vaste, al servizio di un obiettivo unico di stabilità dei prezzi (ovvero lotta contro l'inflazione) e garantita da una assoluta indipendenza. L'unione economica rimane, peraltro, alquanto lacunosa, limitata, di fatto, al solo grande mercato retto dalla concorrenza, ma senza uno stretto

collegamento ed armonizzazione fra sistemi produttivi, caratterizzati da produttività diversa e, soprattutto, senza solidarietà finanziaria. La convergenza si limita ai criteri derivati dal patto di stabilità e di crescita del 1997 che fissa al 3% del PIL il deficit pubblico ed al 60% del PIL il debito pubblico, impegno che l'Italia non riesce a rispettare e che numerosi paesi, Francia e Germania in testa, si mettono d'accordo a non rispettare già a partire dagli anni 2000.

L'euro, nato nell'euforia dell'economia delle bolle speculative e progressivamente esteso a 17 paesi dell'Unione, ha conosciuto un primo decennio di apparente successo. La zona euro sembrava poter mantenere le sue promesse, mostrando un'inflazione e dei tassi d'interesse deboli, una netta valorizzazione di fronte alle altre divise, specie nei riguardi del dollaro, una resistenza incoraggiante alle crisi dei cambi ed al crac del 2001.

Questa stabilità di facciata ha mascherato dei disequilibri importanti che non hanno smesso di accrescersi per poi esplodere nel corso del 2010. La debolezza dei tassi d'interesse e la scomparsa del rischio paese, l'assenza di sorveglianza e di sanzioni sui derivati nei bilanci nazionali, hanno favorito una crescita eccessiva dei debiti pubblici e dei bilanci bancari. Le misure restrittive della politica monetaria e la sopravvalutazione endemica dell'euro hanno contribuito, successivamente, a minare la crescita, limitata all'1,1% nel corso degli anni 2000 ed a favorire il fenomeno della disindustrializzazione (quello della delocalizzazione). La forte divergenza di strategie economiche - a partire dal lancio "dell'agenda 2010", da parte del cancelliere **Gerhard Schroeder** (1944 - vivente) nel 2003 - provoca una tensione interna esplosiva, incrementando gli scarti di competitività interna all'Unione (in dieci anni, i costi unitari di produzione sono aumentati dell'8% in Germania, contro il 30% in Francia, il 35% in Italia, il 45% in Grecia ed il 48% in Spagna) e gravi disequilibri commerciali (60% dell'eccedente tedesco, ovvero il 20% del suo PIL viene realizzato nella zona euro).

La crisi della globalizzazione ha spinto la zona euro verso una doppia recessione (-4,2% nel 2009, quindi -0,5% nel 2012), provocando una rapida crescita della disoccupazione (11,3%) e del debito pubblico (88% del PIL di media). A tutto questo si sono aggiunti il fallimento della Grecia alla fine del 2009 (per portare

alla più grande ristrutturazione del debito della storia, pari a 107 miliardi di euro nel maggio 2012) e la divergenza economica fra i paesi del nord e del sud dell'Unione. In tal modo, la zona euro è diventata l'epicentro dell'urto sui rischi sovrani (15), a partire dal 2010. Si mette così in moto una spirale contagiosa di destabilizzazione, di debiti pubblici e di disintegrazione dei bilanci bancari, che ha messo la Grecia, l'Irlanda ed il Portogallo in situazione di fallimento e posto la Spagna ai bordi del fallimento, mentre i tassi d'interesse si accrescevano per gli altri paesi mediterranei. La zona euro si trova, a questo punto, di fronte alla scelta fondamentale di una maggiore e più forte integrazione, oppure al crollo, che comporterebbe probabilmente la disintegrazione del grande mercato e una depressione mondiale per effetto di un calo dell'ordine del 20% del PIL europeo e del caos nel quale verrebbe a trovarsi immerso il primo polo commerciale del pianeta.

Chi é il responsabile della nuova guerra delle monete ?

In tre decenni, la globalizzazione ha provocato lo spostamento del centro di gravità del capitalismo verso i paesi emergenti, che assicurano oggi il 52% della produzione industriale, realizzano il 48% delle esportazioni e detengono l'80% delle riserve di cambio mondiali. L'accelerazione regolare della loro crescita (3,4% negli anni 1980, 4% negli anni 1990, 6,5% negli anni 2000) è simbolizzata dall'accesso della Cina e del Brasile, rispettivamente al 2° ed al 6° posto nella graduatoria mondiale del PIL.

La moneta è risultata al centro dei disequilibri, portando alla grande crisi che ha avuto inizio nel 2007 e che è ben lungi dall'essere alla fine. La politica monetaria esuberante, condotta da **Alan Greenspan** (1926 - vivente), alla guida della FED, ha direttamente favorito l'insorgenza di bolle speculative, disconnettendo il ciclo del credito dalla crescita dell'economia. Gli USA hanno accettato una svalutazione larvata del dollaro, paragonabile a quella degli anni 1960, come anche la contropartita di tassi di interesse artificialmente bassi, per sostenere la crescita interna e finanziare lo sforzo di guerra in Irak ed in Afghanistan.

La Cina ha parimenti giocato un ruolo nella crisi, mantenendo la non convertibilità dello *yuan renmimbi* (16) ed un controllo dei cambi stretto, nonostante la sua

entrata nel 2001 nell'**Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC)**. La sottovalutazione da 40 a 60% dello yuan, con un tasso di conversione fisso molto debole, di 8,3 yuan per un dollaro fino al 2006, è stata messa al servizio della costituzione di immensi eccedenti commerciali e di riserve di cambio, che raggiungono i 3.200 miliardi di dollari alla fine del 2011.

I principali paesi emergenti, specialmente quelli asiatici colpiti dalla crisi della fine degli anni 1990, hanno ugualmente pilotato le loro divise, in modo da favorire il dinamismo delle loro esportazioni.

Al contrario, lo yen è stato costantemente sopravvalutato, fatto che ha comportato il blocco della crescita (rispettivamente 0,3% e 1,3% per anno dal 1990), la perdita di competitività dell'apparato produttivo ed il fenomeno di una disoccupazione permanente.

In tal modo, la sottovalutazione delle divise dei grandi paesi emergenti (Cina, India, Brasile, Russia, Argentina) e la sopravvalutazione delle divise dei paesi sviluppati (limitata ai paesi emergenti per il dollaro americano), favoriscono una configurazione insostenibile, in cui la maggior parte dei grandi paesi sviluppati (USA, Regno Unito, Francia, Spagna, Italia ...) si indebitano per il consumo di prodotti importati, mentre i paesi emergenti e la Germania (l'euro essendo sottovalutato per questi paesi), risparmiano per investire ed esportare verso dei paesi, di cui finanziano il deficit esterno, con il loro eccedente corrente.

Il crollo del credito, provocato dal fallimento della **Banca americana Lehman Brothers**, il 15 settembre 2008, ha fatto risorgere lo spettro di una grande deflazione del tipo di quella degli anni 1930.

Il **G 20**, costituito dai 20 paesi più ricchi, che si sono riuniti per la prima volta a Washington alle fine del 2008, ha costantemente riaffermato la sua condanna al protezionismo. Con una relativa efficacia, poiché le misure ufficiali di restrizione sugli scambi, adottate principalmente nei grandi paesi emergenti, toccano per il momento il 3% del commercio mondiale. Tuttavia, un protezionismo larvato è stato messo in opera con la chiusura dei mercati pubblici disposti nel contesto delle misure di rilancio, con la rinazionalizzazione del credito bancario e la moltiplicazione di norme di tutti i tipi.

La crisi ha, purtroppo, rilanciato anche la guerra delle monete. Nella seconda metà del 20° secolo, le crisi monetarie fondamentali si sono giocate intorno al dollaro, "*nostra moneta, vostro problema*", secondo la celebre formula di **John Connally** (1917-1993), nominato Sotto Segretario di stato al Tesoro dal presidente **Richard Nixon** nel 1971. Di fronte al suo super indebitamento ed alla sua bassa competitività, il mondo sviluppato ha fatto ricorso a delle politiche monetarie espansioniste non convenzionali, dette "*quantitative easing*", che sono consistite per la banca centrale - dal momento che l'azione attraverso i tassi d'interesse risulta inefficace a causa del loro basso livello - nell'acquistare dei titoli di debito pubblico.

Questa strategia accresce l'indebitamento degli Stati, ma aumenta la massa monetaria, alimenta la liquidità del sistema bancario e sostiene l'attività, sfociando, nel frattempo, nella svalutazione della moneta. Questa politica, sospinta dalla FED, che è diventata il 1° detentore di titoli americani a livello del 17% del PIL USA, è stata seguita dalle Banche d'Inghilterra e del Giappone e quindi dalla BCE, con le misure di rifinanziamento delle banche dette **LTRO** (*Long Term Refinancing Operation*), che hanno consentito di iniettare 1.020 miliardi di euro nell'economia della zona europea dalla fine del 2011, e successivamente con il programma illimitato di acquisto di debito pubblico, detto **OMT** (*Operazioni Monetarie sui Titoli*), lanciato da **Mario Draghi** (1947 -) nel settembre 2012.

Queste strategie monetarie di *reflazione* (**17**) hanno fatto abbassare il valore del dollaro e della lira sterlina ed attenuato la sopravvalutazione dell'euro, fatto che ha provocato delle vive reazioni nei paesi emergenti, specialmente del Brasile, che ha risposto con delle misure protezioniste. Parallelamente, il regno Unito e la Svezia hanno fatto ricorso, con successo, a delle svalutazioni precoci per riconquistare delle parti di mercato, nell'ambito del grande mercato europeo. Salvo un possibile nuovo scatenarsi del protezionismo, noi rischiamo di assistere, nel corso del decennio in corso, ad una ristrutturazione dell'economia mondiale, attorno a dei grandi poli regionali, che hanno vocazione a diventare delle zone monetarie. Il dollaro resterà, probabilmente, la prima moneta internazionale, ma perderà il suo monopolio. L'euro, a condizione della costituzione di un governo economico e di un ruolo regolatore della BCE, potrebbe vedere affermarsi il suo

ruolo di moneta di riserva alternativa. Lo yen accrescerà, invece, la sua tendenza a marginalizzarsi, di pari passo con il peso decrescente del Giappone nell'economia mondiale e della sua debole apertura verso l'interno.

La rottura principale nel sistema dovrebbe provenire dall'ineluttabile internazionalizzazione dello *yuan*, esito finale del forte sviluppo della Cina – seconda e, ben presto, prima economia mondiale – dalla sua riorientazione del suo modello economico verso la domanda interna e dal regresso del dollaro, conseguenza del declino relativo degli USA e delle conseguenze politiche del metodo del *quantitative easing*.

In definitiva, l'economia globalizzata del 21° secolo si orienta verso un sistema monetario basato su tre divise internazionali, senza una potenza dominante e con una regolamentazione che resta ancora lacunosa, nonostante il rinforzo dei poteri attribuiti all'FMI, deciso dall'ultimo G 20.

Le esperienze del 19° secolo, con la coesistenza dei lingotti aureo ed argentifero di riferimento, quindi degli anni 1920 con doppio lingotto aureo di scambio, lira sterlina e dollaro, evidenziano che questa configurazione è altamente instabile. Per essere sostenibile sul piano monetario, l'economia globalizzata richiede l'apertura di mercati di capitali, un sistema generalizzato di cambi fluttuanti fra monete convertibili ed un coordinamento stretto delle politiche monetarie dei grandi poli. In mancanza di tutto questo, rimarrà ancora molto elevato il rischio di una nuova guerra delle monete, sulla base di rivalità esacerbate fra paesi sviluppati ed emergenti, USA e Cina in primo luogo.

NOTE

(1) **Protezionismo.** Politica commerciale che mira a proteggere l'economia nazionale dalla concorrenza straniera attraverso diritti di dogana, applicazione di quote di mercato, di norme regolamentari (sanitarie ad esempio). Metodo che si oppone al libero scambio;

(2) **Svalutazione.** Si tratta di una misura di politica economica che consiste, in un regime di cambi fissi, nel modificare la parità della moneta nazionale, diminuendone il suo valore. La **svalutazione competitiva** tende a migliorare la competitività della produzione nazionale;

(3) **Cambio.** Operazione consistente nel convertire la moneta di un paese in un'altra moneta. In un **sistema di cambi fissi**, il tasso di scambio delle monete è definito preliminarmente. In un **sistema di cambi fluttuanti**, il corso fra le monete fluttua in funzione dell'offerta e della domanda sul mercato dei cambi;

(4) La parità del potere d'acquisto fra due paesi designa il rapporto fra due somme di denaro formulata in ciascuna delle monete con le quali è possibile acquistare la stessa quantità di beni;

(5) **Standard monetario di riferimento (lingotto d'oro).** In un tale sistema monetario (**Gold Exchange Standard**), l'unità monetaria di ogni moneta viene definita in base ad una quantità di oro, come fra il 1879 ed il 1914. Nel sistema monetario, lingotto di scambio d'oro (**Gold Exchange Standard**), solo una o due monete sono convertibili in oro. Questo è stato il caso, fra il 1922 ed il 1929, della sterlina ed del dollaro, quindi fra il 1944 ed il 1971 del solo dollaro;

(6) **Bimetallismo.** Sistema monetario nel quale due metalli costituiscono lingotto standard di riferimento, nel caso specifico l'oro e l'argento. L'oro, più raro e più caro, era di norma riservato alle transazioni importanti, mentre l'argento veniva impiegato nell'uso corrente;

(7) **Bilancia dei pagamenti.** Differenza fra, da una parte tutte le cessioni e vendite dei residenti di un paese straniero e dall'altra parte tutti i loro acquisti o acquisizioni all'estero. Può presentare un deficit o un'eccedenza attiva;

(8) **Deflazione.** Abbassamento del livello generale dei prezzi. Questo fenomeno si produce in genere in occasione di una contrazione dell'attività economica. Si può ugualmente ottenere un abbassamento di prezzi, diminuendo la quantità di moneta in circolazione (diminuzione indotta della domanda);

(9) **Inflazione.** Aumento del livello generale dei prezzi. Allorché la massa monetaria cresce più della produzione, l'effetto che si crea è quello dell'inflazione;

(10) **Competitività.** Rappresenta la capacità di una impresa o di un paese di fare fronte alla concorrenza. Quando una moneta è sottovalutata, la competitività delle imprese del paese si trova avvantaggiata, poiché il loro prezzi di vendita sono più bassi all'esportazione;

(11) **FED.** **Federal Reserve System**, la riserva Federale, vale a dire la banca centrale americana. Istituzione che è stata creata nel 1913;

(12) **FMI.** Fondo Monetario Internazionale, istituzione creata in occasione degli accordi di Bretton Woods nel 1944. Fino a quando è esistito un sistema di cambi fissi, il suo compito era quello di sorvegliare il buon funzionamento del sistema monetario internazionale. Dal 1971 e la fine della convertibilità oro del dollaro, con il sistema dei cambi fluttuanti, esso sorveglia la politica di cambio e concede crediti ai paesi che incontrano delle difficoltà nel riequilibrio della loro bilancia dei pagamenti;

(13) Il monetarismo liberista di **Friedman** si basa su tre principi: a) esiste un reddito permanente per le famiglie ed un tasso naturale di disoccupazione fissato dall'offerta globale e dalla domanda; b) la politica monetaria è predominante e deve avere per solo obiettivo quello di lottare contro l'inflazione; c) i mercati sono fondamentalmente stabili e non devono essere turbati dall'intervento dello stato. Questo paradigma liberale ha ispirato le strategie di "deregulation" condotte durante gli ultimi decenni del 20° secolo. La crisi della globalizzazione e la deflazione a causa del debito, che imperversa dal 2007, hanno rimesso in discussione l'ipotesi c), quella della razionalità e dell'autoregolazione dei mercati;

(14) **Banca centrale.** Istituzione che, in ogni paese, emette i biglietti di banca (istituto d'emissione), mettendo in opera la politica monetaria, custodisce le riserve di cambio del paese e sorveglia il sistema finanziario. Nella zona Euro, il Trattato di Maastricht ha affidato alla **Banca Centrale Europea (BCE)** la condotta della politica monetaria, allo scopo di ottenere, come unico obiettivo, la stabilità dei prezzi. A seguito della crisi dei rischi sovrani, la BCE si è impegnata nel finanziamento degli Stati attraverso dell'acquisto dei debiti pubblici ed ora sta assumendo progressivamente la supervisione sulle banche europee;

(15) **Rischi sovrani.** Rischio di fallimento di uno Stato sulla possibilità di rimborsare il suo debito pubblico. Può assumere la forma di una crisi della bilancia dei pagamenti (fuga massiccia di capitali) o di una crisi di solvibilità (incapacità di far fronte alle scadenze del debito) o di una crisi di liquidità (chiusura dell'accesso ai mercati finanziari). Esso viene di norma valutato dalle

agenzie di notazione finanziaria per mezzo di un sistema di lettere, di cui la tripla A (AAA) è il voto migliore. Negli ultimi tempi sono stati sollevati molti dubbi sull'imparzialità delle agenzie di notazione finanziaria, quasi tutte USA e sulla loro funzione di orientamento dei capitali, tanto che l'Unione Europea ha in progetto la costituzione di una sua propria agenzia;

(16) Lo yuan non è convertibile; lo yuan è la moneta interna e lo ***Yuan Rembimbi*** la moneta esterna;

(17) **Reflazione**. Politica di rilancio dell'economia, specialmente attraverso l'aumento della massa monetaria o attraverso una riduzione delle imposte.