



Dipartimento di Scienze Politiche – Cattedra di Macroeconomia

Bretton Woods: proposte di riforma del sistema monetario internazionale

RELATORE:

Prof. Marcello Messori

CANDIDATO:

Mattia Maria Achei

067472

ANNO ACCADEMICO 2013-2014

Ringraziamenti

Innanzitutto, desidero ringraziare il Professor Messori, relatore della mia tesi, per gli aiuti e gli spunti fornitimi durante la stesura del mio lavoro. In secondo luogo, Rethinking Economics Italia, grazie alla quale ho potuto approfondire temi che si sono rivelati utili ai fini della scrittura di questo elaborato. Ringrazio con affetto Angelo, il cui supporto è stato essenziale, e mia madre, senza la quale non sarei potuto arrivare fino a qui. Desidero ringraziare anche Gioia che mi è stata accanto nel corso di questi tre anni, i miei amici e i compagni di corso. Infine ringrazio mio padre, che continua a vegliare su di me.

INDICE

Introduzione	4
Capitolo I – Il piano Keynes	6
1.1 Una moneta per l’equilibrio e per la pace	7
1.2 Proposte per un’Unione Monetaria Internazionale	12
1.3 Proposte per una International Clearing Union	18
Capitolo II - Il piano White e i piani alternativi	22
2.1 Piano per un Fondo di Stabilizzazione Internazionale	22
2.2 Il piano White rivisitato	27
2.3 I piani alternativi	31
Capitolo III – La conferenza di Bretton Woods	36
3.1 Commissione I : il Fondo Monetario Internazionale	36
3.2 Commissione II e III: la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo e gli altri strumenti di cooperazione finanziaria internazionale	40
3.3 Analisi dei risultati della conferenza	44
Conclusioni	48
Bibliografia	50

Introduzione

Questo elaborato si pone l'obiettivo di proporre un'analisi critica del sistema monetario internazionale così come scaturito dalla Conferenza di Bretton Woods del 1944. Tale analisi sarà condotta tramite la presentazione distinta delle due più rilevanti proposte di riforma di questo sistema nei primi due capitoli, mentre in quello conclusivo saranno descritte le istituzioni create dalla conferenza, dove si cercherà di mettere in evidenza le differenze che tali istituzioni presentavano rispetto a quelle ideate dai due piani di riforma, ed infine si esporrà il punto di vista dell'autore circa la struttura stessa del sistema, mettendone in luce le contraddizioni.

Nel primo capitolo sarà presentato il progetto di riforma inglese redatto da John Maynard Keynes, cercando innanzitutto di analizzare le questioni che l'economista inglese, con tale proposta, cercava di risolvere. Sarà data particolare attenzione al problema degli squilibri delle bilance dei pagamenti degli Stati nazionali, considerati la ragione di fondo delle tensioni internazionali. Dietro a quest'ultime, infatti, si nascondeva l'onere del meccanismo di aggiustamento che, come si vedrà, gravava a partire dal *gold standard* essenzialmente sulle spalle del Paese debitore. Successivamente sarà proposta in maniera dettagliata la versione del piano Keynes pubblicata nel dicembre del 1941; si inizierà con la descrizione dei principi cardine del progetto di riforma, quali il "sistema di compensazione multilaterale" e la creazione di una "moneta universale", per poi arrivare alla presentazione delle disposizioni tecniche volte a realizzarli. Nel paragrafo conclusivo del capitolo sarà infine proposta la versione definitiva del piano Keynes, presentata alla Conferenza di Bretton Woods, attraverso un'analisi degli elementi che differivano dalla versione precedente.

Nel secondo capitolo si continuerà con il progetto di riforma americano elaborato da Harry Dexter White, su commissione del Dipartimento del Tesoro Americano. Anche in questo caso saranno prima messi in evidenza gli obiettivi che l'assistente al segretario del Tesoro si proponeva di raggiungere: prevenire il collasso del sistema del credito e dei cambi esteri, assicurare la restaurazione del commercio internazionale e far fronte all'enorme bisogno di capitali per la ripresa economica mondiale. In particolare, si darà

rilievo alle due istituzioni ipotizzate per il raggiungimento di tali obiettivi: lo “*United and Associated Nations Stabilization Fund*” e la “*Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations*”. Di entrambe saranno proposti obiettivi e mezzi a disposizione per raggiungerli. Saranno poi evidenziati, anche in questo caso, gli elementi della versione definitiva del piano americano che differivano da quella precedentemente presentata. Nel paragrafo conclusivo si darà invece spazio ai progetti di riforma ancillari ai piani inglese e statunitense che tuttavia hanno contribuito al raggiungimento degli accordi alla Conferenza di Bretton Woods. Nello specifico si inizierà con il piano di riforma tedesco poiché fornì la base da cui scaturirono i progetti Keynes e White. Saranno presentati quindi il piano francese e canadese, entrambi molto vicini per obiettivi, ma soprattutto per struttura, a quello americano.

Nel capitolo conclusivo saranno esposti separatamente gli *Articles of Agreement* del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. Ampio spazio sarà concesso alle descrizioni degli obiettivi delle due istituzioni: favorire la cooperazione internazionale per la stabilità dei tassi di cambio, stimolare investimenti privati per la ripresa e la ricostruzione post-bellica, creare un fondo internazionale che potesse assicurare la stabilità delle monete. Nel paragrafo conclusivo dell’elaborato, sarà proposta un’analisi comparata dei due principali progetti di riforma del sistema monetario internazionale; saranno messi in evidenza gli elementi comuni, ma in particolare saranno evidenziate le loro divergenze di fondo e il modo in cui queste abbiano portato ad una soluzione di compromesso, un ibrido che possedeva elementi dell’uno e dell’altro piano, tradendone però i principi essenziali. Infine saranno sottolineate le conseguenze che questa soluzione ha portato con sé, e le radici dei processi che hanno, in conclusione, decretato il fallimento del sistema.

Capitolo I Il piano Keynes

Sin dai primi anni del secondo conflitto mondiale, si andavano strutturando le proposte di riforma del sistema monetario internazionale e della politica commerciale da adottare nel dopoguerra. I principali economisti dell'epoca erano "concordi nel ritenere che tra le cause dell'immane conflitto" vi fosse "la politica economica seguita dalle varie Nazioni del mondo"¹ nel periodo fra le due guerre. Tutti concordavano anche sul fatto che il dopoguerra sarebbe stato caratterizzato da importanti squilibri economici fra i diversi Paesi e consideravano essenziale delineare un progetto in grado di affrontare ed eliminare tali disparità.

Partendo da questi elementi comuni, Stati Uniti e Regno Unito iniziano a lavorare alle proposte che avrebbero costituito i presupposti della conferenza di Bretton Woods, anche in risposta alla pubblicazione del "Nuovo Ordine" tedesco ad opera di Walter Funk, all'epoca ministro per gli affari economici del Terzo Reich². In questo primo capitolo sarà presentato il progetto inglese, la cui stesura fu affidata all'economista John Maynard Keynes, il quale scrive:

"Il problema di mantenere l'equilibrio nella bilancia dei pagamenti fra Paesi non è mai stato risolto, da quando forme di baratto hanno ceduto il passo all'uso della moneta e delle lettere di cambio [...] l'incapacità di risolvere questo problema è stata una causa seria di impoverimento e di malcontento sociale, e perfino di guerre e di rivoluzioni"³.

John Maynard Keynes dava inizio alla formulazione della sua proposta di riforma del sistema monetario internazionale, concentrandosi su quello che era il "nodo irrisolto" e quanto mai problematico delle "relazioni commerciali ed economiche internazionali"⁴.

Nel paragrafo successivo si è ritenuto necessario, prima di passare all'analisi della proposta, provare a capire quale fosse effettivamente la questione che essa si prefiggeva di risolvere, ovvero la ragione per la quale gli squilibri internazionali erano un problema di

¹ U. Sacchetti, *Bretton Woods e i Piani Monetari Internazionali*, Roma, Edizioni Italiane, 1947 p.11

² Vedi: W. Funk, *Wirtschaftliche Neordnung Europas*, M. Muller und Sohn, Berlin, 1940

³ J. M. Keynes *Il problema degli squilibri finanziari globali. La politica valutaria del dopoguerra* in J.M. Keynes, *Eutopia proposte per una moneta internazionale*, Milano, et.al/Edizioni, 2011, p.43

⁴ L. Fantacci *Una moneta per l'equilibrio e per la pace* in J.M Keynes, *Eutopia proposte per una moneta internazionale*, a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni, 2011, p.1

attrito così profondo in grado di minacciare ripetutamente la pace. Successivamente sarà presentata una prima versione del piano Keynes, verranno messi in evidenza i principi cardine di tale proposta e alcune delle disposizioni tecniche suggerite dall'economista inglese per il raggiungimento degli obiettivi considerati. Nel paragrafo conclusivo saranno invece proposti gli elementi innovativi della versione definitiva del progetto di riforma inglese che non comparivano nell'altra versione qui considerata.

1.1 Una moneta per l'equilibrio e per la pace

In ogni rapporto economico, solo il pagamento è in grado di portare la pace, perché solo attraverso esso “si rappacificano creditore e debitore”⁵. E' necessario quindi che il debito, contratto da uno Stato che ha beneficiato dell'afflusso di beni, sia saldato con la cessione di altri beni che abbiano lo stesso valore. Il nodo cruciale di queste relazioni risiede proprio in quell'equivalenza che Keynes vedeva soddisfarsi nella prima forma di commercio esistita: il baratto. Tale sistema di pagamento fu anche proposto da Hjalmar Schacht, ministro dell'economia tedesca dal 1934 al 1937, per favorire le esportazioni nazionali.⁶ Lo stesso economista inglese pronunciò queste parole riferendosi all'idea innovatrice tedesca “Il dottor Schacht è inciampato per disperazione in qualcosa di nuovo che aveva in sé i germi di un buon accorgimento tecnico. L'accorgimento consisteva nel risolvere il problema eliminando l'uso di una moneta con valore internazionale e sostituendola con qualcosa che risultava un baratto, non però fra individui, bensì fra diverse unità economiche. In tal modo riuscì a tornare al carattere essenziale e allo scopo originario del commercio, sopprimendo l'apparato che avrebbe dovuto facilitarlo, ma che di fatto lo

⁵ L. Fantacci, *op.cit.* p.2

⁶ Hjalmar Schacht concepì un meccanismo attraverso il quale la Germania potesse pagare le proprie importazioni in moneta da poter spendere solamente per l'acquisto di prodotti industriali nazionali. In sostanza, le merci importate erano pagate con prodotti finiti tedeschi e l'analogia con il baratto era completa.

stava strangolando”.⁷ Ciò nonostante, l’economista inglese non credeva che il baratto fosse il sistema di pagamento ideale: per realizzarsi necessitava della simultanea coincidenza degli interessi degli agenti economici, tuttavia tale combinazione risulta difficile da raggiungere. Ogni agente avrebbe poi dovuto conoscere i prezzi di ogni bene in termini di altri beni, inoltre un bene scambiato non era universalmente accettato, il che dava alla relazione economica un’impronta sostanzialmente bilaterale. Solo attraverso l’introduzione della moneta come mezzo di pagamento e del credito il rapporto economico acquistava quel grado di efficienza ad esso necessario. Questi ad esempio avrebbero permesso agli agenti economici (nel nostro caso gli Stati) di poter differenziare nel tempo i pagamenti: avrebbero permesso di poter investire la quantità di denaro maturata da una esportazione in un’importazione futura, scavalcando quell’ostacolo fino ad allora rappresentato dalla bilateralità. Tuttavia, a questo punto sarebbe potuto sorgere un problema: uno Stato che non avesse speso la quantità di moneta incassata, o un altro che non fosse stato nelle condizioni di poter saldare il proprio debito, avrebbero creato squilibri nella bilancia dei pagamenti e quindi frizioni tra gli Stati coinvolti. Il problema da affrontare per l’economista inglese era il modo in cui riuscire a dotare il nuovo sistema monetario internazionale del grado di efficienza della moneta e del credito da un lato, e dell’equivalenza del baratto dall’altro, nonché evitare la creazione di squilibri permanenti nelle bilance dei pagamenti dei singoli Stati.

Sin dalla firma del Trattato di Versailles che aveva concluso il primo conflitto mondiale Keynes predicava la necessità di ridurre i debiti contratti dagli Stati durante la guerra e l’insostenibilità delle riparazioni inflitte alla Germania: quest’ultime infatti avrebbero mutilato l’economia tedesca e, così facendo, anche l’intera economia europea. A tal proposito l’economista britannico scriveva in uno dei suoi più celebri scritti «la guerra è terminata con tutti che devono a tutti enormi somme di denaro [...]. Non riusciremo più a fare un passo se non districchiamo le gambe da questi ceppi cartacei. Un falò generale è una necessità, che se non vi provvediamo quando avrà luogo diventerà un incendio che può

⁷ J.M. Keynes, *Il problema degli squilibri finanziari globali. La politica valutaria del dopoguerra* in J.M Keynes, *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni 2011, p.45

distruggere molte altre cose»⁸. Keynes fu lungimirante e durante l'“incendio” della seconda guerra mondiale maturava il pensiero della necessità di un “sistema di compensazione multilaterale”, basato sulla creazione di una “moneta universale”⁹, che avrebbe dovuto impedire il crearsi degli squilibri finanziari che erano tra i motivi del conflitto. Questa valuta avrebbe reso la relazione commerciale un baratto, così da evitare la creazione di debiti e crediti tra gli Stati: la quantità di valuta derivata dalle vendite in un Paese non doveva essere accumulata, bensì spesa per l'acquisto di merci in altri Stati.

La proposta di Keynes aveva sin da subito trovato favore nel governo inglese che infatti lo incaricò di guidare la delegazione nazionale alla conferenza di Bretton Woods del 1944. Nonostante le varie riformulazioni della proposta dell'economista volte a tener conto anche delle esigenze degli alleati americani, il sistema monetario internazionale riformato che uscì dalla conferenza poco o quasi nulla aveva a che vedere con ciò che aveva immaginato l'economista inglese. L'idea keynesiana di moneta internazionale che potesse essere utilizzata in ogni relazione commerciale e come strumento di riserva, fu sostituita dalla moneta statunitense, il dollaro, e di conseguenza, gli squilibri che per Keynes dovevano essere temporanei e un modo per rispondere alle necessità dei diversi Paesi, furono sostituiti dall'esigenza di creare degli squilibri permanenti per poter riuscire a crescere economicamente. Gli Stati Uniti si trovarono di fatto a dover fornire una sempre maggiore quantità di dollari volta a fronteggiare la domanda internazionale di valuta di riserva¹⁰. È tuttavia da sottolineare che Keynes non demonizzava i deficit o i surplus commerciali in quanto tali, anzi riteneva che essi, purché temporanei, fossero in alcuni casi necessari¹¹. La presenza di deficit o surplus persistenti secondo Keynes era la reale causa di tensioni internazionali. Il motivo per cui questi squilibri fossero fonte di problemi risiedeva nel meccanismo di aggiustamento che sostanzialmente gravava sempre sul Paese debitore; era quindi la diversa pressione, e l'asimmetria delle posizioni di creditore e debitore il nodo centrale del problema. Tale asimmetria risultava evidente quando si andavano ad indagare i

⁸ J.M. Keynes *The Economic Consequences of the Peace* (1919) in *The collected writings of John Maynard Keynes*, vol. II, Londra, Macmillan, 1971.

⁹ J.M. Keynes *Presentazione alla camera dei Lords in Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni, 2011 p.134

¹⁰ Cfr. Capito III, paragrafo 3.3

¹¹ È il caso, ad esempio, degli squilibri temporanei necessari ai Paesi usciti dal conflitto mondiale per poter far ripartire le differenti economie nazionali. Gli Stati, così facendo, sarebbero stati in grado, in un secondo momento, di ristabilire l'equilibrio nella bilancia dei pagamenti.

differenti effetti che queste due condizioni comportavano. Nel *gold standard*¹² infatti, un Paese che sperimentava un deficit nella bilancia commerciale era costretto a compensarlo con un deflusso di oro. Per arginare tale deflusso e riequilibrare la bilancia dei pagamenti, il Paese doveva intraprendere manovre restrittive, come l'innalzamento del tasso di interesse per ridurre l'offerta di moneta. La riduzione di quest'ultima avrebbe portato ad un abbassamento del livello dei prezzi rendendo le esportazioni più competitive sul mercato internazionale. Tale competitività riguadagnata avrebbe stimolato le esportazioni e riequilibrato la bilancia commerciale. L'effetto opposto invece si verificava in un Paese in surplus: esso riceveva un afflusso di oro con un conseguente aumento dell'offerta di moneta. Quest'ultimo avrebbe portato ad un innalzamento del livello dei prezzi nel mercato internazionale e, quindi, ad una perdita di competitività che avrebbe diminuito il volume delle esportazioni così da ripristinare l'equilibrio iniziale. Se in teoria il meccanismo funziona, tuttavia, nella pratica, in uno Stato in deficit un abbassamento del livello dei prezzi conduce a *lower national incomes* e ad un innalzamento del livello di disoccupazione, effetti che hanno un costo sociale decisamente elevato. Come evidenziava poi Keynes stesso "il processo di aggiustamento è obbligatorio per il Paese in deficit e facoltativo per quello in surplus"¹³: uno Stato debitore che avesse terminato i propri fondi era forzato a ricorrere a prestiti esteri, al contrario uno Stato creditore era nelle condizioni di poter aumentare indeterminatamente le proprie riserve.

Il fatto di voler accantonare a tutti i costi moneta proveniva, secondo Keynes, da una erronea concezione che si aveva di essa. In effetti sembrava che la moneta avesse avuto valore in sé, semplicemente in quanto tale, che avesse quindi perso la funzione di "semplice intermediario"¹⁴; in relazione a tale nuova concezione della moneta sarebbe risieduta la virtù di collezionarla. In realtà non esiste alcun comportamento virtuoso nell'immagazzinare moneta perché, così facendo, il Paese in surplus riduce la quantità

¹² Il gold standard era il sistema monetario in vigore in Inghilterra dal 1821 al 1914. Dal 1867 fu adottato dalla maggioranza degli Stati occidentali. Dopo il 1914 esso fu adottato in forma incompleta in Francia, Inghilterra e altri Paesi, mentre gli Usa lo conservarono fino al 1933. Il sistema prevede che l'oro sia il denominatore comune delle singole valute nazionali. Queste ultime erano infatti definite in termini aurei, di conseguenza esisteva un sistema di cambio fisso tra le monete determinato dal loro valore in oro.

¹³ J.M. Keynes *Il problema degli squilibri finanziari globali. La politica valutaria del dopoguerra in Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al 2011 p.50

¹⁴ J.M. Keynes *Tract on Monetary Reform* (1923) in *The Collected Writing of John Maynard Keynes*, vol IV, Macmillan, Londra 1971, p.1971

della stessa in circolazione, non contribuisce alla creazione di domanda globale e nel complesso ha quindi effetti restrittivi sul commercio internazionale.

Secondo l'economista britannico due erano stati i momenti della storia, che coincidono con l'epoca elisabettiana e vittoriana inglese, in cui la moneta, intesa come mezzo e non come bene, avesse davvero funzionato, spostando l'onere dell'aggiustamento dal Paese debitore a quello creditore. Nell'età elisabettiana vigeva un regime di bimetallismo, nel quale l'oro e l'argento esercitavano contemporaneamente il ruolo di base monetaria. Il grande afflusso di argento proveniente dall' America provocò un significativo aumento dell'offerta di moneta, determinando un capovolgimento del trend da deflattivo a inflattivo. “Nel periodo di inflazione provocata dall'afflusso di argento dal Nuovo Mondo, i Paesi creditori più forti, che furono i primi a riceverlo, dovettero prendere l'iniziativa nell'aggiustamento dei prezzi”¹⁵. Allo stesso modo nell'età vittoriana “il sistema degli investimenti internazionali che faceva perno su Londra spostò l'onere dell'aggiustamento dal debitore al creditore”¹⁶. Infatti il meccanismo secondo cui gli afflussi di oro verso la City si convertivano in una modifica repentina del livello degli “investimenti esteri dei creditori invece che dei prezzi e dei salari”¹⁷, contribuì a spostare il peso dell'aggiustamento verso il lato dei creditori; in sostanza questi ultimi non accantonavano moneta, ma la investivano. Per Keynes quindi, il nuovo ordine monetario internazionale doveva tenere conto di questi pilastri fondamentali, affidando l'onere chiave dell'aggiustamento ai Paesi con un surplus commerciale.

Infine, un ulteriore elemento che secondo Keynes sarebbe dovuto essere un pilastro del futuro sistema monetario internazionale era il controllo del movimento dei capitali. Lo scopo era quello di distinguere i capitali che contribuivano a riequilibrare la bilancia dei pagamenti e a favorire programmi di sviluppo per i Paesi arretrati economicamente, da quelli speculativi fonte di “instabilità macroeconomica”¹⁸. Questi ultimi avrebbero permesso di speculare sulla valuta di un Paese che si fosse trovato in una situazione di squilibrio della bilancia commerciale, andando ad aggravare le cause reali di tale squilibrio

¹⁵ J.M. Keynes *Il problema degli squilibri finanziari globali. La politica valutaria del dopoguerra in Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni, 2011 p.52.

¹⁶ *Ivi*, p.44.

¹⁷ *Ivi*, p.52.

¹⁸ J.A. Ocampo, *Ri-regolamentiamo i movimenti di capitale*, in *Il Sole 24 ore*, 12 novembre 2010.

con ulteriori problemi finanziari. In sostanza, per l'economista inglese il movimento di capitali a scopo speculativo portò l'intero sistema monetario internazionale prebellico al collasso, poiché solamente il deficit commerciale statunitense sarebbe stato bilanciato dalle riserve auree mondiali, ma esse erano diventate insufficienti a compensare gli altri flussi speculativi.

Nel successivo paragrafo sarà presentata in maniera dettagliata la proposta di riforma del sistema monetario internazionale di John Maynard Keynes pubblicata nel dicembre del 1941.

1.2 Proposte per un'Unione Monetaria Internazionale

Già a partire dal 1940 Keynes cominciava a lavorare alla sua proposta su richiesta di Harold Nicolson, ministro dell'informazione britannico, in risposta al “*Nuovo Ordine Europeo*”¹⁹ ideato dal presidente della Reichbank Walther Funk. Il piano Keynes originario subì otto revisioni prima di arrivare alla versione presentata alla conferenza di Bretton Woods; la prima di queste risale all' 8 settembre 1941, non molti giorni dopo la firma dell' “*Atlantic Charter*”, una dichiarazione congiunta di Churchill e Roosevelt sui principi riformatori delle relazioni economiche internazionali dopo la fine del conflitto”²⁰. Una seconda bozza uscì due mesi più tardi, fino ad arrivare al 15 dicembre 1941, data della presentazione della terza, intitolata *Proposte per un'Unione monetaria internazionale*, al governatore della Banca d'Inghilterra, Montagu Norman. Nel luglio dell'anno successivo, alla luce della proposta americana *Piano per un fondo di stabilizzazione internazionale*, l'economista inglese propose una versione nuova del suo piano che avesse tenuto conto degli elementi principali di quello ideato da H.D. White su richiesta del Tesoro americano. Il 7 aprile 1943, in concomitanza con la pubblicazione del Piano White, l'ottava e ultima versione di Keynes prendeva forma e veniva adottata come proposta ufficiale dal governo britannico.

¹⁹ Takekazu Iwamoto, *Keynes Plan for an International Clearing Union Reconsidered*, Kyoto University Economic Review, ottobre 1995, pp. 27-42.

²⁰ F. Cesarano, *Gli Accordi di Bretton Woods*, Roma-Bari, Laterza, 2001

In *Proposte per un'Unione monetaria internazionale*, Keynes sosteneva che l'Inghilterra, e l'Europa in generale, avessero bisogno di un progetto internazionale mirato a gettare “le basi per una più sana economia politica fra tutte le Nazioni”²¹, in contrapposizione al liberismo degli anni precedenti distrutto dalla guerra.

Keynes pensava ad un “sistema di relazioni economico-finanziarie mondiali”²² in grado di stimolare la crescita del commercio internazionale fra gli Stati aderenti. Tale sistema di relazioni avrebbe creato la sovrastruttura di un'unione monetaria, basata su una “moneta bancaria internazionale”²³ chiamata *bancor*. Il *bancor* sarebbe stato definito in termini di oro, e accettato da tutti i Paesi partecipanti all'accordo come strumento pagamento dei debiti internazionali.. Ogni banca centrale nazionale avrebbe poi avuto un conto all'interno di una *International Clearing Bank*, che assumeva le sembianze di una “banca di compensazione internazionale”²⁴ attraverso la quale gli Stati avrebbero avuto la possibilità di saldare i debiti contratti in valuta, facendo riferimento alle parità precedentemente stabilite rispetto al *bancor*. L'intuizione che si nascondeva dietro alla *International Clearing Bank* era quella di riproporre a livello internazionale e generalizzato il *principle of banking* nazionale: l'idea centrale era “la necessaria uguaglianza dei crediti e dei debiti, delle attività e delle passività”²⁵. Gli Stati con una bilancia dei pagamenti in attivo o in passivo, sarebbero stati titolari, rispettivamente, di un credito o di un debito nei confronti della Banca. L'attenzione quindi, non veniva posta meramente a livello bilaterale, l'importante era il saldo complessivo del singolo stato rispetto all'intero sistema. Questo meccanismo avrebbe evitato di “tenere immobilizzate le entrate derivanti da una bilancia in surplus”²⁶, sostituendo la “pressione restrittiva” che tale immobilizzazione avrebbe esercitato, con una “pressione espansiva”²⁷ sul commercio internazionale.

²¹ J.M. Keynes *Proposte per un'Unione Monetaria Internazionale* in J.M. Keynes, *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni, 2011, p.58

²² D. Moro *Bancor vs. Unitas: la contesa di Bretton Woods per una moneta mondiale e il contributo dell'UE all'affermazione di un nuovo ordine monetario mondiale* in *Il federalista*, 2012, n.3, p.115, ultima consultazione 16/06/2014

http://www.thefederalist.eu/site/index.php?option=com_content&view=article&id=1386&lang=it

²³ J.M. Keynes *op.cit.*, 2011, p.60

²⁴ J.K. Horsefield *The International Monetary Fund 1945-1965*, Volume I Chornicle, Washington D.C., 1969

²⁵ J.M. Keynes, *op.cit.*, 2011, p.60

²⁶ D. Moro *op.cit.*

²⁷ J.M. Keynes *op.cit.*, 2011, p.62

Secondo Keynes, tale “pressione espansiva” sarebbe stata la conseguenza di un’“apertura di credito allo scoperto” iniziale di cui avrebbero beneficiato i Paesi aderenti l’accordo, per un ammontare pari al 50% del volume del commercio internazionale del singolo Paese nei cinque anni precedenti lo scoppio del secondo conflitto mondiale. In pratica, ogni Stato membro sarebbe stato messo nelle condizioni di avere una certa disponibilità di risorse e anche di un determinato periodo di tempo per riequilibrare la propria bilancia dei pagamenti. La stessa struttura del sistema avrebbe reso possibili queste aperture di credito: ogni Paese, essendo creditore o debitore nei confronti della Banca nel suo complesso, non sarebbe stato costretto ad intrattenere relazioni bilaterali. Difatti, le risorse della *International Clearing Bank*, costituite dai saldi attivi dei Paesi creditori, non avrebbero sottratto liquidità alla circolazione, bensì sarebbero state messe a disposizione di altri soggetti. Il Paese creditore sarebbe comunque rimasto nelle condizioni di poter usare il proprio saldo a suo piacimento. Keynes riteneva che tali aperture di credito sarebbero state di fondamentale importanza soprattutto nel breve termine; la stragrande maggioranza degli Stati europei usciti dalla guerra, infatti, avrebbero avuto bisogno sia di finanziamenti per poter convertire e far ripartire le proprie economie nazionali, per poter far fronte alle importazioni necessarie, sia di tempo per ripristinare l’equilibrio. Senza questo sistema di compensazione multilaterale, nel quale il peso del meccanismo di aggiustamento è equilibrato sia sulle spalle dei Paesi creditori che di quelli debitori, gli sforzi del singolo Stato in deficit che avrebbe cercato di stimolare le proprie esportazioni attraverso sussidi, di limitare le proprie importazioni, avrebbe peggiorato la situazione dell’intera economia mondiale. Al contrario, se ognuno avesse avuto la possibilità di accedere al credito senza la pressione che ne sarebbe derivata dall’aggiustamento conseguente, tale apertura avrebbe avuto un effetto positivo sul volume del commercio internazionale, facilitando il ripristino dell’equilibrio senza le ripercussioni indesiderate sugli altri Paesi. Come già accennato, tale meccanismo potrebbe funzionare soltanto nel momento in cui gli Stati creditori accettino di non effettuare una “pressione restrittiva” in attesa del ripristino del riequilibrio. Tuttavia, nel proprio piano Keynes, accanto agli oneri dei Paesi creditori, sosteneva la necessità di uno “stretto controllo sui bilanci in deficit”²⁸. È doveroso risottolineare che questa apertura iniziale di credito allo scoperto non voleva essere presentata dall’economista inglese come

²⁸ J.K. Horsefield, *op.cit.*, p.19.

una soluzione di lungo periodo, in quanto gli Stati avrebbero esaurito le risorse ricevute; al contrario, l'obiettivo sarebbe stato quello di dare la possibilità a tali Paesi di superare le "difficoltà di liquidità nelle quali si sarebbero trovati dell'immediato dopoguerra"²⁹ per realizzare i cambiamenti strutturali necessari a rimettere in moto la macchina economica.

Nelle disposizioni che Keynes proponeva nel suo piano, si cercava di ricreare quindi la situazione dell'epoca vittoriana ed elisabettiana quando una bilancia dei pagamenti in attività dava la possibilità di creare una "pressione espansionistica"³⁰ sui mercati internazionali.

I punti che Keynes proponeva erano i seguenti:

- la somma totale di debito accordata a ciascun Paese aderente sarebbe stata determinata in base "all'ammontare del suo commercio estero e [avrebbe costituito] la sua quota"³¹. Mentre l'economista inglese proponeva un limite per la somma del "saldo debitorio", esso non era contemplato per il "saldo creditorio".

- un Paese membro sarebbe stato considerato in deficit, qualora il suo debito fosse stato maggiore del 25% della quota per almeno un anno; al contrario uno Stato sarebbe stato in surplus se il suo "saldo creditorio" avesse superato il 50% della propria quota per almeno un anno.

Egli proponeva anche delle disposizioni volte a far discostare i "saldi debitori e creditori" il meno possibile dalla situazione di equilibrio:

- ogni Stato aderente avrebbe dovuto versare al "Fondo di riserva della *Clearing Bank*" una commissione pari all'1% del proprio saldo creditorio o debitorio. Qualora però tale saldo fosse stato superiore al 50% della quota dello Stato in considerazione, la commissione relativa sarebbe salita al 2%. Attraverso il pagamento di queste commissioni, Keynes cercava di incentivare i Paesi a mantenere i propri saldi il più vicino possibile all'equilibrio.

- il debito di uno Stato aderente avrebbe potuto superare il 25% della propria quota nel corso di anno, e il 50% di essa complessivamente, solamente dopo il parere positivo del

²⁹ Vedi: E.F. Penrose, *Economic Planning for the Peace*, Londra e Princeton, 1953, p.55.

³⁰ J.M. Keynes *op.cit.*, 2011 p.66.

³¹ *Ibidem*, p.66.

“*Governing Board*”³² della *Clearing Bank*, il quale avrebbe potuto permetterlo in cambio del rispetto di precisi vincoli.

-uno Stato membro non avrebbe avuto la facoltà di svalutare la moneta nazionale in termini di *bancor*, ad eccezione del fatto che esso non si fosse trovato in una posizione di deficit; tuttavia, anche in questo caso, l’entità di tale svalutazione in un anno non avrebbe potuto superare il 5%, fatto salvo il parere favorevole del *Governing Board*.

- un Paese che si fosse trovato in una posizione di surplus avrebbe concordato con il *Governing Board* gli accorgimenti idonei per ripristinare l’equilibrio della bilancia dei pagamenti. Tra le varie misure prese in considerazione da Keynes vi era la possibilità di apprezzare il tasso di cambio della moneta nazionale in termini di *bancor*, di fornire dei prestiti per favorire lo sviluppo dei Paesi economicamente in difficoltà, nonché misure volte a stimolare la domanda interna.

- lo scopo dell’Unione monetaria era quello di promuovere l’abbattimento delle misure che avevano caratterizzato il “vecchio protezionismo”³³ e le forme più accentuate di discriminazione, ammettendo l’adozione di “espedienti protezionistici” come misura temporanea per aiutarlo a riguadagnare l’equilibrio nei suoi conti con l’estero. Circa l’impatto negativo delle misure protezionistiche sul commercio internazionale si era pronunciato anche Mitchell, sottolineando come ad un’adozione generalizzata di questa avesse corrisposto una diminuzione media del livello del commercio internazionale del 32%³⁴

Circa il valore che Keynes attribuiva all’oro, egli stesso affermava che “la sua posizione resterebbe sostanzialmente invariata”³⁵. L’economista riteneva necessario che la nuova valuta bancaria (il *bancor*) fosse definita in oro, di conseguenza anche le valute nazionali, definite in *bancor*, sarebbero rimaste legate ad esso. Partendo da questa base, Keynes credeva anche che ogni banca centrale nazionale dovesse avere la possibilità di procurarsi *bancor* in cambio di un pagamento in oro alla *Clearing Bank*; detto questo però, egli poneva un vincolo sostanziale a tale meccanismo: “nessuna banca centrale avrebbe [avuto] la facoltà di richiedere oro alla *Clearing Bank* in cambio del proprio saldo attivo in

³² J.K. Horsefield, *op.cit.*, p.19.

³³ J.B. Condliffe, *The reconstruction of world trade*, Londra, 1941.

³⁴ B.R. Mitchell, *International Historical Statistics: Europe 1750-1988*, New York, Stockton Press, 1992.

³⁵ J.M. Keynes, *op.cit.*, 2011, p.73.

bancor”³⁶, ammettendo il movimento della valuta internazionale possibile solo tra conti correnti delle banche centrali.

Come già evidenziato in precedenza, un ulteriore elemento centrale della proposta inglese, che Keynes definiva come un “tratto permanente del sistema postbellico”, era il controllo dei movimenti di capitali. Per renderlo efficace egli proponeva “un meccanismo di controllo dei cambi su tutte le transazioni”³⁷. Questo accorgimento non avrebbe ostacolato gli investimenti internazionali volti allo sviluppo economico, lo scopo centrale che infatti si proponeva era proprio la diversificazione fra movimenti per lo sviluppo delle risorse e quelli invece speculativi, che minacciavano l’equilibrio internazionale.

In questa versione del proprio piano Keynes attribuiva agli Stati Uniti e al Regno Unito un ruolo preminente all’interno dell’*International Clearing Bank*, e del sistema in generale. Solamente questi due Paesi, infatti, avrebbero avuto la facoltà di cambiare, in qualità di Paesi fondatori e previo comune accordo, il valore del *bancor* in termini di oro. L’economista sosteneva inoltre che l’*International Clearing Bank* sarebbe dovuta nascere per iniziativa di questi Stati, cosa che avrebbe consentito a USA e Regno Unito di redigere lo statuto e i basilari lineamenti del nuovo organismo. Riteneva poi che la gestione all’interno dell’istituzione dovesse essere “permanentemente angloamericana”³⁸, così come la direzione della banca. Proponeva Londra come sede centrale dell’istituzione, la stessa City e Washington come sedi delle riunioni del *Governing Board*.

In conclusione del proprio scritto *Proposte per un’Unione monetaria internazionale* Keynes indicava alcuni suggerimenti che considerava non indispensabili all’interno del piano, ma che avrebbero potuto rappresentare degli scopi integrativi di una certa importanza. Tra i vari *input* c’era l’idea di creare un conto all’interno della banca per un “organismo volto al soccorso e alla ricostruzione internazionali postbellici”, la creazione di una “Commissione di vigilanza internazionale” incaricata di mantenere la pace e l’ordine internazionale, la formazione di una “Commissione per il controllo delle materie prime e dei prodotti agricoli”, l’istituzione di una “Commissione per gli investimenti internazionali” che lavorasse a stretto contatto con l’*International Clearing Union*.

³⁶ J.M. Keynes *op.cit.*,2011, p.74.

³⁷ *Ibidem*, p.74.

³⁸ *Ivi*, p.77.

Attraverso questo apparato di commissioni Keynes aveva cercato di ideare un meccanismo in grado di “contrastare i mali del ciclo economico”³⁹

1.3 Proposte per una International Clearing Union

Il 7 aprile del 1943 veniva pubblicata la versione definitiva del piano Keynes. Questa sarebbe stata presentata dall'economista alla Camera dei Lords⁴⁰ nel maggio dello stesso anno, e adottata come proposta ufficiale del governo inglese all'interno della Conferenza di Bretton Woods. In questa sede si è ritenuto opportuno concentrare l'attenzione sui tratti salienti della proposta che si discostano dalla versione precedente. Il nuovo testo *Proposte per una International Clearing Union*, risultava essere la prima vera presentazione organica e ben strutturata del piano, nella quale venivano delineati gli obiettivi, le disposizioni da seguire, i vantaggi che avrebbe portato e il possibile utilizzo della *Clearing Union* per ulteriori scopi internazionali, tali da facilitare la cooperazione internazionale.

Nella prefazione alla proposta, Keynes riaffermava la peculiarità del piano nell'idea di riproporre il *principle of banking* interno di un Paese a livello generalizzato ed internazionale. In questo modo lo Stato che avesse accumulato un deposito all'interno della *International Clearing Union* non sarebbe stato in grado di privare l'intero sistema di liquidità, in quanto l'istituzione avrebbe prestato i depositi a qualche altro membro in stato di bisogno. L'elemento fortemente innovativo rispetto al sistema bancario nazionale, era l'idea di non dotare la nuova istituzione di un capitale iniziale, in quanto il sistema da creare si delineava come chiuso, all'interno del quale il complessivo dei crediti accumulati dai Paesi sarebbe stato bilanciato dall'ammontare dei debiti contratti⁴¹. La necessità del capitale iniziale secondo Keynes sarebbe stata necessaria solo nel caso in cui il sistema

³⁹ J.M. Keynes *op.cit.*,2011,p.80.

⁴⁰ *Hansard*, House of Lords, quinta Serie, Vol. CXXVII, colonne 527-37.

⁴¹ affermava Keynes “C'è bisogno di capitale se non si è in un sistema chiuso e si deve far fronte a passività esterne. [in un sistema chiuso] i depositi da una parte risulteranno per forza esattamente eguali agli scoperti dall'altra, cosicché, non essendovi passività da pagare al di fuori del sistema, non vi sono rischi e non è quindi necessario alcun capitale” in *Discorso a un incontro degli alleati europei*, in *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni, 2011, p.94

avesse dovuto far fronte a “passività esterne”⁴². Egli ribadiva ancora l’idea centrale della distribuzione dell’onere del meccanismo di aggiustamento degli squilibri nelle bilance dei pagamenti sia sul debitore che sul creditore, ritenendo che se questi ultimi avessero puntato “al pareggio di bilancio”, anche le difficoltà dei primi si sarebbero attenuate.

Un altro aspetto al quale in questa versione del piano viene dato particolarmente risalto, che invece rimane non esplicitato nella precedente, è l’autonomia degli Stati membri nella gestione delle politiche interne nazionali. Il *Governing Board*, infatti, in questo ambito, si sarebbe dovuto limitare alla “formulazione di raccomandazioni”⁴³. Il progetto di riforma di Keynes originario era stato accusato di prevedere una eccessiva cessione di sovranità nazionale⁴⁴ ad un organo sovranazionale; probabilmente per contraddire tale critica egli sottolinea questo punto nella sua ultima versione.

Anche la gestione e la direzione della *International Clearing Union* differiscono rispetto alla proposta originale. Come evidenziato precedentemente, ruoli chiave erano affidati a Stati Uniti e Regno Unito in qualità di cofondatori; a distanza di cinque revisioni invece, l’amministrazione assumeva un carattere esclusivamente internazionale, “senza un potere preponderante di veto o di influenza da parte di qualche Paese o gruppo”⁴⁵. Keynes riteneva necessario che l’istituzione creata dovesse essere un organo completamente tecnico, e non politico, volta ad aiutare i Paesi usciti dalla guerra a riconvertire le proprie economie, ed a fornire una spinta espansiva al commercio internazionale. Questo sarebbe potuto essere possibile solo attraverso un ordine monetario internazionale condiviso da tutti, e che avesse reso superflui e controproducenti i rapporti bilaterali.

Le idee centrali del *bancor* quale moneta bancaria internazionale, della *International Clearing Union* come istituzione di compensazione multilaterale e del *principle of banking* riproposto a livello internazionale, risultavano sostanzialmente immutate. Gli elementi che differivano, erano più che altro disposizioni tecniche:

⁴² J.M. Keynes, *Discorso a un incontro degli alleati europei*, in *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni, 2011, p.93

⁴³ J.M. Keynes *Proposte per una International Clearing Union*, in J.M. Keynes, *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci et.al Milano, 2011, p.100

⁴⁴ Vedi: F.D. Graham, *Fundamentals of International Monetary Policy*, serie *Princeton Essays in International Finance*, Università di Princeton, 1943

⁴⁵ J.M. Keynes *op.cit.* p.100

- veniva prevista la possibilità di dichiarare uno Stato in *default* qualora il suo “saldo debitorio” avesse superato il 75% della “quota” e non fosse riuscito a ridurre tale debito nel giro di due anni;

- si prevedeva la nomina dei 12 membri del *Governing Board* direttamente dai governi degli Stati parte; ogni governo nazionale avrebbe avuto un diverso peso a seconda della “quota” assegnatagli, e in base alla grandezza di questa quota la possibilità di nominare singolarmente un rappresentante, o invece di eleggerlo per “gruppi politici o geografici”⁴⁶. Ogni singolo rappresentante avrebbe avuto un diritto di voto proporzionato alla quota del Paese che lo avesse eletto;

- si dava la possibilità al *Governing Board* di diminuire le quote dei Paesi aderenti nel caso in cui questo fosse ritenuto indispensabile a causa di un “eccesso di potere d’acquisto mondiale”⁴⁷;

- venivano stabilite le sedi esecutive dell’ *International Clearing Union* a Londra e a New York, mentre le sedi per le riunioni del *Governing Board* sarebbero state quelle di Londra e Washington;

- era stata inserita la clausola di rescissione dall’accordo, con preavviso di un anno, sia su iniziativa diretta dello Stato interessato, sia su richiesta del *Governing Board* nel caso di violazioni degli accordi;

- era anche consentito alle banche centrali di Paesi non membri di aprire un conto presso la *International Clearing Union*, con lo scopo di favorire le relazioni commerciali con gli Stati membri. Ciò nonostante, essi non avrebbero avuto la possibilità di indebitarsi nei confronti dell’istituzione;

- veniva anche allargata la base democratica dell’accordo, essendo prevista la redazione di un “Rapporto Annuale” da parte del *Governing Board*, e la convocazione di un’ “Assemblea annuale”, all’interno della quale ogni Stato aderente sarebbe stato rappresentato.

Nelle pagine conclusive del suo elaborato, Keynes ribadiva l’assoluta necessità di un rigido controllo sui movimenti di capitali, negando la possibilità di attività speculative o fughe di capitali da Paesi in deficit verso quelli in surplus; veniva anche riproposta l’idea

⁴⁶ J.M. Keynes *op.cit* p.110

⁴⁷ *Ibidem* p.110

della creazione delle tre Commissioni presentate già nelle versioni precedenti, da affiancare all'attività della *International Clearing Union* in modo da poter influenzare il ciclo economico ed evitare il male della deflazione.

Capitolo II Il piano White e i piani alternativi

Così come il piano Keynes, anche la proposta americana è oggetto di numerose revisioni. In questa sede si è voluto porre l'attenzione sulla prima versione ufficiale dell'aprile del 1942, e su quella definitiva del 10 luglio 1943, fornendo prima un breve *background* circa le origini del piano White. Nel paragrafo conclusivo saranno invece presentati alcuni dei progetti di riforma alternativi al piano inglese ed americano che hanno contribuito ad alimentare le discussioni circa il rinnovamento del sistema monetario internazionale.

2.1 Piano per un Fondo di Stabilizzazione Internazionale

Nel febbraio del 1940 un Comitato Consultivo per la Finanza e l'Economia Inter-Americana adottò una risoluzione affidando ai governi delle Repubbliche Americane di creare una “*Inter-American Bank*”⁴⁸. Nello svolgimento dei lavori il comitato era affiancato da un gruppo di esperti del Dipartimento di Stato e del Tesoro statunitensi, tra i quali spiccava Harry Dexter White. Tra i numerosi compiti affidati alla banca tre sarebbero risultati poi essere importanti elementi per l'*International Stabilization Fund* ideato da White all'interno della propria proposta di riforma del sistema monetario internazionale: la stabilizzazione dei tassi di cambio delle valute dei diversi Paesi, il prestito di capitali a lungo termine che sarebbero stati necessari alla fine del secondo conflitto mondiale e la funzione di “*clearing house*”⁴⁹ per il trasferimento dei pagamenti internazionali.

Nell'aprile del 1942 viene pubblicata la prima versione del piano White su richiesta del Segretario del Tesoro degli Stati Uniti Henry Morgenthau con il titolo “*Preliminary Draft Proposal for a United Nations Stabilization Fund and a Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations*”. Nella prefazione l'autore dichiarava

⁴⁸ Federal Reserve, *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 26 , 1940, p.517-25

⁴⁹ J.K. Horsefield *The International Monetary Fund 1945-1965*, Vol. I Chronicle, Washington D.C., 1969, p.11

che indipendentemente dalla durata della guerra, e da quali fossero stati i vincitori, i problemi da fronteggiare sarebbero stati quelli di prevenire il collasso del sistema del credito e dei cambi esteri, assicurare la restaurazione del commercio internazionale e far fronte all'enorme bisogno di capitali per la ripresa economica mondiale. A tal proposito, l'economista statunitense riteneva "vitale"⁵⁰ una collaborazione internazionale in campo monetario e bancario in grado di dar forma a due istituzioni: lo "*United and Associated Nations Stabilization Fund*" e la "*Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations*". La prima si sarebbe occupata di fornire gli strumenti necessari alla stabilizzazione dei tassi di cambio e rafforzare il sistema monetario delle Nazioni Unite, la seconda avrebbe invece avuto i mezzi e il potere adeguati per favorire la ricostruzione economica, facilitare e velocizzare la transizione da un'economia di guerra ad un'economia di pace, ed inoltre stimolare il commercio e la produttività internazionale. Quello che risulta chiaro anche dagli scritti di White è la necessità della collaborazione dei governi dei diversi Stati. Facendo riferimento alla sua proposta, lo stesso White dichiarò: "*must be drafted by experts of many governments meeting for that purpose*"⁵¹.

All'interno di questo elaborato si è pensato di analizzare separatamente gli obiettivi e i poteri del Fondo di Stabilizzazione e della Banca Internazionale per facilitarne la comprensione e perché così sono presentati dall'assistente del Segretario del Tesoro americano all'interno della propria proposta. Si inizierà con il Fondo di Stabilizzazione.

Tra gli obiettivi del Fondo vi era la "stabilità dei tassi di cambio"⁵². Con essa si sarebbero ridotti i rischi di cambio nell'economia internazionale e nelle transazioni finanziarie, ovvero si sarebbe evitato che il rapporto di cambio tra le valute subisse eccessive variazioni andando ad incidere sul valore economico di beni e attività finanziarie espresse in valuta estera; di conseguenza anche i costi del commercio con l'estero legati alla copertura del rischio di cambio si sarebbero ridotti e anche il movimento dei capitali sarebbe risultato più agevole. Altrettanta importanza veniva anche data alla riduzione delle barriere commerciali, dei dazi e delle tariffe poiché questi elementi protezionistici, durante

⁵⁰ J.K. Horsefield *The International Monetary Fund 1945-1965*, Vol. III Documents, Washington D.C., 1969, p. 39.

⁵¹ H.D. White, *Preliminary Draft Proposal for a United Nations Stabilization Fund and a Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations*, U.S. Treasury, University of Illinois at Urbana-Champaign, Washington D.C., 1942.

⁵² J.K. Horsefield, *op.cit.* p.46.

il periodo fra le due guerre, avevano impedito il mantenimento di un alto livello del commercio fra i vari Paesi⁵³. Tra gli altri scopi messi in luce da White vi erano la riduzione dell'uso dei controlli sui cambi perché costituivano un'interferenza al commercio e al flusso di capitali, e l'eliminazione degli accordi bilaterali poiché nel periodo fra le due guerre avevano contribuito ad ostacolare il commercio fra gli Stati.

Per il raggiungimento di questi importanti scopi l'economista statunitense dotava il Fondo di specifici poteri e meccanismi. Lo stesso avrebbe potuto "acquistare, vendere e detenere oro, valute estere, titoli pubblici dei governi membri e fungere da stanza di compensazione dei movimenti internazionali di fondi, oro e altri strumenti finanziari"⁵⁴. La necessità primaria per White era di creare un fondo monetario attraverso i contributi di ciascun Stato membro (quota) che avrebbe messo in condizione anche gli Stati in deficit di affrontare le obbligazioni internazionali. Era previsto che il Tesoro di ogni Stato membro potesse acquistare la valuta di ogni altro Stato che fosse detenuta dal Fondo per avviare delle relazioni commerciali, a patto che il primo fosse in una posizione debitoria nei confronti del secondo, che tale deficit non avesse superato il 100% della quota iniziale versata al Fondo e che il tasso di cambio fosse quello stabilito dal Fondo stesso. Uno Stato che avesse voluto vendere la propria valuta eccedendo il 100% della propria quota, avrebbe dovuto avere l'approvazione dei quattro quinti dei membri del Fondo, versare nelle casse del Fondo una quantità di oro che avesse bilanciato tale eccesso e adottare misure volte a correggere gli squilibri nella propria bilancia dei pagamenti.

In questo ultimo punto risulta evidente la differenza con la proposta inglese: Keynes infatti aveva focalizzato la sua attenzione proprio sul bisogno di simmetria nel meccanismo di aggiustamento, che invece nel piano White risulta essere del tutto asimmetrico, gravando interamente sulle spalle del Paese debitore. Il piano White, difatti, come già detto, avrebbe dato solo ad uno Stato in una posizione deficitaria la possibilità di acquistare una moneta detenuta dal Fondo. Qualora però tale Paese avesse avuto un deficit maggiore della propria quota, lo stesso avrebbe dovuto bilanciare tale eccesso di deficit con un versamento in oro

⁵³ Sull'argomento si veda: R. Findlay e K. O'Rourke, *Power and Plenty*, Princeton University Press, Princeton, 2009, p.443-469

⁵⁴ D. Moro *Bancor vs. Unitas: la contesa di Bretton Woods per una moneta mondiale e il contributo dell'UE all'affermazione di un nuovo ordine monetario mondiale* in *Il federalista*, 2012, n.3, p.115 http://www.thefederalist.eu/site/index.php?option=com_content&view=article&id=1386&lang=it

nelle casse del Fondo, e adottare delle misure volte a riequilibrare la bilancia dei pagamenti. In sostanza, nella proposta di White non vengono mai chiamati in causa i Paesi creditori nel meccanismo di aggiustamento. L'onere di quest'ultimo sarebbe stato fronteggiato unilateralmente dagli Stati debitori.

Il Fondo avrebbe anche fissato i tassi di cambio fra le singole valute nazionali, nonché il loro valore in termini di oro. Il principio guida in questo senso sarebbe stato quello della stabilità: eventuali cambiamenti dei tassi di cambio potevano intervenire solamente per correggere squilibri strutturali e solo con il consenso dei quattro quinti dei membri del Fondo. Anche nel piano americano veniva sottolineata l'importanza dell'autonomia delle politiche economiche nazionali, affermando che l'istituzione non avrebbe avuto "la facoltà di interferire in qualsiasi transazione interna a qualsiasi Stato membro"⁵⁵.

La sottoscrizione iniziale del Fondo doveva essere equivalente ad almeno 5 miliardi di dollari. Ogni Stato aderente avrebbe dovuto versare la propria quota iniziale (determinata sulla base di vari elementi come la disponibilità di oro, la produzione di oro, il PIL, il volume del commercio estero) composta per il 12,5% da oro, per un altro 12,5% da valuta nazionale, per il 25% in "*interest-bearing government securities*"⁵⁶ (pagabili in oro o in un suo equivalente) e per il restante 50% da rate dilazionate nel tempo che sarebbero state definite dal Fondo successivamente. La gestione del Fondo veniva affidata ad un "*Board of Directors*" costituito dai rappresentanti degli Stati membri che li nominavano direttamente. I rappresentanti avrebbero avuto diritto di voto, ma il peso dei voti era proporzionato alla quota versata inizialmente dallo Stato rappresentato. Era previsto inoltre che a ciascun Paese membro non fosse assegnato più di un quarto dei voti totali e che, per la maggior parte delle decisioni, fosse necessaria la maggioranza dei quattro quinti dei voti totali. In questo modo gli Stati Uniti, avendo una quota di partecipazione pari al 25% del Fondo, avrebbero avuto, di fatto, un potere di veto.

La seconda istituzione proposta da Harry Dexter White, la "*Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations*" era vista più come un'istituzione volta alla ricostruzione delle economie dei Paesi usciti devastati dalla guerra, piuttosto che promotrice dello sviluppo nei Paesi economicamente arretrati; infatti la parola "sviluppo"

⁵⁵ J.K. Horsefield, *op.cit.* p.43

⁵⁶ H.D. White *op.cit.*

non compare mai all'interno della proposta di White se non nel titolo e nel preambolo. L'obiettivo principale della Banca era quindi la ricostruzione e la riconversione delle economie nazionali uscite dal secondo conflitto mondiale; per far ciò White riteneva necessario ripristinare e ridare vigore al commercio internazionale, rimuovendo i due ostacoli principali che lo inibivano: “*the scarcity of foreign exchange and the variations in exchange rates*”⁵⁷. Dallo studio del documento americano non appare evidente quale sia la soluzione proposta: in un primo momento l'economista statunitense riteneva realistico assicurare la convertibilità di tutte le valute internazionali in oro, così da ritornare ad un sistema monetario internazionale simile a quello del *gold exchange standard*. In un secondo momento invece, come soluzione ai problemi del commercio internazionale, egli proponeva l'istituzione di una nuova valuta, lasciando tuttavia alquanto vaghe le caratteristiche che essa avrebbe dovuto avere: citando le parole di White “la valuta [doveva] essere definita in termini di qualcosa, che fosse determinato attraverso un accordo internazionale o da un favore generale, o da un'azione unilaterale”⁵⁸. L'economista statunitense proponeva però poi di definire la nuova valuta in termini di oro e di assumere che fosse equivalente a 0.95 grammi di oro fino. Ciò nonostante, non si evince bene da questa prima versione del piano cosa White avesse voluto intendere per “nuova valuta”. Non appare chiaro se essa fosse dovuta essere una valuta internazionalmente riconosciuta per facilitare il commercio o se invece si limitasse ad essere un'unità di conto come il *bancor* keynesiano⁵⁹.

⁵⁷ H.D. White *op.cit.*

⁵⁸ H.D. White, *Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International Stabilization Fund of United and Associated Nations*, U.S. Treasury, University of Illinois at Urbana-Champaign, Washington D.C., 1943

⁵⁹ non appare chiaro quindi se la moneta internazionale ipotizzata da White dovesse essere una valuta generalmente riconosciuta come mezzo di pagamento delle merci. In questo modo si sarebbe facilitato il commercio internazionale privandolo dei problemi connessi ai tassi di cambio tra le diverse valute. Un'altra ipotesi è che si dovesse intendere come un'unità di conto attraverso la quale registrare i saldi dei diversi Stati nelle casse del Fondo.

2.2 Il piano White rivisitato

Come già si è proceduto nel capitolo precedente, in questo paragrafo non saranno proposti tutti gli elementi contenuti nella nuova versione del piano, ma solamente le più significative differenze.

Il 10 luglio 1943 a Washington, veniva pubblicata una nuova versione della proposta di Herry Dexter White con il titolo di “*Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International Stabilization Fund of United and Associated Nations*”, che era anche il frutto del lavoro di un comitato riunitosi nel maggio dello stesso anno, formato dai rappresentanti di quarantasei diversi Paesi, convocati per discutere il piano White.

Nella rivisitazione si stabiliva che le risorse del Fondo dovevano assicurare una stabilità monetaria nel breve periodo, mentre la gestione degli obiettivi a medio-lungo termine veniva affidata alla “*International Bank*”. Ai prestiti del Fondo potevano avere accesso solamente i governi degli Stati membri o le loro banche centrali, e non i diretti consumatori. La prima differenza evidente che risulta dall’analisi di questa nuova versione è la composizione della “quota” da versare al Fondo, infatti maggiore importanza veniva data all’oro. Così come nella versione precedente, l’entità della quota di ogni singolo Paese sarebbe stata determinata sulla base di diversi fattori (la disponibilità e la produzione di oro, il PIL, il volume del commercio estero); una volta definita (ed è questo l’elemento innovativo) sarebbe stata poi determinata la percentuale di essa da versare in oro. Questa percentuale sarebbe stata del 50% se il valore delle riserve auree di un Paese membro avesse ecceduto del 300% il valore della sua quota; se invece il valore dei possedimenti nazionali di oro fosse compreso fra il 200 e il 300% del valore della quota, il versamento in oro sarebbe corrisposto al 40% della stessa; infine per un valore delle riserve auree di un Paese che fosse pari o inferiore alla propria quota, la percentuale di quest’ultima da coprire in oro sarebbe stata del 30%. La parte della quota restante sarebbe stata versata in valuta nazionale del Paese e in “*interest-bearing government securities*”. Era poi previsto che eventuali incrementi delle quote degli Stati membri sarebbero potuti essere messi in atto solo dopo l’approvazione dei rappresentanti del Fondo degli Stati in considerazione. Inoltre,

veniva previsto che solo gli Stati membri avrebbero potuto beneficiare delle risorse del Fondo.

La differenza sicuramente più significativa era la proposta della “*monetary unit of the Fund*”⁶⁰ chiamata *unitas*, il cui valore sarebbe dovuto essere equivalente a 8,88 grammi di oro fino (\$10). Nessun cambiamento del valore della valuta in termini di oro poteva essere previsto, se non con una approvazione da parte dell’85% dei rappresentanti del *Boards of Directors* e ogni valuta nazionale degli Stati membri sarebbe dovuta essere definita in termini di *unitas*. Nessuna variazione del valore delle monete dei Paesi parte avrebbe potuto alterare quello della valuta del Fondo; qualora uno Stato aderente avesse deprezzato o apprezzato la propria valuta (era il caso di squilibri strutturali), esso avrebbe dovuto versare o ritirare un ammontare della propria moneta o degli *interest-bearing government securities* equivalente al deprezzamento/apprezzamento effettuato. Il Fondo avrebbe poi stabilito i tassi di cambio iniziali delle varie valute nazionali sulla base del valore di queste ultime in termini di dollari americani, e il *range* di valori all’interno del quale alle valute nazionali era permesso oscillare. I conti all’interno del Fondo sarebbero stati espressi in termini di *unitas*. Da questa versione del piano White l’*unitas* appare quindi come un’unità di conto. Nessuna traccia è rimasta della moneta internazionale emessa da un’organizzazione internazionale indipendente che veniva ipotizzata negli scritti preliminari dell’economista americano⁶¹. Lo stesso Sir Frederick Phillips, dopo una discussione con dei rappresentanti del Tesoro statunitense, in un telegramma inviato a Londra nel marzo del 1943, la definirà infatti “una ricevuta di deposito di oro ”⁶².

Non sembra opportuno soffermarsi troppo sugli elementi squisitamente tecnici della nuova versione del piano White, al contempo però va fatto riferimento all’introduzione nella proposta americana della “*scarce-currency clause*”⁶³ come è stata definita da Williamson. La clausola in questione avrebbe permesso al Fondo di aumentare le proprie riserve di una “*currency*” nazionale qualora queste fossero scese sotto il 15% della quota

⁶⁰ H.D. White, *Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International Stabilization Fund of United and Associated Nations*, U.S. Treasury, University of Illinois at Urbana-Champaign, Washington D.C., 1943

⁶¹ Vedi: J.K. Horsefield, *op.cit.*, p-78-82.

⁶² F. Phillips, *T 247/30A Clearing Union and Stabilisation Fund: Telegrams, Papers and Correspondence, 1943* in Treasury Papers, Serie 2, ultima consultazione 18/06/2014 http://www.ampltd.co.uk/digital_guides/treasury_papers_series_2_jmk/detailed-listing.aspx

⁶³ J. Williamson, *Getting Surplus Countries to Adjust*, Peterson Institute for International Economics, Policy Brief, 2011

del Paese membro⁶⁴. Tale clausola avrebbe permesso di fronteggiare il problema legato ad una eccessiva domanda internazionale della valuta di un determinato Stato membro. Il Fondo avrebbe avuto “l’autorità ed il dovere di informare il Paese in questione”⁶⁵ analizzando le cause di tale riduzione, facendo previsioni circa la bilancia dei pagamenti dello Stato membro e fornendo raccomandazioni per la soluzione del problema. Nel testo veniva inoltre affermato che il Fondo avrebbe fatto ogni sforzo per incrementare l’offerta della moneta scarsa, anche acquistandola direttamente dal Paese membro, e limitandone l’acquisto da parte degli altri Stati parte. “ Tutte le volte che il *Boards of Directors* si rende conto che la richiesta di una data valuta è tale da far prevedere che le scorte nelle casse del Fondo saranno presto esaurite, il *Board* informerà gli Stati aderenti della probabile offerta di tale valuta, e proporrà un sistema per assicurare una equa ripartizione, corredato da proposte tendenti a pareggiare la prevista richiesta dell’offerta di tale moneta”⁶⁶. Secondo alcuni autori, tra i quali Cesarano e Eichengreen, tale clausola fu inserita soprattutto a causa della pressione europea, preoccupata di una eventuale scarsità nell’offerta di dollari⁶⁷. Il secondo conflitto mondiale, infatti, aveva devastato le economie di gran parte dei Paesi europei e l’aiuto da parte di quelli più ricchi sarebbe stato decisivo ed essenziale per la ripresa economica. Era necessario quindi avviare la ricostruzione, ma per farlo si doveva ricorrere alle importazioni (dai beni alimentari alle fonti di energia, dalle materie prime ai prodotti industriali) poiché la macchina economica non era nelle condizioni di produrre. Al contempo, gli Stati Uniti erano usciti dalla guerra affermando il proprio ruolo di superpotenza mondiale ed erano i maggiori produttori di beni al mondo, di conseguenza la gran parte dei beni necessari all’Europa erano disponibili solamente in dollari. Proprio questo bisogno di dollari preoccupava i governi europei e un’ eventuale scarsità della valuta statunitense avrebbe compromesso la ripresa economica.

Accanto alle nuove disposizioni riguardanti il Fondo, veniva anche meglio definita la *International Bank*. Come più volte affermato, essa era volta a stimolare gli investimenti

⁶⁴ tale disposizione può sembrare strana poiché la quota iniziale espressa in valuta nazionale doveva essere del 12,5%. Tuttavia, in questo caso, il termine inglese *currency* non indica solamente la valuta nazionale, ma include anche il valore equivalente degli *interest-bearing government securities*

⁶⁵ H.D. White *op.cit.*

⁶⁶ U. Sacchetti, *Bretton Woods e i Piani Monetari Internazionali*, Roma, Edizioni Italiane, 1947 p.52

⁶⁷ Vedi: F. Cesarano, *Gli Accordi di Bretton Woods*, Bari, Laterza, 2001 e B. Eichengreen, *Hegemonic Stability Theories of the International Monetary System*, Cambridge University Press, 1990, p 266-67

internazionali ed eventualmente coprire i rischi di tali investimenti per la ricostruzione e lo sviluppo dei Paesi usciti dalla guerra. Tuttavia, basandosi sul piano White, essa non avrebbe dovuto erogare direttamente prestiti per fornire le risorse a lungo termine necessarie alla ricostruzione dei Paesi usciti dalla guerra, ma servirsi di collaborazioni con eventuali enti privati attraverso la “concessione di garanzie e partecipazioni”⁶⁸. Il capitale della Banca sarebbe dovuto essere di 10 miliardi di dollari e la partecipazione era prevista per gli Stati aderenti al Fondo secondo una quota determinata in base al PIL e al volume del commercio nazionale. Il 20% di tale quota doveva essere versato (una parte della quale in oro e un'altra in valuta nazionale) immediatamente, il restante 80% in scaglioni successivi scanditi dalla Banca. Gli obiettivi di tale istituzione venivano espressi chiaramente nel piano White: stimolare la ricostruzione e lo sviluppo dei Paesi membri, promuovere gli investimenti produttivi privati e lo sviluppo del commercio internazionale, favorire il mantenimento dell'equilibrio nelle bilance dei pagamenti degli Stati aderenti⁶⁹. Anche i conti della Banca, così come quelli del Fondo, sarebbero stati tenuti in *unitas*. Circa i poteri ed i compiti, come già evidenziato, l'*International Bank* avrebbe dovuto avviare collaborazioni con società private e solo eccezionalmente fornire prestiti diretti; tuttavia restava sulle spalle del “Paese mutuatario”⁷⁰ l'onere della restituzione del capitale e del pagamento dell'interesse. Inoltre venivano inclusi dei limiti sull'erogazione dei prestiti e sulla “concessione delle garanzie e partecipazioni”, mentre la Banca stessa avrebbe dovuto verificare direttamente se tali mezzi messi a disposizione venissero poi effettivamente utilizzati per programmi di ricostruzione e sviluppo. Un ulteriore elemento da mettere in evidenza è il meccanismo di voto all'interno del “Consiglio dei direttori” che, prevedendo la maggioranza semplice, non avrebbe garantito a nessun Paese membro di avere una sorta di diritto di veto.

Nel successivo paragrafo saranno analizzate alcune delle proposte di riforma del sistema monetario internazionale alternative ai piani White e Keynes; anche esse infatti, seppur con una minore influenza dei progetti inglese ed americano, hanno contribuito ad

⁶⁸ U. Sacchetti, *op.cit.* p.64; ; uno degli scopi della Banca sarebbe stato infatti quello di “promuovere l'investimento privato estero mediante l'erogazione di garanzie o partecipazioni a prestiti ed ulteriori investimenti fatti da investitori privati”.

⁶⁹ tali elementi saranno approfonditi nel corso del capitolo conclusivo in quanto attengono agli obiettivi dell'istituzione creata alla conferenza di Bretton Woods.

⁷⁰ Ivi, p.65.

alimentare le discussioni preliminari alla Conferenza di Bretton Woods, influenzando le decisioni poi adottate.

2.3 I piani alternativi

Pur non influenzando direttamente la Conferenza di Bretton Woods, è sembrato opportuno iniziare la presentazione dei piani alternativi con la proposta tedesca di riforma del sistema economico internazionale, poiché anche in risposta ad essa si sono sviluppati i piani Keynes e White.

Il piano tedesco nasceva dall'esigenza di dare una risposta efficace al problema della Grande Depressione, le cui conseguenze stavano ancora tormentando la Germania, e di riformare il sistema economico liberale basato sul colonialismo, accusato di aver fallito. Il primo conflitto mondiale infatti, secondo gli economisti tedeschi, aveva provocato il disfacimento di tale sistema e di conseguenza aveva imposto la necessità di un "*Nuovo Ordine*". Così scriveva nel 1940 Predöhl, uno dei più autorevoli economisti tedeschi dell'epoca, "gli ultimi mesi hanno fatto girare in avanti la ruota della storia [...] già si delineano i contorni della nuova economia mondiale [occorre] dedicarsi direttamente ai problemi del Nuovo Ordine"⁷¹. L'*Institut für Weltwirtschaft*⁷² per affrontare i problemi derivanti dalla crisi del '29 proponeva, sulla linea del *New Deal* americano, un forte intervento statale nell'economia nazionale per poter influenzare il ciclo economico sfavorevole e riavviare lo sviluppo; accanto all'intervento statale veniva raccomandato un rigido controllo del commercio estero al fine di limitare l'influenza esterna sull'economia nazionale. I fattori principali che avrebbero stimolato il progresso economico sarebbero stati la crescente domanda interna di prodotti nazionali e il miglioramento delle esportazioni; sulla base di tali idee si strutturava il modello autarchico tedesco, che

⁷¹ A. Predöhl, *Die sogenannten Handelshemmnisse und der Neuaufbau der Weltwirtschaft*, in "Weltwirtschaftliches Archiv", vol.52, 1940, p.194

⁷² *Institut für Weltwirtschaft* era un dipartimento dell'Università di Kiel che giocò un ruolo chiave nella strutturazione della proposta tedesca. Per approfondire il ruolo di tale istituto di veda: *Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 1914-1964*, a cura di Anton Zottmann, Kiel,1964

prevedeva a livello nazionale il “*Wirtschaftsführung*”, la guida dello Stato in economia, e sul piano internazionale il *Großraum*, il grande spazio economico, che contemplava l’integrazione di diverse economie formalmente indipendenti”⁷³.

In un discorso tenuto il 25 luglio del 1940, il Ministro dell’economia Walther Funk delineava le linee generali della proposta tedesca. Per prima cosa definiva il *Wirtschaftsführung* come un nuovo modo di concepire l’intervento dello Stato nell’economia, lontano sia dall’esempio liberista che da quello marxista: tale modello si proponeva come una “terza via” nella quale “l’attività economica era armonizzata con gli interessi del *Volk*”⁷⁴; l’obiettivo, per esprimerlo con le parole di Heinrich Hunke, era “accordare, tramite guida e educazione (*Führung und Erziehung*), a tal punto l’iniziativa del singolo con le esigenze della comunità, che l’iniziativa del singolo favorisca le esigenze della comunità”⁷⁵.

Funk circa lo spazio europeo immaginava un’unificazione degli Stati, sotto la guida della Germania, all’interno della quale si abbandonavano i trattati e le cooperazioni bilaterali, si abolivano le tariffe, e si istituiva un sistema di compensazione multilaterale che equilibrasse i saldi debitori e creditori delle bilance dei pagamenti dei diversi Stati e che avesse come centro Berlino. I rapporti bilaterali infatti non assicuravano, secondo l’economista tedesco, un ampio sviluppo del commercio internazionale; per questa ragione proponeva di creare un sistema di compensazione multilaterale che avrebbe permesso di utilizzare gli attivi conseguiti attraverso il commercio con un Paese, in una relazione commerciale con un Paese terzo. Il ministro tedesco ipotizzava anche un’evoluzione nei trattati economici che non sarebbero più dovuti essere solamente commerciali, ma riguardare anche i fattori e la capacità produttiva, in modo che “le economie europee [avrebbero potuto] regolarsi nella loro pianificazione economica sul mercato tedesco, cioè su un mercato di sbocco sicuro per anni”⁷⁶. Negli anni successivi alla Grande Depressione la Germania aveva utilizzato l’apparato statale per rendere stabile il marco, tuttavia, non risulta chiaro il ruolo che essa avrebbe dovuto svolgere in futuro, come non emerge un

⁷³ P. Fonzi, *Nazional-socialismo e Nuovo Ordine Europeo. La pianificazione di un ordine monetario per il grande spazio (1939-45)*, ultima consultazione 18/06/2014
http://www.academia.edu/1062839/Nazional-socialismo_e_Nuovo_Ordine_Europeo._La_pianificazione_di_un_ordine_monetario_per_il_grande_spazio_1939-1945

⁷⁴ *Ivi*, p.10

⁷⁵ H. Hunke, *Spekulative oder konstruktive Wirtschaftspolitik*, Breslau, 1940, p. 498

⁷⁶ W. Funk, *Wirtschaftliche Neuordnung Europas*, in Sudost-Elcho, 1940, p.4

reale piano monetario dalla proposta tedesca. Ciò che risulta ancora meno chiaro sono i rapporti che tale “Europa unificata” sotto la guida tedesca avrebbe avuto con il resto del mondo, in particolare se tali rapporti avessero dovuto seguire una logica bilaterale o invece, anche a livello internazionale, una direzione multilaterale. Infine, sembra che la proposta dell’ “integrazione di diverse economie formalmente indipendenti”, sia stata interpretata dal Terzo Reich più che altro come la conquista di Stati indipendenti, e che il “grande spazio economico” si sia tramutato nello “spazio vitale” hitleriano.

Un’alternativa ai piani Keynes e White fu proposta anche dagli economisti francesi André Istel e Hervé Alphand. Questa consisteva sostanzialmente in sette punti; i primi quattro riguardavano la necessità di stabilire degli accordi sui tassi di cambio e la determinazione di un tetto massimo e uno minimo di valori all’interno dei quali alla valute era permesso fluttuare. In sostanza, in questi punti il piano riprendeva l’Accordo Tripartito che nel 1936 aveva stabilizzato i cambi fra sterlina, dollaro e franco francese⁷⁷. I successivi tre punti prevedevano che:

- ogni Paese membro avrebbe depositato una garanzia concordata volta a coprire la quantità della sua moneta detenuta dagli altri Stati partecipanti
- ogni Paese membro avrebbe dovuto bloccare l’afflusso di valuta estera durante periodi di inflazione
- l’istituzione di organizzazioni permanenti volte a favorire le consultazioni internazionali (“*Monetary Stabilization Office*”⁷⁸).

Questa proposta traduceva la volontà francese di un ritorno al *gold standard*. Il piano infatti prevedeva anche che le monete nazionali fossero definite in dollari, a loro volta ancorati all’oro e che ogni singola valuta nazionale fosse poi definita in termini aurei. L’oro sarebbe poi potuto essere usato dagli Stati membri come “strumento di riserva e come mezzo internazionale di pagamento”⁷⁹. Il problema che potrebbe sorgere in un impianto così progettato è che, essendo l’oro il cardine del sistema, poiché tutto è definito

⁷⁷ sul tema si veda *Dichiarazione del Segretario del Tesoro degli Stati Uniti annunciando l’accordo Monetario Tripartito concluso fra Stati Uniti, Francia e Gran Bretagna* in *Settima relazione annuale*, Banca dei regolamenti internazionali, Basilea, 1937

⁷⁸ J.K. Horsefield *The International Monetary Fund 1945-1965*, Vol. I Chronicle, Washington D.C., 1969, p.37

⁷⁹ M.D. Bordo, D. Simard e E. White, *France and The Bretton Woods International Monetary System: 1960-1968* in *NBER Working Paper Series*, work. 4642, Cambridge, 1994, p.3
<http://www.nber.org/papers/w4642.pdf>

in termini aurei, la domanda di liquidità dovrebbe andare di pari passo con la produzione di oro, ma visto il crescente numero di transazioni ciò risulta improbabile; di conseguenza l'oro avrebbe bisogno di un secondo mezzo di liquidità ad esso complementare, ma ciò renderebbe il sistema profondamente instabile⁸⁰ (la giustificazione di tale affermazione sarà presentata nel paragrafo conclusivo del presente elaborato).

Un altro piano particolarmente interessante è quello che fu pubblicato dal Ministro delle Finanze canadese Ilsley il 13 luglio 1943 in quanto elaborato in seguito ad alcune discussioni avute da rappresentanti canadesi con esponenti del Tesoro americano e britannico. Il progetto presentava caratteristiche simili ad entrambi i piani di riforma, specialmente a quello statunitense. Il primo elemento in comune con il piano White era l'istituzione di un'organizzazione molto simile al Fondo chiamata "*International Exchange Union*"⁸¹ che disponesse di un capitale di 8 miliardi di dollari da dividere in singole quote tra i Paesi aderenti determinate in base al "volume del commercio internazionale, [al] reddito nazionale e [alla] disponibilità di oro"⁸². L'Unione avrebbe avuto la facoltà di prendere un ulteriore prestito dai Paesi membri di un ammontare non superiore al 50% della loro quota. Veniva anche proposto che le singole quote fossero pagate al momento della stipula dell'accordo e che tali contributi dovessero essere versati per il 15% in oro e, la restante parte, in valuta nazionale. A differenza del piano White, come strumenti per il versamento della quota, non erano ammessi gli "*interest-bearing securities*". Le risorse dell'Unione sarebbero potute essere usate per fronteggiare "*an adverse balance on current account*"⁸³; era inoltre prevista la possibilità per ogni Paese aderente di prelevare fino al 50% della quota ogni anno, non superando il 200% di essa, a patto che le riserve monetarie della propria valuta all'interno dell'Unione non superassero la quota nazionale. I prelievi che avessero oltrepassato tali limiti, sarebbero dovuti essere approvati dal *Governing Board* dell'Unione. Così come il piano statunitense, anche quello canadese prevedeva la creazione di una moneta internazionale ancorata all'oro che fungesse da unità di conto chiamata "*unit*"⁸⁴. Differente dal piano White risultava invece essere la procedura di voto, in quanto

⁸⁰ sull'argomento si veda il dilemma di Triffin in R.Triffin, *Gold and the Dollar Crisis: The future of convertibility*, 1960

⁸¹ J.K. Horsefield, *op.cit.*, p.38

⁸² U. Sacchetti, *op.cit.*, p.60

⁸³ J.K. Horsefield, *op.cit.*, p.38

⁸⁴ U. Sacchetti, *op.cit.*,p.60

prevedendo la maggioranza semplice per la maggior parte delle decisioni, non permetteva l'instaurarsi di quel potere di veto di cui godevano gli Stati Uniti nella proposta dell'economista americano. La caratteristica che invece accomunava il progetto canadese con quello di Keynes, era la possibilità da parte dei singoli Paesi di svalutare fino al 5% la propria moneta unilateralmente e senza la necessità dell'approvazione da parte del *Governing Board*. Un elemento infine innovativo era la discreta rilevanza che avevano i Paesi più piccoli nell'implementazione delle direttive dell'Unione.

Dopo aver presentato le varie proposte di riforma del sistema monetario internazionale, avendo dato particolare rilevanza ai piani White e Keynes, nel prossimo capitolo ci si soffermerà nello specifico sulla conferenza di Bretton Woods, facendo attenzione ai risultati raggiunti e a quanto questi rispecchiassero gli obiettivi originari dei progetti analizzati.

Capitolo III La Conferenza di Bretton Woods

Prima di passare all'analisi degli accordi di Bretton Woods, è opportuno fare un accenno a quello che sarà poi il testo di riferimento dei lavori della conferenza: il *Joint Statement by Experts on the Establishment of an International Monetary Fund*. Come sostiene infatti Sacchetti, in questo documento erano delineate le caratteristiche essenziali che, una volta sviluppate, avrebbero costituito l'ossatura centrale dello statuto del Fondo Monetario Internazionale stilato a Bretton Woods. Si passerà quindi alla presentazione delle due istituzioni create dalla conferenza, fino ad arrivare all'ultimo capitolo dove sarà proposta prima un'analisi comparata dei due piani di riforma Keynes e White, successivamente un'analisi critica dei risultati raggiunti dagli accordi di Bretton Woods.

Commissione I : il Fondo Monetario Internazionale

Il *Joint Statement by Experts on the Establishment of an International Monetary Fund* costituisce il risultato di una serie di incontri preparatori avvenuti tra il 1943 e il 1944 tra i rappresentanti dei governi degli Stati Uniti e del Regno Unito, guidati rispettivamente da Harry Dexter White e John Maynard Keynes. Nel corso del capitolo si vedrà come la delegazione americana avrà un'influenza maggiore, forte del ruolo chiave che gli Stati Uniti avevano da un punto di vista geopolitico, nella preparazione, ma soprattutto nella "redazione definitiva dei piani per la riforma del sistema monetario internazionale"⁸⁵. Circa il *Joint Statement* sembra necessario sottolineare, in questa sede, i principi cardine che erano alla base dell'accordo congiunto, poiché sarebbero state le fondamenta sulle quali si costruirono i risultati della Conferenza di Bretton Woods. Lo stesso Segretario del Tesoro Morgenthau nel discorso di presentazione al Congresso li presentava così: "la cooperazione internazionale per la stabilità dei tassi di cambio [...], l'importanza degli investimenti

⁸⁵ U. Sacchetti, *op.cit.*, p.74

privati per la ripresa e la ricostruzione post-bellica, la creazione di un fondo internazionale che possa assicurare la stabilità delle monete”⁸⁶.

Partendo da questi presupposti, il 1° luglio 1944 iniziò la Conferenza monetaria e finanziaria di Bretton Woods, che si tenne nell’omonima località vicino Carroll, nel New Hampshire. Vi parteciparono 730 delegati di 44 Nazioni, con lo scopo di definire delle regole per la disciplina dei rapporti economici internazionali che avrebbero dovuto evitare le difficoltà economiche degli anni precedenti il secondo conflitto mondiale.

La Conferenza operò attraverso sessioni plenarie, commissioni e comitati, e i suoi lavori si protrassero fino al 22 luglio del 1944. La Commissione I si occupava del “Fondo Monetario Internazionale” ed era presieduta da H.D. White; la Commissione II, guidata da J.M. Keynes, seguiva i lavori per la creazione della “Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo”; ed infine la Commissione III circa “gli Altri Strumenti per la Cooperazione Finanziaria Internazionale”, si svolse sotto la responsabilità del messicano Eduard Suarez. Dai lavori delle diverse commissioni scaturirono gli *Articles of Agreement* del Fondo e della Banca Internazionale; in ragione di ciò si inizierà, per comodità, con la presentazione dello statuto redatto dalla prima commissione.

Gli “*Articles of Agreement of the International Monetary Fund*”⁸⁷ si aprivano all’articolo 1 con gli scopi dell’istituzione; questi erano sostanzialmente gli stessi del Fondo di Stabilizzazione del piano White, e non differivano di molto nemmeno da quelli della “*International Clearing Union*” keynesiana. Il Fondo nello specifico si prefiggeva di:

- “promuovere la cooperazione monetaria internazionale;
- facilitare l’espansione e lo sviluppo del commercio internazionale;
- promuovere la stabilità dei cambi ed evitare svalutazioni competitive;
- appoggiare la creazione di un sistema multilaterale dei pagamenti e l’eliminazione di restrizioni nei cambi che ostacolavano il commercio internazionale;

⁸⁶ J.M. Blum, *From the Morgenthau Diaries: Years of War, 1941-45*, Boston, 1967

⁸⁷ J.K. Horsefield, *op.cit.*, p.93

- dare la possibilità ai Paesi con squilibri nella bilancia dei pagamenti di correggerli attraverso le risorse del Fondo, evitando il ricorso di misure dannose per la prosperità nazionale ed internazionale”⁸⁸.

Negli articoli successivi si prevedeva che ogni Paese avrebbe determinato la parità della propria moneta in termini di oro o “nei termini del dollaro degli Stati Uniti del peso e della finezza in vigore il 1° luglio 1944”⁸⁹, che a ciascun Paese fosse assegnata una quota⁹⁰ alla quale erano legati “diritti e doveri circa la partecipazione e l’amministrazione del Fondo”⁹¹ e che ciascun Paese membro avrebbe dovuto versare nelle casse di quest’ultimo un importo pari al valore della sua quota. Tale versamento doveva essere composto per una parte da oro, per un’altra parte in valuta nazionale e in titoli pubblici fruttiferi di interessi. Inoltre, per assicurare la stabilità monetaria, non era permesso a nessuno Stato membro di modificare la parità della propria moneta se non per correggere squilibri fondamentali⁹² e previa approvazione del Fondo. Veniva anche inclusa all’interno dello statuto la *scarce-currency clause* prevista nel piano White e presentata nel capitolo precedente.

Ad ogni Paese partecipante era anche concesso di usare le risorse del Fondo, per bisogni correnti, attraverso l’acquisto di valute di Paesi membri in cambio di oro o di valuta nazionale. Questo secondo metodo di pagamento era tuttavia soggetto a commissioni che potevano essere dello 0,5 o dell’1% a discrezione della direzione dell’istituzione, ed era previsto anche un pagamento per la valuta in eccesso di un Paese membro, in rapporto alla propria quota, che poteva variare dallo 0,5 al 5%. Così come previsto nel piano White rivisitato, inoltre, l’acquisto tramite valuta nazionale non doveva far sì che l’accumulo di essa presso le casse del Fondo superasse in un anno il 25%, e in generale il 200% della quota nazionale. Veniva infine disposto che un Paese membro, a meno che la quantità della propria valuta non fosse rimasta invariata o diminuita nel corso dell’anno all’interno delle casse del Fondo, dovesse acquistare parte della propria valuta in eccesso in cambio di oro o

⁸⁸ International Monetary Fund, *Articles of Agreement of the International Monetary Fund*, Art.1 , Purposes, ultima consultazione 24/06/2014, <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art1>

⁸⁹ International Monetary Fund *op.cit.*, Art.4, Obligations Regarding Exchange Arrangements, ultima consultazione 24/06/2014 <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art1>

⁹⁰ per i meccanismi di attribuzioni delle varie quote si veda: IMF, *op.cit.*, Art. III, Quotas and Subscriptions <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art3>

⁹¹ U. Sacchetti, *op.cit.*, p.84

⁹² all’interno degli articoli dell’accordo del Fondo Monetario Internazionale non vengono però definiti in modo chiaro tali squilibri fondamentali.

di un'altra valuta convertibile (per esattezza il 50% dell'aumento annuale della quantità della sua valuta all'interno del Fondo). Erano in ultimo anche previste sanzioni per gli Stati che non avessero seguito le disposizioni dello statuto.

L'amministrazione del Fondo era affidata al “*Board of Governors*”, all’ “*Executive Board*”, al “*Managing Director*”⁹³ e allo staff. Non sembra necessario soffermarsi sulla costituzione di tali organi e sui meccanismi di voto in quanto ricalcavano le linee guida del Fondo di Stabilizzazione del piano statunitense.

Un elemento che occorre sottolineare nell'analisi dello statuto del Fondo Monetario Internazionale (analisi che sarà approfondita nel paragrafo conclusivo di questo lavoro) è che esso ha molto a che vedere con il Fondo di Stabilizzazione ideato da White, e ben poco con l'*International Clearing Union* di Keynes, se non per gli scopi più generali: il tentativo di creare un meccanismo che risolvesse i problemi sorti dal conflitto mondiale, che desse la possibilità ai Paesi di ristabilire l'equilibrio nella propria bilancia dei pagamenti, che rimuovesse le restrizioni e gli ostacoli al commercio internazionale. Tuttavia, mentre la struttura del Fondo del piano americano, pur con alcune differenze che si evidenzieranno, è sostanzialmente la stessa, il principio keynesiano di compensazione multilaterale, base fondamentale da cui partire per il raggiungimento di detti obiettivi, viene tradito. Alla base infatti di tale compensazione, come abbiamo già ripetutamente affermato, vi era il principio della divisione dell'onere dell'aggiustamento fra Paese debitore e quello creditore, ma niente di tutto ciò è previsto nel nuovo statuto del Fondo. Al contrario, attraverso le commissioni dovute dal Paese che prendeva in prestito una valuta estera, e l'obbligo di riacquistare la propria valuta in caso di eccesso nelle casse del Fondo, ancora una volta il peso della correzione degli squilibri gravava tutta sulle spalle dello Stato in deficit.

Un ulteriore elemento chiave da evidenziare è che per la prima volta dagli inizi delle formulazioni delle varie proposte di riforma, in un articolo dello statuto, si fa riferimento al dollaro americano⁹⁴. All'interno infatti della sezione 1 dell'articolo IV è previsto che la parità delle varie monete nazionali possa essere stabilita anche nei termini della moneta statunitense⁹⁵. Con l'inclusione del dollaro all'interno degli *Articles of Agreement*, qualsiasi

⁹³ IMF, *op.cit.*, Art. XII, Organization and Management, ultima consultazione 24/06/2014, <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art3>

⁹⁴ Le conseguenze di tale accorgimento saranno approfondite nel capitolo conclusivo dell'elaborato

⁹⁵ Al 1° luglio 1944 il tasso di cambio fra dollaro e ora era fissato a 35 dollari l'oncia

riferimento ad una moneta internazionale (sia essa il *bancor* keynesiano o l'*unitas* whitiana) è scomparso. Connesso a questo abbandono della creazione di una valuta internazionale, l'oro rimane ancora uno degli attori principali della scena internazionale. Anche sotto questo punto di vista l'accordo sul Fondo Monetario Internazionale scaturito dalla conferenza sembra molto più vicino al piano più conservatore di White, piuttosto che a quello rivoluzionario di Keynes, nel quale l'oro invece avrebbe avuto un ruolo di secondo piano.

Nel paragrafo successivo sarà presentato lo statuto della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo e saranno evidenziati gli altri mezzi di cooperazione finanziaria internazionale messi in essere dalla Conferenza.

3.2 Commissione II e III: la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo e gli altri strumenti di cooperazione finanziaria internazionale

La Commissione II, attraverso la quale si svolgevano parte dei lavori della conferenza di Bretton Woods , presieduta da John Maynard Keynes, si occupava della creazione della “Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo” (meglio conosciuta come *World Bank*) e dal suo operato scaturirono gli *Articles of Agreement of the International Bank for Reconstruction and Development*. Era infatti largamente riconosciuta la necessità di finanziamenti a medio-lungo termine, con interessi moderati, che favorissero la ripresa dell'economia di quei Paesi che erano stati devastati dalla guerra, e per i quali i finanziamenti a breve termine del Fondo Monetario Internazionale non sarebbero stati sufficienti. Tuttavia, come si vedrà, la Banca non si sarebbe dovuta far carico direttamente di tali prestiti, ma così come previsto dal piano White, avrebbe dovuto dar vita a collaborazioni e partecipazioni con enti privati.

Dall'articolo 1 degli *Articles of Agreement*, si possono desumere facilmente gli scopi dell'istituzione:

- “assistere la ricostruzione e lo sviluppo dei territori dei Paesi membri, facilitando l’investimento di capitali per scopi produttivi, includendo la restaurazione delle economie distrutte dalla guerra [...]”;
- promuovere gli investimenti esteri privati attraverso strumenti di garanzia o partecipazione in prestiti o altri investimenti fatti da investitori privati, e quando questi non sono disponibili, concedere finanziamenti a condizioni eque;
- promuovere una crescita bilanciata del commercio internazionale di lungo termine ed il mantenimento dell’equilibrio nella bilancia dei pagamenti [...]”;
- coordinare i prestiti e le garanzie fornite direttamente con i prestiti internazionali concessi attraverso altri canali dando la precedenza ai progetti più utili ed urgenti [...]”;
- condurre le proprie operazioni con particolare riguardo agli effetti sugli investimenti internazionali e sulle condizioni economiche dei Paesi membri, fornendo assistenza nella transizione dall’economia di guerra all’economia di pace”⁹⁶.

Era previsto che il capitale sociale della Banca fosse di 10 miliardi di dollari, diviso in centomila azioni la cui ripartizione tra gli Stati membri riprendeva la stessa procedura adottata per il Fondo. La quota di ciascun Paese doveva essere versata per il 2% in oro o in dollari americani, ed entro 60 giorni l’inizio dei lavori della Banca e per il 18% in valuta nazionale quando la stessa ne avesse fatto richiesta, mentre il restante 80% sarebbe stato richiesto dalla Banca successivamente per finanziare prestiti ai singoli Paesi parte (si sarebbe potuto versare tale 80% in oro, dollari americani o in una valuta necessaria). Veniva quindi prevista la possibilità per l’istituzione di concedere prestiti diretti o parteciparvi tramite i propri fondi, di “compiere operazioni di investimento e disinvestimento”⁹⁷ (comprando e vendendo titoli emessi dalla stessa, garantiti o nei quali avesse investito). La Banca avrebbe dovuto effettuare operazioni unicamente destinate a progetti per la ricostruzione e lo sviluppo, per un ammontare non superiore al 100% del proprio capitale sociale; la stessa avrebbe poi sorvegliato il raggiungimento degli obiettivi di tali progetti. Così come per il Fondo Monetario Internazionale, anche per la Banca sarebbero state previste delle commissioni (comprese fra lo 0,5 e l’1% della quota prestata)

⁹⁶ World Bank, *Articles of Agreement of the International Bank for Reconstruction and Development*, Art.I, Purposes, ultima consultazione 24/06/2014, http://siteresources.worldbank.org/BODINT/Resources/278027-1215526322295/IBRDArticlesOfAgreement_English.pdf

⁹⁷ U. Sacchetti, *op.cit.*, p.96

a carico del Paese membro destinatario degli aiuti volte a coprire il rischio assunto dall'istituzione.

Circa la struttura amministrativa della *International Bank for Reconstruction and Development*, essa prevedeva il “*Board of Governors, l’Executive Directors, un Presidente e dei funzionari*”⁹⁸ per l’attività burocratica. Anche in questo caso sembra superfluo soffermarsi sulla struttura specifica di tali organi e sui meccanismi di voto al loro interno, poiché esula dallo specifico di questo lavoro.

Così come si è evidenziato per il Fondo Monetario Internazionale, anche in questo caso ogni riferimento ad una moneta internazionale, anche come mera unità di conto, era stato abbandonato. L’affiancamento del dollaro americano all’oro, in qualità di ancora del sistema progettato, veniva riproposta. L’originale volontà di White della creazione di un sistema che fosse sostenuto da una moneta internazionale, veniva quindi tradita; il dollaro in quel momento si trasformava da moneta nazionale a valuta internazionale.

Come già affermato per gli accordi scaturiti dai lavori della Commissione I, anche in questo caso lo stampo conservatore legato al precedente *gold-standard* era uno dei lineamenti principali del compromesso raggiunto; conservatore rimaneva anche sotto il punto di vista del meccanismo di aggiustamento, visto che le commissioni erano obbligatoriamente previste solo per i Paesi debitori. Ciò che infine in questa sede va sottolineato è il fatto che la Banca, così strutturata, era lungi dall’essere un’istituzione realmente internazionale, poiché, almeno nei primi anni di attività, gli Stati Uniti “*supplied most of its loanable funds*”⁹⁹ e costituivano anche il mercato più importante per suoi titoli. Nel secondo dopoguerra infatti, la superpotenza mondiale, viste anche le difficoltà degli Stati europei, sarebbe diventata il maggior *shareholder* della *World Bank* e avrebbe fornito aiuti finanziari importanti per le missioni della Banca¹⁰⁰.

A differenza dei primi due esempi, i lavori della Commissione III non erano il risultato di discussioni preliminari e preparatorie, ciò nonostante il suo operato non fu irrilevante. Esso si focalizzò su tre ambiti di interesse generale: l’uso dell’argento per scopi monetari

⁹⁸ World Bank, *op.cit.*, Art.V, Organization and Management, ultima consultazione 24/06/2014, http://siteresources.worldbank.org/BODINT/Resources/278027-1215526322295/IBRDArticlesOfAgreement_English.pdf

⁹⁹ E.S. Mason e R.E. Asher, *The World Bank since Bretton Woods*, The Brookings Institution, Washington D.C., 1973, p.28

¹⁰⁰ Sull’argomento si veda: World Bank, ultima consultazione 24/06/2014 <http://www.worldbank.org/en/country/unitedstates/overview>

internazionali; beni dei Paesi nemici, proprietà depredate e problemi a questi correlati; raccomandazioni sulla politica economica e finanziaria, lo scambio di informazioni e altri strumenti per la cooperazione finanziaria.

Stando alla relazione redatta dal delegato neozelandese Edward C. Fussell¹⁰¹ sui lavori della Commissione, circa il ruolo che l'argento avrebbe dovuto avere nel sistema monetario internazionale, essa non riuscì a raggiungere un'unità d'intesa e la formulazione di raccomandazioni, ma si limitò a rimettere il problema nelle mani delle altre commissioni. Per ciò che concerne i beni dei Paesi nemici e le proprietà depredate, la Commissione III adottò un provvedimento volto a scoprire e controllare i beni degli Stati nemici, e a prevenire la liquidazione delle proprietà depredate da parte dei rivali attraverso appropriate misure che le restituissero ai legittimi proprietari. Sulla politica economica e finanziaria, lo scambio di informazioni e gli altri strumenti di cooperazione finanziaria essa adottò due differenti risoluzioni. La prima, attraverso il coinvolgimento dei diversi governi partecipanti, cercava di creare le condizioni necessarie al raggiungimento degli scopi riportati nell'articolo 1 dello statuto del Fondo Monetario Internazionale; in particolare si prefiggeva di ridurre gli ostacoli al commercio internazionale, promuovere le adozioni di "fair prices"¹⁰² per i produttori ed i consumatori, fronteggiare i problemi legati alla riconversione delle economie nel dopoguerra e facilitare l'armonizzazione delle politiche economiche nazionali degli Stati membri, mantenendo alti livelli di occupazione. La seconda era invece legata al tentativo di migliorare le condizioni di vita delle popolazioni dei Paesi partecipanti.

Nel paragrafo successivo sarà presentata un'analisi comparata dei piani di riforma del sistema monetario internazionale inglese ed americano; questa sarà essenziale per la successiva analisi critica dei risultati raggiunti dalla Conferenza di Bretton Woods attraverso l'operato delle specifiche commissioni.

¹⁰¹ Commissione III Bretton Woods, *Report of Commission III to the Executive Plenary Session*, ultima consultazione 24/06/2014 http://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/15/55230774-bb45-47a4-b9c4-972a98f34d06/publishable_en.pdf

¹⁰² *Ibidem*

3.3 Analisi dei risultati della conferenza

Come più volte sottolineato, i due piani di riforma avevano in comune gli obiettivi generali: la creazione di un sistema di pagamenti internazionale, la promozione di meccanismi volti riequilibrare le bilance dei pagamenti, l'imposizione di norme che tuttavia non avessero compromesso l'autonomia delle politiche interne nazionali e lo sviluppo del commercio internazionale.

Nonostante questi aspetti generali comuni, le due proposte differivano però in molti altri punti. Innanzitutto nella dimensione: mentre all'interno del piano britannico i fondi dell'istituzione erano calcolati intorno ai 25 miliardi di dollari, il piano statunitense ne prevedeva 5; secondariamente, a differenza di White il quale ipotizzava che i Paesi aderenti versassero direttamente le quote al Fondo, nella proposta keynesiana l'*International Clearing Union* non necessitava di contributi iniziali. Tuttavia, la discrepanza più rilevante risiedeva nella concezione di base delle differenti istituzioni ideate. L'Unione di Keynes mirava a riproporre il *principle of banking* a livello internazionale, con la conseguente uguaglianza fra crediti e debiti. Essendo questo un sistema chiuso, l'assenza di pressioni esterne avrebbe permesso che l'istituzione non incorresse in carenze di liquidità, poiché l'anticipo fatto ad un membro "sarebbe stato trasferito sul conto di un altro"¹⁰³. Nel Fondo di Stabilizzazione americano invece, "l'ammontare complessivo delle attività era regolato dalla cifra inizialmente stabilita, l'unica espansione possibile sarebbe stata l'aumento delle quote"¹⁰⁴. Il Fondo sarebbe potuto quindi incorrere in una crisi di liquidità qualora i singoli rappresentanti degli Stati membri non avessero accordato tale incremento. Un ultimo elemento che differenziava i due piani era legato agli interessi nazionali che i due economisti cercavano di tutelare. Da un lato Keynes cercava di mantenere Londra come "centro finanziario mondiale"¹⁰⁵, considerando il Regno Unito come una delle due o tre potenze mondiali e prevedendo una gestione anglo-americana dell'istituzione ipotizzata; anche Schumpeter riferendosi al piano britannico dirà di Keynes " *he was fervently*

¹⁰³ R.F. Harrod, *La vita di Keynes*, Torino, Einaudi, 1967, p.640

¹⁰⁴ G. Stamatii, *Il Sistema Monetario Internazionale*, Torino, Boringhieri, 1973, p.155

¹⁰⁵ J. M. Boughton, *Why White, Not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System*, IMF Working Paper, marzo 2002.

patriotic”¹⁰⁶ . Dall’altro lato White cercava di garantire agli Stati Uniti un ruolo predominante all’interno del Fondo, dotandoli, grazie ad un meccanismo di voto proporzionale alle quote nazionali¹⁰⁷, di un potere di veto nella maggior parte delle funzioni che esso aveva.

Arrivando adesso all’esame dei risultati raggiunti dalla conferenza, in relazione alle proposte di riforma avanzate, la prima cosa sulla quale occorre focalizzare l’attenzione è la struttura delle istituzioni create. Da un primo sguardo generale sembra che esse incarnino sostanzialmente quelle progettate da White all’interno del proprio piano di riforma: un Fondo che si occupasse delle operazioni a breve termine e una Banca Internazionale che si dedicasse a progetti di medio-lungo termine, dotate entrambe di capitali effettivamente versati dai Paesi membri, al fine di raggiungere gli obiettivi prefissati. Tuttavia, attraverso un’analisi più dettagliata, ci si accorgerà di come in realtà un elemento centrale del piano White sia stato tradito. L’ipotesi di una moneta internazionale (*unitas*) che compare nella seconda versione del piano qui presentata viene messa da parte, rimpiazzata dal dollaro americano. All’interno del piano statunitense mai si era fatto accenno a tale possibilità, nemmeno nelle discussioni preliminari. In questo modo, l’inserimento di una apparentemente innocua frase all’interno della sezione I dell’articolo IV del Fondo Monetario Internazionale ha caratterizzato il futuro sistema monetario mondiale.

“ *the par value of the currency of each member shall be expressed in terms of gold as a common denominator or in terms of the United States dollar of the weight and fineness in effect on July 1, 1944*”.

Questa misteriosa “postilla di mano ignota”¹⁰⁸ come le definisce Fantacci, non solo ha spazzato via l’ *unitas* o il *bancor*, ma ha fatto di una moneta nazionale, una moneta internazionale: la clausola ha reso il dollaro un’unità di conto mondiale, facendolo diventare una valuta di riserva al fianco dell’oro. Tuttavia, il fatto che il dollaro sia diventato una moneta internazionale non deve sembrare un atto coercitivo da parte degli Stati Uniti; se esso è stato reso tale è perché gli altri Stati hanno condiviso il suo utilizzo

¹⁰⁶ J. A. Schumpeter, *John Maynard Keynes 1883-1946*, The American Economic Review, 36, n. 4 (settembre 1946), p. 50

¹⁰⁷ sul meccanismo di voto si veda: *Accordo per il Fondo Monetario Internazionale* in U. Sacchetti, *Bretton Woods e i Piani Monetari Internazionali*, Roma, Edizioni Italiane, 1947 p.227

¹⁰⁸ L. Fantacci *Motivi e conseguenze di una riforma mancata* in *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al 2011, p.149

come mezzo di pagamento. Evidentemente, la facoltà data in questo modo agli Stati Uniti di spendere ed investire attraverso la creazione di liquidità faceva comodo alle altre Nazioni che erano destinatarie di tali operazioni. Nel dopoguerra, con gli Stati europei devastati economicamente e diventati importatori netti, l'insufficienza di dollari nelle casse delle varie banche centrali si traduceva in una generale crisi di liquidità (*dollar shortage*¹⁰⁹). Per far fronte al problema, gli Stati Uniti iniziarono a pompare liquidità al sistema internazionale attraverso un "trasferimento di dollari di dimensioni mai viste nel passato"¹¹⁰; e, se tra il 1946 e il 1949 gli Usa registrarono un saldo attivo, dal 1950 in poi iniziò quell'era dei disavanzi che ha caratterizzato il sistema monetario internazionale fino ad oggi. Il sistema di Bretton Woods quindi, ha trasformato il Paese creditore per eccellenza fino a quel momento, in un Paese debitore. In pratica, l'utilizzo di una moneta come valuta di riserva internazionale può causare dei conflitti di interesse, specialmente tra obiettivi interni e gli obiettivi internazionali di lungo termine. Di fatto gli USA, in un regime di *gold-dollar standard*, hanno dovuto fornire un apporto supplementare di dollari per soddisfare la domanda di valuta di riserva, che li ha portati a registrare un deficit di conto corrente. In questo scenario, accettando crescenti disavanzi delle partite correnti, hanno di fatto visto indebolire la "fiducia" nella solidità della propria moneta nazionale diventata internazionale. La presenza di una quantità "sproporzionata" di dollari nel sistema aveva infatti causato fenomeni speculativi: i mercati avevano iniziato di fatto a "scommettere contro il dollaro" per effetto del persistente disavanzo delle partite correnti, che avrebbe potuto portare ad una svalutazione. Sostanzialmente, gli Stati Uniti avevano meno oro di quello che risultava impresso nella moneta fiduciaria, tant'è che nel 1971 hanno dovuto sospendere la piena convertibilità in oro. Come evidenzia poi Kaldor in questo modo gli altri Stati vendevano merci agli Stati Uniti in cambio di dollari¹¹¹, ma ciò poteva andare bene fino a quando si fosse continuato ad aver fiducia in quei dollari. Come nota Triffin, il problema di tale meccanismo risiede proprio nell'aver affiancato all'oro una valuta ad esso complementare¹¹². Avendo fatto diventare il dollaro la moneta

¹⁰⁹ sull'argomento si veda: R. Triffin, *Europe and the Money Muddle*, New Haven 1957 e C. Bresciani-Turroni, *Corso di economia politica*, Milano, 1962

¹¹⁰ G. Stamatii *op.cit.* p.56

¹¹¹ N. Kaldor, *The Sea Change of the Dollar*, in *The Times*, Londra, 6 settembre 1971

¹¹² sull'argomento si veda il dilemma di Triffin in R. Triffin, *Gold and the Dollar Crisis: The future of convertibility*, 1960

internazionale, si è creata una situazione di profonda conflittualità nella quale si è costretti a scegliere fra stabilità e crescita: se si vuole assicurare la seconda è infatti necessario rifornire il sistema di liquidità attraverso i dollari, facendo aumentare il deficit degli Stati Uniti; se al contrario si ricerchi la stabilità e di mantenere costante la convertibilità del dollaro in oro, si dovranno attuare delle misure volte a ridurre il disavanzo americano. Inoltre qualora si scelga la prima strada, si aggraveranno le inquietudini circa la stabilità del dollaro connesse alla sempre maggiore presenza della moneta americana all'interno delle banche centrali estere e all'indebitamento crescente degli Stati Uniti.

Nonostante i difetti elencati, è doveroso sottolineare come il sistema monetario creato a Bretton Woods abbia creato le premesse per lo sviluppo del commercio e della cooperazione internazionale. Nel ventennio fra il 1950-70 il commercio internazionale ha conosciuto livelli di crescita mai sperimentati nel passato. Durante i primi anni del 1900 infatti ("età dell'oro del liberalismo internazionale"¹¹³) il tasso di espansione annuale oscillava fra il "3 ed il 4%"¹¹⁴, nel periodo preso in considerazione invece è stato, in media, del 7,1%¹¹⁵. Non si vuole qui argomentare che il sistema monetario creato a Bretton Woods sia stato la causa principale di tale crescita, tuttavia, la logica multilaterale e di cooperazione internazionale che ne ha ispirato la formazione, con il relativo abbandono dei rapporti bilaterali, ha dato il via ad una serie di successivi strumenti di collaborazione internazionale (il GATT, la CECA e la CEE per citare i più importanti) che sono stati invece gli elementi fondamentali di questa crescita.

¹¹³ R. Findlay e K. O'Rourke, *Power and Plenty*, Princeton University Press, Princeton, 2009, p.424

¹¹⁴ G. Stamatii *op.cit.* p.39

¹¹⁵ International Monetary Fund, *International Financial Statics* ultima consultazione 24/06/2014
<http://elibrary-data.imf.org/FindDataReports.aspx?d=33061&e=169393>

Conclusioni

Attraverso la presentazione distinta dei più rilevanti progetti di riforma del sistema monetario internazionale e la descrizione dei risultati raggiunti dalla Conferenza di Bretton Woods, si è raggiunto lo scopo di fornire un'analisi critica di tale sistema così come scaturito dagli accordi raggiunti.

Questo è stato possibile grazie alla presentazione, nel primo capitolo, del piano di riforma inglese elaborato da John Maynard Keynes; ne sono stati messi in risalto gli obiettivi, i principi cardine e le disposizioni tecniche volte al raggiungimento degli scopi prefissati. Si è voluto dare particolare risalto a quella che, secondo l'economista inglese, era la maggiore causa di attrito internazionale: la presenza di squilibri nelle bilance dei pagamenti dei diversi Stati, e, ancor di più, il meccanismo di aggiustamento ad essi legato. Si è poi arrivati all'esposizione del principio cardine del piano Keynes, con il quale l'economista proponeva di risolvere il motivo delle tensioni: la generalizzazione a livello internazionale del *principle of banking* nazionale.

Altro elemento essenziale per il raggiungimento dell'obiettivo di questo elaborato, è stata la presentazione del progetto di riforma del sistema monetario internazionale redatto da Harry Dexter White. Anche per il piano statunitense si sono messi in risalto gli obiettivi, in particolare si è data rilevanza alle istituzioni ideate dall'economista americano che avrebbero permesso la costruzione di un sistema monetario internazionale volto a soddisfare gli scopi prefissati. In particolare queste istituzioni avrebbero contribuito a stabilizzare i tassi di cambio, facilitare e velocizzare la transizione da un'economia di guerra ad un'economia di pace, ed infine stimolare il commercio e la produttività internazionale. Uno spazio ridotto, ma non per questo meno importante, è stato riservato ai progetti di riforma tedesco, francese e canadese. Anche essi infatti hanno stimolato le discussioni circa la riforma del sistema monetario internazionale, influenzando, di conseguenza, i risultati raggiunti alla Conferenza di Bretton Woods. Si è voluto dare particolare rilevanza al piano di riforma tedesco, in quanto, proprio in risposta ad esso, Keynes e White hanno iniziato ad elaborare il proprio.

Un ruolo chiave di questo lavoro è stata l'analisi comparata dei due progetti di riforma inglese e statunitense. In particolare, oltre agli obiettivi generali comuni, si sono messi in luce le loro differenze di fondo: i diversi interessi nazionali che erano alla base dei due piani, la dimensione dei fondi a disposizione delle istituzioni previste, ma soprattutto la concezione di base di tali istituzioni. La *Clearing Union* di Keynes, riproducendo il principio bancario nazionale a livello internazionale, conduceva all'uguaglianza di debiti e crediti. Essendo questo sistema concepito come chiuso, non sarebbe potuto incorrere in crisi di liquidità. Al contrario, il Fondo di White, potendo contare solo sulle quote inizialmente versate dagli Stati, avrebbe potuto soffrire di crisi di questo genere.

Attraverso questa analisi e la descrizione dei risultati raggiunti, si è potuto constatare come questi ultimi siano stati essenzialmente una soluzione di compromesso. Infatti, pur mantenendo alcuni degli elementi generali dei due progetti di riforma, le istituzioni create a Bretton Woods tradivano i principi essenziali di entrambi. In particolare, si è evidenziato come l'idea di una moneta internazionale (comune ad entrambi i piani di riforma) sia stata rimpiazzata da una moneta nazionale, il dollaro, elevata al rango di valuta di riserva al fianco dell'oro. Si sono poi espresse le conseguenze portate da questo affiancamento, fino ad arrivare a sostenere, riportando anche il pensiero di Robert Triffin, come proprio in esso risiedesse la causa principale di instabilità del sistema creato; instabilità che lo avrebbe portato al fallimento nel 1971.

Nonostante si sia raggiunto lo scopo prefissato, un problema rimane ancora aperto alla fine di questo elaborato: se l'applicazione rigida ed alternativa di uno dei due piani di riforma principali, avesse potuto portare alla costruzione di un sistema monetario internazionale stabile. Per poter rispondere a tale quesito sarebbe necessaria una più approfondita analisi delle proposte inglese e statunitense. Ulteriori ricerche dovrebbero essere finalizzate a mettere in luce eventuali vizi di fondo presenti nelle proposte, non esplorati qui, e valutare se questi vizi fossero tali da compromettere il buon funzionamento del sistema monetario internazionale.

Bibliografia

- Blum, J.M. (1967). *From the Morgenthau Diaries: Years of War, 1941-45*, Boston.
- Bordo, M.D., Simard D. e White E., (1994) *France and The Bretton Woods International Monetary System: 1960-1968* in *NBER Working Paper Series*, work. 4642, Cambridge.
- Boughton, J.M. (2002) *Why White, Not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System*, IMF Working Paper.
- Bresciani-Turroni, C. (1967), *Corso di economia politica*, Milano.
- Condliffe, J.B. (1941). *The reconstruction of world trade*, Londra.
- Cesarano, F. (2001) *Gli Accordi di Bretton Woods*, Roma-Bari, Laterza.
- Commissione III Bretton Woods, *Report of Commission III to the Executive Plenary Session*, ultima consultazione 24/06/2014
http://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/15/55230774-bb45-47a4-b9c4-972a98f34d06/publishable_en.pdf
- Fantacci, L. (2011) *Motivi e conseguenze di una riforma mancata* in Keynes, J.M. (2011) *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni.
- Fantacci, L. (2011). *Una moneta per l'equilibrio e per la pace* in Keynes, J.M. (2011) *Eutopia proposte per una moneta internazionale*, a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni.
- Federal Reserve, (1940). *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 26, Washington D.C.
- Findlay R. e O'Rourke K. (2009). *Power and Plenty*, Princeton, Princeton University Press.
- Fonzi, P. (2010). *Nazional-socialismo e Nuovo Ordine Europeo. La pianificazione di un ordine monetario per il grande spazio (1939-45)*, ultima consultazione 18/06/2014
http://www.academia.edu/1062839/Nazional-socialismo_e_Nuovo_Ordine_Europeo._La_pianificazione_di_un_ordine_monetario_per_il_grande_spazio_1939-1945

- Funk, W. (1940). *Wirtschaftliche Neordnung Europas*, Berlin, M. Muller und Sohn.
- Graham, F.D. (1943) *Fundamentals of International Monetary Policy*, serie *Princeton Essays in International Finance*, Princeton, Università di Princeton.
- Harrod, R.F. (1967) *La vita di Keynes*, Torino, Einaudi.
- Horsefield, J.K. (1969) *The International Monetary Fund 1945-1965*, Volume I Chronicle, Washington D.C.
- Horsefield, J.K. (1969) *The International Monetary Fund 1945-1965*, Volume III, Documents, Washington D.C.
- House of Lords (1943). *Hansard*, quinta Serie, Vol. CXXVII, Londra.
- Hunke, H. (1940) *Spekulative oder konstruktive Wirtschaftspolitik*, Breslau.
- International Monetary Fund, *Articles of Agreement of the International Monetary Fund*, ultima consultazione 24/06/2014, <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art1>
- Iwamoto T. (1995). *Keynes Plan for an International Clearing Union Reconsidered*, Kyoto, University Economic Review.
- Kaldor, N. *The Sea Change of the Dollar*, in *The Times*, Londra.
- Keynes, J.M. (1919). *The Economic Consequences of the Peace* in *The collected writings of John Maynard Keynes*, vol. II, Londra, Macmillan.
- Keynes J.M. (1923). *Tract on Monetary Reform* in *The Collected Writing of John Maynard Keynes*, vol IV, Londra, Macmillan.
- Keynes, J.M. (1941). *Proposte per un' Unione Monetaria Internazionale* in Keynes J.M.(2011). *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni.
- Keynes, J.M. (1941). *Il problema degli squilibri finanziari globali. La politica valutaria del dopoguerra* in Keynes, J.M. (2011). *Eutopia proposte per una moneta internazionale*, a cura di L. Fantacci, Milano. et.al/Edizioni.

- Keynes, J.M. (1943). *Proposte per una International Clearing Union*, in Keynes J.M. (2011) *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci et.al/Edizioni, Milano.
- Keynes, J.M. (1943) *Presentazione alla camera dei Lords* in Keynes, J.M. (2011) *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni.
- Keynes, J.M. (2011) *Eutopia, proposte per una moneta internazionale* a cura di L. Fantacci, Milano, et.al/Edizioni.
- Mason E.A. e Asher R.E. (1973). *The World Bank since Bretton Woods*, Washington D.C., The Brookings Institution.
- Mitchell, B.R. (1992). *International Historical Statistics: Europe 1750-1988*, New York, Stockton Press.
- Moro, D. (2012). *Bancor vs. Unitas: la contesa di Bretton Woods per una moneta mondiale e il contributo dell'UE all'affermazione di un nuovo ordine monetario mondiale* in *Il federalista*, n.3, ultima consultazione 16/06/2014
http://www.thefederalist.eu/site/index.php?option=com_content&view=article&id=1386&lang=it
- Ocampo, J.A. (2010). *Ri-regolamentiamo i movimenti di capitale*, in *Il Sole 24 ore*, 12 novembre 2010, Milano.
- Penrose E.F. (1953). *Economic Planning for the Peace*, Londra e Princeton.
- Phillips, F. (1943) *Clearing Union and Stabilisation Fund: Telegrams, Papers and Correspondence*, in *Treasury Papers, Serie 2*, ultima consultazione 18/06/2014
http://www.ampltd.co.uk/digital_guides/treasury_papers_series_2_jmk/detailed-listing.aspx
- Predhöl, A. (1940). *Die sogenannten Handelshemmnisse und der Neuaufbau der Weltwirtschaft*, in "Weltwirtschaft liches Archiv", vol.52.
- Sacchetti, U. (1947). *Bretton Woods e i Piani Monetari Internazionali*, Roma, Edizioni Italiane.

-Schumpeter, J.A. (1946). *John Maynard Keynes 1883-1946*, The American Economic Review, 36, n. 4.

-Stammati, G. (1973). *Il Sistema Monetario Internazionale*, Torino, Boringhieri,

-Triffin, R. (1957). *Europe and the Money Muddle*, New Haven.

-Triffin, R. (1960). *Gold and the Dollar Crisis: The future of convertibility*, New Heaven.

-White, H.D. (1942) *Preliminary Draft Proposal for a United Nations Stabilization Fund and a Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations*, U.S. Treasury, Washington D.C., University of Illinois at Urbana-Champaign.

-White, H.D. (1943) *Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International Stabilization Fund of United and Associated Nations*, U.S. Treasury, Washington D.C., University of Illinois at Urbana-Champaign.

-Williamson, J. (2011). *Getting Surplus Countries to Adjust*, Peterson Institute for International Economics, Policy Brief.

-World Bank, *Articles of Agreement of the International Bank for Reconstruction and Development*, ultima consultazione 24/06/2014,
http://siteresources.worldbank.org/BODINT/Resources/278027-1215526322295/IBRDArticlesOfAgreement_English.pdf

-Zottmann, A. (a cura di, 1964) *Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 1914-1964*, Kiel.