



Dipartimento di Impresa e Management
Cattedra di Metodologia delle scienze sociali

**LE RAGIONI DI FRIEDRICH VON HAYEK E LIONEL
ROBBINS E LE LORO RIFLESSIONI SUL NAZIONALISMO
MONETARIO**

RELATORE

Prof. Lorenzo Infantino

CANDIDATO

Fabio Savino

Mat.216361

Anno accademico 2017-2018

*“A mia madre, a mia nonna e alla mia famiglia
per il sostegno e la forza che mi hanno dato
in tutti questi anni.
Ai miei amici, per aver scoperto insieme
il vero senso dell’amicizia.
A me stesso, per averci creduto sempre.”*

*E’ solo attraverso la limitazione del potere pubblico
che possiamo evitare i suoi abusi
e realizzare la nostra libertà di scelta
(Friedrich A. Von Hayek)*

INDICE

PRESENTAZIONE DELLA TESI

INTRODUZIONE

CAPITOLO 1: IL NAZIONALISMO MONETARIO ED I SISTEMI MONETARI INTERNAZIONALI

1.1 - Definizione di nazionalismo monetario

1.2 - Il sistema monetario internazionale e le varie tipologie dei sistemi monetari

CAPITOLO 2: I FLUSSI INTERNAZIONALI DI MONETA

2.1 – Il meccanismo di funzionamento della moneta: in un sistema di monete metalliche ed in un sistema misto

2.2 - La banca centrale e la funzione della sua politica

CAPITOLO 3: LE MONETE INDIPENDENTI

3.1 – Gli spostamenti della domanda internazionale e la stabilizzazione nazionale

3.2 – Flussi di monete situazioni positive e negative dei vari paesi

3.3 – Perché è cresciuto il nazionalismo monetario?

3.4 – Inflazione e Deflazione in un'area nazionale

CAPITOLO 4: I MOVIMENTI INTERNAZIONALI DI CAPITALE

4.1 – Definizione di movimenti di capitale

4.2 - Il meccanismo dei movimenti internazionali di capitale nei sistemi monetari

4.3 – Il controllo dei movimenti internazionali di capitale

CAPITOLO 5: HAYEK E LA DENAZIONALIZZAZIONE DELLA MONETA

5.1 – La proposta pratica di Hayek

5.2 - L'offerta di moneta da parte dello Stato

5.3 - La moneta ed il corso legale

5.4 – La competizione tra le banche che emettono monete diverse

5.5 - La scelta della moneta da parte del pubblico

5.6 - Le prospettive nel lungo periodo

5.7 – Considerazioni finali di Hayek

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA

PRESENTAZIONE DELLA TESI

Questo elaborato espone alcune lezioni tenute dal prof. Friedrich A. Von Hayek a Ginevra nel 1937 e che furono pubblicate in un libro intitolato “ Nazionalismo monetario e stabilità internazionale”. Gli argomenti trattati dal premio nobel austriaco in questo lavoro riguardano i sistemi monetari internazionali (capitolo 1), la funzione ed il meccanismo dei flussi internazionali di moneta (capitolo 2), le monete indipendenti (capitolo 3), i movimenti internazionali di capitale (capitolo 4) ed infine nell’ultimo capitolo (capitolo 5) la visione di Hayek ed il suo pensiero sulla moneta .

Ciò che viene analizzato in questo lavoro sono i sentimenti ed i pensieri di Hayek sul nazionalismo monetario.

INTRODUZIONE

Nel 1937 presso il prestigioso *Institut des Hautes Études Internationales* di Ginevra venne invitato il maggior pensatore liberale del Novecento, Friedrich A. Von Hayek. Il Premio Nobel austriaco per l'economia tenne un ciclo di 5 lezioni, successivamente pubblicate in un libro dal titolo “ *Monetary Nationalism and International Stability*”, sul nazionalismo monetario. Qualche anno prima presso lo stesso Istituto era stato invitato Lionel Robbins, il quale aveva tenuto una serie di lezioni dove affrontava la questione del nazionalismo monetario che, a sua volta, veniva inglobata in quella del nazionalismo in generale. Durante le sue lezioni Robbins aveva assunto una posizione dichiaratamente “ federalista”. Secondo l'economista liberale inglese l'ordine internazionale richiede l'estensione del federalismo a livello mondiale. Solo con l'abbandono della sovranità assoluta e del diritto di fare la guerra da parte degli Stati nazionali e la creazione di una federazione mondiale vengono poste in essere le istituzioni, che consentiranno di gestire l'economia mondiale in modo da raggiungere il benessere massimo per l'intera umanità, secondo il programma del liberalismo economico. In *Economic planning and international order*, Robbins aveva per primo capito come il mercato non fosse in grado di funzionare senza le regole che solo lo Stato è in grado di far valere. Nel 1937 sosteneva la necessità del trasferimento, da parte degli Stati nazionali, di una parte della loro sovranità a un'autorità internazionale. Il diritto di dichiarare la guerra e il potere di farla dovevano essere abbandonati. Ciò non avrebbe significato la perdita, da parte degli Stati nazionali, di tutti i poteri che garantivano l'indipendenza dei loro governi, dal momento che anche i poteri dell'autorità internazionale avrebbero dovuto essere limitati. Non si doveva giungere, secondo Robbins, “né a un'alleanza, né a una completa unificazione, ma a una federazione”.

Hayek e Robbins erano legati da un forte sodalizio intellettuale. Entrambi mostravano le tragiche conseguenze del totalitarismo e soprattutto osteggiavano la campagna Keynesiana a

favore del “ nazionalismo monetario”. Secondo Hayek e Robbins un sistema di monete nazionali indipendenti non fa altro che aggravare le cause di attrito economico internazionale, di conseguenza nel lungo periodo tutti i paesi invece di stare meglio stanno peggio.

Come Adam Smith e Walter Bagehot, Hayek riteneva che le istituzioni bancarie non dovessero organizzarsi sulla base di una riserva nazionale unica. Nel corso della storia, non si è mai assistito ad una moneta omogenea e di accettazione universale. Gli ideatori del Gold Standard classico, erano ben consapevoli dei pericoli ai quali l’economia si sarebbe posta.

Hayek propone un approccio diverso alla questione. Egli propone di prendere come riferimento quello che ci dovremmo aspettare da una moneta omogenea e universalmente accettata. In un sistema ideale di questo tipo, la caratteristica principale è che, quando un Paese trasferisce ad un altro Paese del denaro, si ottiene un aumento nella sua quantità nel secondo ed una sua diminuzione nel primo. Ciò non avveniva nel sistema del Gold Standard e della riserva nazionale centralizzata. Questo infatti, metteva in atto un meccanismo di espansione e contrazione della “piramide del credito”, eretta da ogni Paese sopra la base relativamente minore di oro. Così facendo, quando la popolazione di un Paese vedeva contrarsi la sua quota di quel denaro omogeneo che era l’oro, si vedeva obbligata a contrarre la “piramide del credito”. Come risultato, si aveva una depressione delle attività che colpiva tutti.

Tali conseguenze non possono accadere in un sistema in cui ogni banca di credito possa fronteggiare con le proprie riserve le obbligazioni che contrae e che circolano nell’economia come “denaro bancario”.

Ma nelle sue lezioni a Ginevra, Hayek non ha proposto di fare a meno della banca centrale. Egli ha piuttosto richiamato l’attenzione sulla deriva inflazionistica causata dalla volontà di prescindere dalla disciplina monetaria imposta dal tasso di cambio fisso.

Keynes sosteneva che una banca centrale era nelle condizioni di controllare i prezzi interni di un Paese ma non poteva fare nulla per controllare i prezzi esterni. Egli sapeva che i prezzi

inglesi erano andati fuori controllo perché la Banca d'Inghilterra aveva emesso cartamoneta e le sue riserve in oro stavano migrando verso gli Stati Uniti. Questa situazione era diventata insostenibile, specialmente dopo la Grande Guerra, fu allora che fece ricorso ad un suggerimento che aveva dato molti anni prima Wicksell: fare a meno del gold standard e regolare le emissioni di moneta cartacea in maniera da stabilizzare i prezzi.

Tuttavia il vero difetto del gold standard non era quello indicato da Keynes, bensì quello sollevato da Hayek nel 1937, e cioè, il numero crescente di attività finanziarie che si interpongono prima di giungere alle attività realmente liquide e che obbligano anche in quel sistema alla "piramide del credito".

Ciò che realmente preoccupava Hayek, non era tanto una riforma monetaria, quanto piuttosto una riforma del sistema bancario in generale.

L'obiettivo di Hayek con le sue lezioni tenute a Ginevra era quello di trasmettere quelle che erano sue considerazioni su nazionalismo monetario.

Prima considerazione: secondo Hayek avendo una moneta nazionale indipendente per poi isolare un Paese dagli shock finanziari originati all'estero è largamente illusoria.

Seconda considerazione: Un sistema di cambi fluttuanti introdurrebbe nuove perturbazioni della stabilità internazionale.

Terza considerazione: quando un Paese fa parte di un sistema economico più ampio una moneta indipendente potrebbe risultare svantaggiosa.

CAPITOLO 1: IL NAZIONALISMO MONETARIO ED I SISTEMI MONETARI NAZIONALI

1.1 DEFINIZIONE DI NAZIONALISMO MONETARIO

Ciò che si rileva immediatamente nel leggere le lezioni tenute dal prof. Hayek a Ginevra, è la critica nei confronti dei sostenitori della teoria del nazionalismo monetario. La dottrina del nazionalismo monetario, secondo Hayek, è il principale responsabile della grande crisi del 1929, determinato proprio dal collasso dei diversi sistemi monetario. Hayek in particolare criticava il principale esponente di questa dottrina: John M. Keynes. Quest'ultimo credeva sinceramente che un sistema di monete nazionali indipendenti potesse ridurre le cause di attrito economico internazionale; credeva anche, che se tale autonomia, incompatibile con un singolo sistema monetario internazionale, fosse stata attribuita alle politiche monetarie nazionale, allora tutti gli Stati avrebbero potuto star meglio nel lungo periodo.

Secondo Hayek per “ nazionalismo monetario” si intende “*la dottrina secondo cui la partecipazione di ciascun Paese all' offerta mondiale di moneta non dev'essere determinata dagli stessi principi e dagli stessi meccanismi che determinano quali sono le quantità relative di moneta nelle differenti regioni e località della stessa nazione.*”¹

La definizione di nazionalismo monetario fa sorgere un quesito: considera differenti le relazioni intercorrenti fra piccole aree limitrofe rispetto a quelle intercorrenti fra le nazioni, ma è proprio tale differenza che richiede l'esistenza di differenti sistemi monetari. Il nazionalismo monetario si basa sull' assunzione che ci sia una connessione particolarmente stretta tra i prezzi interni (in particolare i salari), che li spinge a muoversi tutti insieme, verso l' alto o verso il basso rispetto ai prezzi e ai salari degli altri Paesi.

¹ F. A. Von Hayek: *Nazionalismo monetario e stabilità internazionale* - Rubettino Editore, 2015, pag. 49

1.2 IL SISTEMA MONETARIO INTERNAZIONALE E LE VARIE TIPOLOGIE DEI SISTEMI MONETARI

L'opposto del Nazionalismo monetario è il sistema monetario internazionale. Questo sistema prevede la presenza di un'unica e omogenea moneta nel mondo, in cui i flussi monetari tra regioni sono il risultato dell'azione di ogni singolo attore.

Hayek ha distinto tre tipi di sistemi monetari:

- La moneta internazionale omogenea
- Il sistema misto o della riserva nazionale
- Le monete nazionali indipendenti

1 - In un sistema monetario internazionale omogeneo ogni unità del mezzo circolante in uno Stato può essere usata come mezzo di pagamento anche in un altro Stato. Quindi tutta la quantità di moneta interna di un Paese può essere convertita nell'altra moneta.

Ipotizziamo che esistano soltanto due paesi, e che vengano scambiate soltanto due tipologie di monete fatte con lo stesso metallo, liberamente scambiabili e gratuite, non importa che queste siano chiamate allo stesso modo nei due Paesi non essendo discriminante tra i sistemi monetari delle due nazioni.

Partendo da ciò Hayek afferma che la maggior parte degli economisti classici si basi sulla convinzione di una moneta puramente metallica ritenendo questa di grande utilità. Questa assunzione deriva dal fatto che i sistemi monetari "misti" potessero operare come un sistema complesso grazie alla moneta puramente metallica, sebbene con la Bank Act del 1844 la quantità totale di moneta fosse effettivamente determinata in questo modo, il che ha ostacolato la corretta interpretazione del funzionamento del sistema misto.

Così è successo che al Gold Standard sono state attribuite delle responsabilità che in realtà erano dovute al carattere misto del sistema e non al suo "internazionalismo".

La difesa di un sistema monetario nazionale si basa sulla stretta relazione fra prezzi interni (in particolare i salari) che si collocano in alto e in basso rispetto ai salari degli altri paesi.

Per evitare dunque questo innalzamento e abbassamento frequente dei prezzi bisogna controllare la quantità di moneta in modo da mantenere stabile il livello generale dei prezzi.

Nel caso dunque di un sistema monetario internazionale omogeneo, la moneta può essere utilizzata sia nel pagamento di un paese sia nel pagamento dell'altro e quindi può essere così convertita nell'altra moneta. Fra tutti i sistemi solo il gold standard internazionale, con l'oro come unica forma di moneta circolante in tutti i Paesi, è l'unico sistema che può soddisfare questo schema. Ideato così nella sua forma più pura si discosta dal reale gold standard.

2 - Nel 1844, con il Bank Act, veniva progettato un sistema misto in cui l'oro circolava parallelamente insieme ad altre monete, capace di funzionare in modo da permettere alla quantità di moneta di variare esattamente come se in circolazione ci fosse solo l'oro. L'errore intrinseco di tale sistema sta nel non considerare i depositi bancari in conto corrente come moneta al pari delle banconote. Rimanendo esclusi i depositi bancari dalla regolazione, l'obiettivo del Bank Act veniva mancato. Con la nascita delle banche moderne c'è stato un cambiamento radicale. non esisteva più un solo tipo di moneta, ogni paese ha ottenuto una sua gerarchia di moneta organizzata con una struttura definita. Hayek affermò: *“La graduale crescita delle abitudini bancarie, la pratica cioè di tenere attività liquide sotto forma di saldi di conto corrente su cui emettere degli assegni, ha significato che un numero sempre maggiore di persone hanno accettato di avere una forma di mezzo di circolazione che avrebbe potuto essere usata direttamente solo per effettuare pagamenti verso controparti che utilizzavano la stessa banca”*.² Per tutti gli altri tipi di pagamento si confidava nelle banche e nella loro capacità di convertire i depositi a vista in un'altra forma di moneta che fosse accettata in scenari più ampi detenendo una riserva liquida diffusamente accettabile. Con lo sviluppo del sistema bancario nazionale centralizzato tutti gli abitanti di ogni Stato hanno iniziato a dipendere dalla stessa quantità di attività liquide tenute insieme come “riserva nazionale”. Nella realtà anche in assenza di una banca centrale o di una casa-madre centrale da cui dipendono altre filiali, il solo fatto che un Paese abbia un solo centro

² Hayek, op. cit. pag. 54

finanziario, dove è situata la borsa o è focalizzata la maggior parte del commercio, basta a far sì che le banche di quel luogo detengono gran parte delle riserve di tutte le banche del Paese.

La vicinanza della borsa le mette nella posizione di impiegare profittevolmente le riserve in quella che a ogni singola banca sembra essere una forma di investimento altamente liquida.

Prima della nascita della Federal Reserve nel 1913 in USA si era sviluppato un sistema di riserve nazionali a cui si affidavano le piccole banche come similmente era accaduto in Gran Bretagna prima che le banche potessero costituirsi come società per azioni. Se al posto di un sistema di piccole banche indipendenti ci sono grandi banche costituite sotto forma di società per azioni e con numerose filiali, tale tendenza si rafforza, e si rafforza in misura ancora maggiore se tale sistema ha al suo vertice una banca centrale che detiene l'ultima riserva di liquidità.

Passo dopo passo questo sistema si è evoluto, è quello che per noi oggi è considerato universale.

Afferma Hayek durante una sua lezione: “Questo sistema si traduce nel fatto che in modo artificiale, sono state create addizionali distinzioni di accettabilità o liquidità fra tre tipi principali di moneta e che il compito di mantenere una parte sufficiente delle attività in forma liquida è stato diviso fra soggetti diversi. L'uomo comune può detenere solo un tipo di moneta, che può essere utilizzata direttamente solo per i pagamenti effettuati nei confronti dei clienti della stessa banca; egli fa affidamento sull'assunto che la sua banca mantenga una riserva che possa essere usata per altri tipi di pagamento. A loro volta, le banche commerciali, detengono solo riserve di quel tipo di moneta che è più liquido o più ampiamente accettato, poiché può essere usato per i pagamenti interbancari interni”.³

Questa struttura complessa che Hayek chiama “sistema della riserva nazionale”, produce una serie di conseguenze.

In primo luogo se non ci fosse un organo quale la banca centrale, i depositi bancari non

³ Hayek op. cit. pag. 56

avrebbero raggiunto un così preponderante posizionamento fra i differenti strumenti di circolazione. In caso di necessità questo organo superiore ha la facoltà di stampare una quantità sufficiente di banconote da poter rispondere adeguatamente a qualsiasi desiderio di convertire i saldi dei clienti in denaro contante.

In secondo luogo quasi tutti i problemi pratici della politica bancaria nascono dalla coesistenza di numerosi tipi di moneta all'interno del sistema monetario. Il solo strumento che permette alla banca centrale di controllare l'espansione dei mezzi di circolazione è chiarire fin dall'inizio che non fornirà la liquidità necessaria in conseguenza di una tale espansione.

3 – Le monete nazionali indipendenti rappresentano la terza e più incisiva causa della differenza tra i mezzi di circolazione delle varie nazioni, quella per cui si costituiscono sistemi monetari separati. Nel primo e nel secondo caso il rapporto fra le unità monetarie dei vari Paesi è dato e costante; in particolare nel primo caso la moneta circolante nei vari Paesi è considerata omogenea in tutti i suoi aspetti principali; nel secondo caso è possibile convertire la moneta di un Paese in quella di un altro ad un tasso costante. In questo terzo ed ultimo caso il tasso di cambio fra le due valute è soggetto a fluttuazioni. In questa situazione le diversità tra le valute si evidenziano ancora di più.

*“Il possesso di una quantità di moneta corrente in un paese non basta più per assicurare il controllo di una quantità definita di valuta che possa essere usata in un altro paese. Non c'è più un meccanismo capace di far sì che un tentativo di trasferire moneta da un paese all'altro conduca a una diminuzione della quantità di moneta nel primo a fronte di un aumento nel secondo. In realtà, un vero trasferimento di moneta da un paese all'altro diventa inutile, perché ciò che moneta è in un paese non lo è nell'altro”.*⁴

In questo caso l'aggiustamento non si compie mediante una variazione delle quantità relative di moneta nei due Paesi, ma tramite un cambiamento del loro valore relativo, e ciascuna redistribuzione tra persone avviene successivamente ad una redistribuzione tra Paesi.

⁴ Hayek op. cit. pag. 58

Questo ci dimostra che le differenze fra i movimenti di moneta, che costituiscono una mera conseguenza della variabilità dei tassi di cambio non possano essere in sé considerate come una giustificazione per l'esistenza di sistemi monetari separati.

CAPITOLO 2: I FLUSSI INTERNAZIONALI DI MONETA

2.1 IL MECCANISMO DI FUNZIONAMENTO DELLA MONETA: IN UN SISTEMA DI MONETE METALLICHE ED IN UN SISTEMA MISTO

Nella sua prima lezione Hayek aveva indicato tre tipi di sistemi monetari nazionali: la valuta internazionale omogenea, il *gold standard* tradizionale o sistema misto, e le monete indipendenti. Nel caso di valuta internazionale di moneta la redistribuzione viene messa in pratica con trasferimenti di quantità corrispondenti di moneta da un Paese a un altro. Nel *Gold standard* tradizionale o sistema misto, la redistribuzione è praticata in parte con veri trasferimenti di valuta da Stato a Stato, ma in parte ancor maggiore con una contrazione della sovrastruttura del credito in un Paese, e la conseguente espansione della stessa nell'altro. Sebbene il meccanismo ed anche gli effetti sono diverso nei due sistemi, il risultato finale avviene attraverso una corrispondente variazione del numero delle unità di moneta in ciascun Paese.

Un altro sistema che analizza Hayek è quello delle monete indipendenti. In questo sistema l'aggiustamento non avviene tramite una variazione delle quantità relative di moneta nei diversi Stati, ma per mezzo di un cambiamento del loro valore relativo. Nessuna moneta quindi, viene realmente trasferita da un Paese ad un altro.

Un cambiamento di domanda e offerta di beni e servizi può conseguentemente modificare la partecipazione degli abitanti al valore complessivo del reddito mondiale, ma variazioni della quantità di moneta e variazioni della partecipazione al reddito mondiale sono due cose separate e distinte. Quando il reddito diminuisce, la quantità di moneta detenuta diminuisce e viceversa. I cambiamenti nell'ammontare del flusso di moneta di cui beneficiano gli Stati è di solito accompagnato da variazioni nella stessa direzione della quantità di denaro detenuto.

Hawtrey nel suo *libro Currency and Credit* ha spiegato il meccanismo per il quale cambia la quantità di moneta detenuta dai consumatori. Vedendo crescere il reddito i consumatori trattengono inizialmente parte della loro nuova disponibilità come aumento dei saldi liquidi, invece quei consumatori il cui reddito diminuisce riducono i saldi liquidi e rimandano la contrazione delle spese. In questo modo la moneta viene utilizzata come un sostituto dei beni. Di conseguenza i cambiamenti dei redditi monetari dei diversi paesi sono legati ad una variazione dello stock di moneta di questi stessi paesi e devono quindi muoversi verso la stessa direzione del reddito. Quando la partecipazione alla produzione mondiale aumenta o diminuisce, la parte che gli abitanti di quel Paese richiedono si adatterà alla nuova situazione solo dopo che si saranno aggiustati i saldi monetari. Ovviamente cambiamenti della domanda di moneta possono verificarsi anche a causa di altri fattori; ad esempio quando le persone hanno volontà di possedere una parte delle loro risorse come liquide offrendo uno scambio di beni contro moneta. Ciò consentirà loro di comprare in futuro più beni di quelli venduti in questo momento. Questo vuol dire che è come se decidessero di prestare agli altri Paesi una certa quantità di beni, per poi chiederla indietro quando loro ne hanno voglia.

Vediamo a questo punto quale funzione svolgono i movimenti internazionali di moneta nel caso di una moneta internazionale omogenea, o meglio nel *sistema di monete puramente metalliche*. Supponiamo che una persona che era solita effettuare una compravendita nel Paese A, la effettui ora nel Paese B. Gli effetti di un simile cambiamento saranno gli stessi indipendentemente se il compratore abiti in A o in B. Ci sarà quindi, un eccesso di pagamenti da A verso B, che causerebbe una bilancia negativa di A. Se i consumatori continueranno a spendere la loro somma nel Paese B e non nel Paese A, questo flusso di moneta continuerà per un po' di tempo e ciò comporta gli introiti monetari nel tempo in A diminuiscono e in B aumentano. Ma quanto durerà questo flusso di moneta da un Paese all'altro? Dipende da quanto tempo impiegano i redditi monetari a determinare nuovi cambiamenti nella bilancia dei pagamenti. In entrambi i Paesi questo risultato può essere raggiunto i due modi:

1 - riducendo i redditi monetari del paese A e portando ad acquisti minori nel paese B

2 - abbassando repentinamente i prezzi di determinati beni di A con conseguente aumento delle esportazioni verso B.

Un aumento del reddito monetario in B può far aumentare gli acquisti da A o far alzare i prezzi di alcuni beni in B e quindi diminuire le esportazioni verso il Paese A. Il pareggio del flusso di moneta dal Paese A verso il Paese B è determinato dal numero di anelli di una catena che trascina verso l'altro paese e dalla misura in cui i cambiamenti dei redditi portano a una variazione dei saldi monetari liquidi. Nel frattempo la moneta si muoverà da A verso B. Il valore totale viene quindi identificato nell'ammontare in cui i saldi monetari si restringono in un paese e accrescono nell'altro.

L'equilibrio fra i due Paesi può avvenire nel breve periodo oppure no. Ciò che è importante capire è che il modo in cui i prezzi ed i redditi varieranno, dipenderà dal modo in cui un determinato fattore o servizio sia colpito dal cambiamento della domanda che ha dato l'avvio al processo (flusso monetario da A a B). Ciò significa che un dato individuo sarà toccato o meno dal cambiamento a seconda se si trova all'interno di questa catena oppure no, se cioè la diminuzione del reddito è avvenuto a prescindere dal fatto che un individuo risiede nel Paese A o B. In realtà, l'immagine della catena, ci permette di vedere chiaramente che non è impossibile che la maggior parte delle persone che da ultimo soffriranno una riduzione di reddito a causa dell'iniziale cambiamento della domanda da A a B possono risiedere in B e non in A. Gli effetti delle catene create dall'aumento di reddito in B e dalla riduzione dello stesso in A, termineranno solo con il raggiungimento di un nuovo equilibrio fra i Paesi, ed anche fra gli individui colpiti. Questa analisi fa capire l'inopportunità delle politiche che sostengono che prezzi e redditi di un Paese debbano muoversi all'unisono e nella stessa direzione. Difatti, saranno i prezzi e i redditi di specifiche persone ad essere colpiti. È importante capire se esiste una stretta relazione tra prezzi e redditi di un Paese che li spinge a muoversi insieme ai prezzi esterni. Due punti quindi sono fondamentali per confrontare il sistema monetario internazionale omogeneo con quello misto. Nel primo punto bisogna

considerare che l'applicazione di inflazione e deflazione ai trasferimenti interregionali e internazionali di moneta non risulta molto corretto. Se definiamo l'inflazione o la deflazione come variazione della quantità di moneta all'interno di un territorio, allora quei concetti si possono applicare. Ma se vi è un sistema chiuso, con delle redistribuzioni di moneta tra diverse zone, è difficile comprendere gli effetti della variazione di valuta.

Nel secondo punto Hayek afferma che non necessariamente un flusso di denaro, da un paese all'altro, debba causare un aumento del tasso di interesse e una sua immediata diminuzione rispettivamente nel primo e nel secondo Paese. Se ciò dovesse accadere dipenderebbe sostanzialmente da cause concrete. Se la variazione iniziale che fa diminuire il reddito di alcuni individui porta alla diminuzione della spesa per i beni di consumo oppure se i saldi liquidi in eccesso vengano usati per investire allora non è impossibile che il risultato sia una riduzione del tasso di interesse. Al contrario nel Paese dove c'è stato l'afflusso monetario si può verificare un aumento del tasso di interesse.

Analizziamo ora cosa succede quando andiamo a considerare un flusso internazionale di moneta in un sistema misto.

Ipotizziamo che nei due Paesi presi in considerazione ci sono due sistemi bancari separati. A prescindere dal fatto se c'è o meno una Banca Centrale, i trasferimenti di moneta significativi tra i due Paesi saranno effettuati mediante la concreta trasmissione di una parte del totale mentre un eventuale ulteriore aggiustamento verrà poi effettuato mediante una contrazione o una espansione della struttura del credito. Quando la creazione di nuova moneta in un Paese e la contrazione di moneta in un altro Paese sostituiscono il trasferimento di moneta da un individuo ad un altro, si realizza in questo modo una "economia di risorse".

Vediamo ora come funziona ed è organizzato un sistema bancario e come opera quotidianamente. Coloro che hanno più risorse liquide sotto forma di conto corrente, confidano nel fatto che ciascuna banca può fornire loro in qualsiasi momento valuta accettabile oltre il gruppo di clientela della banca stessa. Le banche, a loro volta, poiché sanno di contare su altre banche per l'emissione della moneta ed in particolare sulla banca

centrale, detengono solo piccole quantità di riserve, giusto il necessario per onorare una chiusura negativa nella stanza di compensazione o per poter effettuare pagamenti verso l'estero. Queste riserve servono sostanzialmente a coprire una piccola differenza temporanea tra pagamenti e introiti e di conseguenza risultano insufficienti per fronteggiare una qualsiasi diminuzione dei depositi. Il sistema di riserva proporzionale, adottato universalmente, implica che il denaro necessario per convertire una somma dei depositi viene raccolto tramite la richiesta dei clienti debitori per rientrare nelle proprie posizioni. Soffermiamoci di nuovo sugli effetti causati da uno spostamento della domanda di beni dal Paese A al Paese B per capire il compito svolto dalla struttura bancaria nei trasferimenti internazionali di valuta. In un sistema bancario che opera seguendo il principio della riserva proporzionale, la banca centrale non ha nelle possibilità, a meno che la bilancia dei pagamenti non si corregga con estrema rapidità, di consentire che il deflusso di moneta continui fino a che esso raggiunga la sua fine naturale.

È impossibile, senza mettere in pericolo le riserve, convertire liberamente tutti i depositi bancari. Per ovviare al pericolo di un repentino e pericoloso abbassamento delle proprie riserve, la banca centrale dovrebbe accelerare i processi di riduzione dei pagamenti da A a B, o quelli che aumentino i pagamenti da B verso A. L'unico modo per attuare una simile pratica è mettere pressione generale sui propri debitori, affinché rimborsino quanto preso a prestito. A coloro a cui è stato concesso il credito e a coloro i quali il denaro sarebbe poi arrivato vengono lanciate altre catene di diminuzioni della spesa. Si assiste alle forze che piano piano tenderanno a diminuire i pagamenti verso gli altri Paesi, riducendo drasticamente i prezzi dei prodotti interni e quindi stimolando l'acquisto dall'estero. Se viene esercitata una pressione così forte, continuerà il tempo per il quale il flusso di denaro tenderà verso l'estero e la quantità di moneta in uscita può essere ridotta.

In questo caso, le persone che si troveranno obbligati a ridurre la loro spesa non sono necessariamente gli stessi individui che avrebbero dovuto farlo in un sistema internazionale

con valuta omogenea. Inoltre, l'equilibrio raggiunto in questa maniera, sarà solamente temporaneo.

Poiché la maggior parte dei prestiti bancari è chiesto per gli investimenti, l'impatto della riduzione dei flussi di moneta ricadrà in gran quantità proprio sul settore degli investimenti. È vero che un flusso verso l'esterno non ha necessità di creare un aumento dei tassi di interesse grazie a una moneta metallica ma, allo stesso tempo, tramite un sistema fondato sulla riserva nazionale inevitabilmente si incorre in un incremento dei tassi di interesse, indipendentemente dal fatto che i mutamenti reali abbiano colpito la redditività degli investimenti o il tasso di risparmio. Un innalzamento del tasso bancario deve essere fissato di proposito sopra il tasso di interesse di equilibrio o "naturale"⁵. Tutto questo viene spiegato dal fatto che è la proporzione tra le diverse componenti del credito che viene colpita e per ripristinare tale proporzione bisogna effettuare un rientro dei prestiti erogati per finanziare gli investimenti. Contraendo il credito si porta dunque ad un aumento delle entrate di moneta estera che compensa l'uscita dal Paese della stessa moneta. Tuttavia, la conseguenza fondamentale di una contrazione del credito, sarà che molti trasferimenti internazionali di moneta vengano interrotti a favore di trasferimenti reali di beni.

I cambiamenti della domanda o offerta di capitali non ha nulla a che vedere con il fatto che se un Paese sta perdendo oro il tasso di interesse aumenta mentre se riceve oro il tasso di interesse diminuisce. Ciò è dimostrato dal fatto che anche se non avviene nessun cambiamento il nuovo tasso di interesse si manterrà solo per un breve periodo e tenderà nel tempo a ritornare ai vecchi tassi.

Hayek, tramite questa disquisizione, ha voluto solo dimostrare come l'esistenza dei sistemi bancari nazionali basati sul mantenimento delle riserve liquide, altera gli effetti dei flussi internazionali di moneta.

Si può dire, forse, che la contrazione del credito in un Paese e l'espansione del credito in un altro Paese possono generare gli stessi effetti che ci potremmo aspettare da un trasferimento

⁵ Gilbert J.G., *Present position of the Theory of International Trade*, contenuto in *The Review of Economic Studies*", vol.3 pp. 23-26., 1935

di capitale da una nazione ad un'altra. Potremmo dire che se venisse trasferita una quantità di moneta uguale a quella del capitale non ci sarebbero danni per la struttura creditizia. Purtroppo non tutti i trasferimenti di moneta sono trasferimenti di capitale.

2.2 LA BANCA CENTRALE E LA FUNZIONE DELLA SUA POLITICA

Il numero di espansioni e contrazioni che sono determinate da aumenti e diminuzioni di riserve auree, diverse da Paese a Paese, tende a far aumentare le conseguenze distorsive dell'organizzazione del sistema monetario che si fonda sul principio della riserva nazionale. Con il *Gold Standard* è sempre stato così, di conseguenza l'emissione di oro da un Paese all'altro implica inflazione o deflazione a livello mondiale, a seconda che gli effetti derivati siano superiori o inferiori nel Paese che riceve oro rispetto a quello che lo perde.

I difetti del sistema misto elencati precedentemente sono difetti propri del sistema di detenzione collettiva delle riserve proporzionali di liquidità su basi geografiche nazionali, indipendentemente dalle politiche adottate dalla Banca Centrale, e questo giustifica in qualche modo il rifiuto a cambiare il tasso di sconto in seguito ai movimenti dell'oro.

Tutti i tentativi di sostituire con altre misure le variazioni del tasso di sconto, al fine di proteggere le riserve non aiutano, perché l'errore sta nell'idea stessa di proteggere le riserve piuttosto che lasciarle esaurire, e non nelle modalità utilizzate.

L'unico vero rimedio potrebbe essere quello di avere riserve così ampie da permettersi di fronteggiare l'intero valore del possibile cambiamento della circolazione totale del Paese.

Il fatto di rendere l'offerta di moneta dei singoli Paesi indipendente dai movimenti internazionali di oro è andata troppo oltre, cosicché non solo il flusso verso l'esterno o l'interno non ha avuto nessun effetto sulla circolazione interna, ma qualche volta ha prodotto anche l'effetto contrario.

Fare come ha fatto la Banca d'Inghilterra, che ha sostituito l'oro perduto con titoli acquistati sul mercato non può correggere i difetti del sistema misto, può solo rendere lo standard internazionale del tutto inutile.

I difetti del sistema misto sono propri al sistema stesso, e quindi indipendenti dalle politiche adottate dalla banca centrale o dal sistema bancario.

Le critiche mosse da Hayek contro il *Gold Standard* sono critiche nei confronti del sistema misto.

CAPITOLO 3: LE MONETE INDIPENDENTI

3.1 – GLI SPOSTAMENTI DELLA DOMANDA INTERNAZIONALE E LA STABILIZZAZIONE NAZIONALE

In un sistema monetario internazionale, le conseguenze causate dai cambiamenti sono costituite dalla variazione dei flussi monetari tra i Paesi. Con un sistema a tassi variabili invece, tutto dipende dalle politiche monetarie adottate dai diversi Paesi.

I difensori del nazionalismo monetario ignorano il fatto che una politica di stabilizzazione, si riferisca essa al livello generale dei prezzi o ai redditi monetari, attuata in un sistema chiuso è ben diversa se attuata in un sistema aperto. I criteri di una buona politica monetaria applicabili ad un sistema chiuso non sono altrettanto validi per un Paese aperto agli scambi. Secondo Hayek l'argomento oggetto di discussione negli ultimi tempi è quello che riguarda una diversa crescita del progresso tecnologico di due nazioni, Inghilterra e Stati Uniti, e che prende immediatamente in considerazione l'oscillazione dei costi di produzione, abbassandosi in un paese piuttosto che nell'altro. In un regime di parità fissa, la riduzione del prezzo dei beni prodotti in entrambi i Paesi è più rapida della diminuzione del loro costo nel Paese caratterizzato da un più lento processo tecnologico. In questa situazione diventa necessario ridurre il valore monetario dei salari facendo così abbassare i costi. In un sistema a regime variabili invece, la riduzione dei salari potrebbe essere evitata, riuscendo a ripristinare una situazione di equilibrio riducendo il valore della moneta di un Paese rispetto all'altro Paese. Una variazione nel livello dei prezzi in un Paese nei termini dell'altro significa che la posizione competitiva di un determinato gruppo di attività del primo Paese è peggiorata. Questo vuol dire che i prezzi bassi praticati nel primo Paese determinano un aumento della domanda dovuta a richieste provenienti dall'altro Paese. Le politiche monetarie non possono impedire che i prezzi dei beni direttamente colpiti diminuiscono

rispetto ai prezzi degli altri prodotti interni, né possono impedire che gli effetti sui redditi degli individui colpiti si diffondano lentamente, tutto ciò che possono fare è evitare che ciò conduca nel Paese a un cambiamento del flusso monetario totale. Bisogna cercare di compensare l'indice di variazione di alcuni prezzi con altri, in modo tale da lasciare l'indice di prezzo generale il più costante possibile.

3.2 – FLUSSI DI MONETE SITUAZIONI POSITIVE E NEGATIVE DEI VARI PAESI

Andando ad analizzare il Paese colpito negativamente e dunque nel caso di una riduzione della domanda di beni, in sistema internazionale si verrebbe a determinare un flusso verso l'esterno di moneta. Nel caso di un sistema indipendente un effettivo flusso monetario verso l'esterno è impossibile, ed è anche contrario alle intenzioni delle autorità, in quanto vendere moneta estera in cambio di moneta nazionale comporta la sterilizzazione della moneta nazionale ottenuta. Non ha senso mantenere riserve di valute estere in funzione di una variazione del cambio giudicata permanente, possiamo quindi ignorare l'esistenza di tali riserve, e assumere che l'unica via per fronteggiare i pagamenti verso l'esterno è fare affidamento solo sugli introiti che provengono dallo stesso versante. L'effetto immediato di un saldo negativo della bilancia dei pagamenti sarà un rialzo del tasso di cambio. In questa situazione, gli importatori che prima compravano valuta estera ora non avrebbero più convenienza nel farlo.

Questo perché quando i prezzi dei beni importati salgono, quella parte di moneta utilizzata per comprare tali beni viene utilizzata per acquistare beni prodotti all'interno del Paese. In conseguenza del rialzo del cambio quanti continuano ad esportare con successo ricevono un ammontare maggiore di moneta nazionale.

Gli effetti di una variazione del tasso di cambio sui prezzi relativi espressi in moneta nazionale saranno comunque temporanei. I costi relativi all'ammontare dei beni prodotti non

sono cambiati, e se i costi sono cambiati non è probabile che vengano prodotti nella stessa quantità. Inoltre, le variazioni nella direzione dei flussi monetari causate dall'aumento del tasso di cambio continueranno a produrre le loro conseguenze.

Si spenderà maggiormente in beni prodotti all'interno del Paese e ciò, insieme all'aumento della redditività delle esportazioni dei settori non colpiti negativamente, comporterà un aumento di tutti i prezzi, esclusi ovviamente, i beni delle attività in declino.

Dunque il risultato del deprezzamento della moneta nazionale è solo uno: per ripristinare le proporzioni appropriate alle condizioni di costo dunque, è necessario che alla caduta di alcuni prezzi e redditi di settore, debba corrispondere un aumento di altri. Ciò che possiamo dire è che nel caso di un regime di cambi fissi, lo stesso cambiamento dei prezzi relativi che sarebbe stato prodotto da una riduzione dei prezzi del settore colpito, viene in questa situazione determinata da un uguale aumento di tutti gli altri prezzi. In definitiva Hayek si sofferma su due punti fondamentali:

1 - La riduzione del vantaggio comparativo delle esportazioni del settore

inizialmente colpito non può essere modificata, così che la riduzione del suo volume di attività è inevitabile

2 - Il processo che porta all'aumento dei prezzi avrà un carattere sicuramente inflazionistico

Alcuni settori diverranno più remunerativi, ma soltanto temporaneamente, con la conseguenza che ci sarà un incentivo ad espandere la loro produzione, ma tale espansione verrà presto fermata e invertita dall'aumento dei costi.

Le banche saranno in grado di concedere ad altri il loro credito e, al fine di trovare nuovi debitori allenteranno le condizioni a cui sono disposte a concedere prestiti; tuttavia anche ciò non sarà che un effetto temporaneo, poiché non appena i costi cominceranno a crescere si paleserà il fatto che in realtà non ci sono fondi disponibili per finanziare ulteriori investimenti. In questo senso, gli effetti della redistribuzione della moneta sono dotati di "auto-reversibilità". Il che costituisce il carattere tipico delle perturbazioni monetarie.

Andiamo ad analizzare ora la situazione del paese colpito positivamente. Si assume che l'obiettivo delle autorità monetarie, in entrambi i Paesi, sia la stabilizzazione del livello dei prezzi e del reddito. Il settore che avrà giovamento, grazie agli spostamenti della domanda, vedrà che, a causa della riduzione del tasso di cambio, subirà un aumento dei ricavi nel versante della moneta nazionale ma questo non sarà sufficiente per essere proporzionale all'aumento delle vendite nel versante della moneta estera. I settori che invece esportano vedranno, al contrario, ridotti i loro ricavi. Quei settori interni i cui prodotti competono con quelli importati, che ora sono più economici in termini di moneta nazionale, dovranno abbassare i loro prezzi e subire, così, una riduzione del reddito. Dunque se è costante, nel Paese in questione, sia la quantità di moneta sia il livello dei prezzi, l'aumento del valore dei beni settoriali allora sfocerà in una diminuzione consequenziale del prezzo degli altri settori. In una simile situazione, parte della riduzione dei prezzi che, in un regime di cambi fissi sarebbe stata necessaria nel Paese colpito dalla riduzione della domanda, in un regime di monete indipendenti, con politiche di stabilizzazione nazionale, viene subita dal Paese verso cui la domanda si è spostata e da settori che in realtà non sono stati colpiti dagli spostamenti della domanda. Questo è ciò che accadrebbe se il principio della stabilizzazione venisse applicato coerentemente a livello nazionale, ma in realtà la sua corretta applicazione è molto poco plausibile.

Volendo essere più realistici, ci si potrebbe aspettare che nel Paese che ha subito gli effetti negativi del cambiamento della domanda, alcuni prezzi si ridurranno, ma il livello generale dei prezzi si manterrà stabile. Contrariamente, nel Paese che ha subito gli effetti positivi di tale spostamento, si permetterà che quel livello cresca. Hayek è quindi scettico nell'immaginare che per combattere le conseguenze di un aumento del prezzo, a seguito di eccesso di domanda estera, debbano essere necessariamente diminuiti i prezzi degli altri paesi. Se tutti gli Stati adottassero un simile principio, i prezzi sarebbero stabili solo nell'area in cui essi tendono a scendere maggiormente rispetto al resto del mondo, e ogni

ulteriore ed eventuale spostamento verrebbe realizzato con conseguenti aumenti dei prezzi di tutti gli altri Paesi.

3.3 – PERCHÉ È CRESCIUTO IL NAZIONALISMO MONETARIO?

Partiamo dall'assunto che nei Paesi che beneficiano dell'aumento della domanda, i prezzi degli altri beni vengono ridotti per cercare di mantenere la stabilità del livello nazionale dei prezzi e che l'azione opposta venga intrapresa nei Paesi in cui la domanda si è ridotta. Perché è importante tale politica di stabilizzazione? Questa situazione è strettamente connessa alle particolari difficoltà incontrate dalla politica monetaria inglese fra il 1925 ed il 1931. Nel dopoguerra la Gran Bretagna, quando ha deciso di adottare il *Gold Standard*, ha fatto il grande sbaglio di sopravvalutare la sterlina e questa così ha riadottato, tramite uno sviluppo lento e doloroso, il suo originale valore aureo nel 1925. Di conseguenza per ripristinare l'equilibrio la politica monetaria inglese ha optato per un abbassamento di tutti i prezzi e i costi per fronteggiare il grande aumento valutario della sterlina. L'Inghilterra dunque non è stata partecipe del forte boom economico che poi ha portato alla famosa crisi economica del 1929 e tutti i sacrifici si sono rivelati inutili per mantenere la parità. Ciò è stato causato da una modifica del valore esterno della sterlina per cui la variazione delle parità ha sconvolto i legami tra prezzi dentro e fuori la nazione. Questo evento ha portato numerosi economisti a giudicare negativamente le relazioni tra prezzi e costi nazionali, in particolare il livello salariale. Grande supporto a questo pregiudizio è arrivato dalla moda dell'economia pseudo-quantitativa, focalizzata su medie e sul livello dei prezzi, su quello del potere di acquisto, sulle condizioni di scambio e così via. Queste medie vengono largamente utilizzate per calcolare i prezzi in territorio nazionale e quindi si è arrivati ad affermare che tutti i prezzi debbano cambiare insieme e in modo proporzionale a quelli di altri territori. Infine si è giunti all'idea che i prezzi debbano modificarsi in base al livello dei costi quindi modellando il tasso di cambio nelle varie situazioni può essere evitato questo compromesso.

Secondo Hayek questi economisti inglesi hanno sbagliato perché hanno considerato rilevante un caso escluso da ogni possibilità, hanno sempre creduto che alterando le parità si possono superare molte delle difficoltà principali create dalla rigidità dei salari.

3.4 – INFLAZIONE E DEFLAZIONE IN UN'AREA NAZIONALE

Le differenze di opinioni dei vari economisti si basa sulle diverse valutazioni date alle conseguenze dell'inflazione e della deflazione, più precisamente bisogna considerare l'importanza attribuita a due tipi di effetti che fanno seguito ai cambiamenti nella quantità di moneta. Il primo effetto è quello chiamato “ auto – reversibilità”, dovuto alla rigidità di alcuni prezzi monetari, in particolare quella dei salari. In questo aspetto, la distorsione della produzione causata dalle false aspettative, generate dai cambiamenti dei prezzi relativi, che sono necessariamente temporanei e di cui ovviamente l'esempio più rilevante è costituito dai cicli economici.

I sostenitori del secondo aspetto si soffermano sugli effetti dovuti alla rigidità di alcuni prezzi monetari, in particolare dei salari. Poiché i salari sono fissati in termini monetari, le difficoltà possono essere superate con degli strumenti monetari. I sostenitori di questo secondo punto di vista però non dicono se le difficoltà create dalla rigidità dei salari possono essere superate con misure monetarie che non provocano delle distorsioni produttive.

I due obiettivi non possono essere conciliati fra di loro perciò nel momento in cui bisogna decidere i principi della politica monetaria la differenza di questi due punti di vista è molto importante. Se si prende in considerazione la relazione tra prezzi e salari dati, si arriva alla conclusione che la moneta deve essere aggiustata per tutti gli individui che vivono in un determinato Paese. Non c'è alcun motivo in forza del quale gli effetti prodotti dai cambiamenti monetari devono essere necessariamente connessi ai cambiamenti della quantità di moneta in una determinata area. Una riduzione o un aumento della domanda in una certa area è compensata da un cambiamento della domanda in un'altra area, non c'è

alcun motivo per cui i cambiamenti della quantità di moneta nelle due aree devono generare una distorsione delle attività produttive. Sono solo cambiamenti “reali” del mercato che si realizzano attraverso la moneta che rappresenta un mezzo.

Harrod, sostenitore del nazionalismo monetario, non ignora il primo punto; infatti sostiene che un settore stimolato ad avanzare ad un ritmo insostenibile è destinato ad avere crisi e depressioni periodiche, e i Paesi meno avanzati sarebbero colpiti in tal modo dallo svantaggio di un sistema monetario a carattere deflazionistico ⁶. Nella sua opera *International Economics* esprime le ragioni teoriche del nazionalismo monetario: l'inflazione si sviluppa dove può essere più pericolosa, ossia nei Paesi in rapida crescita; il che costituisce un'obiezione che, bisogna rivolgere a tutti i progetti che intendono creare una moneta universale. Stando a ciò che dice Harrod deve essere fatto in modo che le monete dei Paesi più avanzati si apprezzino rispetto alle altre. Gli effetti realmente dannosi di inflazione e deflazione non derivano dal fatto che tutti i prezzi cambino nella stessa direzione e nella stessa proporzione, ma dalla circostanza che la relazione fra i singoli prezzi cambi in una direzione che non può essere sostenuta, cioè si realizza una distribuzione di potere d'acquisto fra diversi individui che non è stabile ma temporanea. Con le monete nazionali indipendenti, cambia il valore relativo della quantità totale di moneta di ciascun Paese e il processo di redistribuzione interna avviene in maniera nettamente diversa rispetto all'ipotesi di una unità monetaria internazionale. Gli effetti della decisione di mantenere costante la quantità monetaria in una nazione, laddove in un sistema monetario internazionale dovrebbe decrescere, sono inflazionistici, al contrario, gli effetti della decisione di mantenerla costante, laddove in un sistema internazionale crescerebbe a spesa di altri Paesi, sono deflazionistici.

Tutto ciò è ovviamente in contraddizione con le basi del “nazionalismo monetario”. Alla fine del suo discorso sul concetto di inflazione e deflazione in una certa area nazionale, Hayek si sofferma su una considerazione piuttosto pratica. Se le autorità monetarie dovessero

⁶ *The International Gold Problem*, a cura del *Royal Institute of International Affairs*, London 1931

compensare qualsiasi effetto sfavorevole di un aumento dei salari sulla posizione competitiva delle attività nazionali nel mercato mondiale, sarebbe difficile immaginare che cosa diverrebbero le negoziazioni salariali. Ma di una cosa possiamo essere probabilmente certi: che la classe operaia non impiegherebbe molto ad apprendere che un aumento dei prezzi, appositamente architettato, dà luogo a una riduzione dei salari non diversa da quella prodotta da un loro deliberato taglio. Pertanto, si mostrerà presto illusoria la credenza in base a cui, piuttosto che ridurre direttamente i salari di un gruppo di lavoratori effettivamente colpiti dai cambiamenti, si ritiene più facile ridurre i salari di tutti i lavoratori con una svalutazione indiretta.

CAPITOLO 4: I MOVIMENTI INTERNAZIONALI DI CAPITALE

4.1 – DEFINIZIONE DI MOVIMENTI DI CAPITALE

Hayek definisce “movimenti internazionali di capitale” l’ottenimento di diritti su persone e proprietà che viene eseguito in un dato Paese da persone che però sono residenti in un altro Paese. Si eliminano quindi sia acquisti e vendite di merci che girano da un paese all’altro, sia il trasferimento netto di oro. Ovviamente questo non è l’unico modo per definire i movimenti di capitale ma secondo Hayek è solo attraverso questa definizione che è possibile distinguere nelle transazioni internazionali quelle che riguardano beni capitali e quelle che non li riguardano. Il primo tipo di movimento di capitale è l’acquisto, o la vendita, di quantità di moneta nazionale di un Paese da parte degli abitanti di un altro. Oggi questo tipo di operazione è generalmente effettuata detenendo saldi bancari in un Paese da parte di operatori bancari di un altro Paese. Questi saldi esisterebbero anche nel caso in cui si avesse una moneta internazionale stabile. Se c’è la possibilità di detenere dei saldi come depositi in conto corrente conviene di più che essere in possesso di una cosiddetta improduttiva moneta internazionale. A questo fenomeno è stato attribuito il nome di Gold Exchange Standard che ha pian piano spazzato via il Gold Standard. In un sistema di cambi fluttuanti, questi saldi acquistano ancora più importanza. A questo punto entrano in gioco due elementi. In primis se le banche iniziano a contrarre debiti in numerose valute, non sarà più sufficiente mantenere una sola riserva di liquidità, ma dovranno avere una riserva per ogni valuta in cui sono espressi i debiti contratti. In secondo luogo ci sarà quindi la possibilità di profitti o perdite derivanti dai cambiamenti del tasso di cambio nelle valute in cui sono espressi i saldi. L’anticipazione delle variazioni dei tassi di cambio potrebbe portare, quindi, a cambiamenti temporanei di natura speculativa nel volume dei saldi. Queste sono le due motivazioni per le quali si assisterà a tassi di cambio variabili che porteranno ad effettuare movimenti di

capitale a breve termine. Quasi ogni forma di investimento internazionale può essere vista come un investimento a breve termine. Sono soprattutto i crediti a breve termine ad avere importanza rispetto agli investimenti a lungo termine, poiché l'offerta di capitale per investimenti a lungo termine, sarà molto piccola rispetto a questi fondi fluttuanti. Bisogna quindi analizzare fino a che punto i movimenti di capitale possano causare perturbazioni. L'analisi verrà effettuata prendendo in esame in primis un sistema con una moneta internazionale omogenea, poi un sistema basato sulle riserve nazionali, infine uno basato su monete nazionali indipendenti.

4.2 – IL MECCANISMO DEI MOVIMENTI DI CAPITALE NEI VARI SISTEMI MONETARI

In questo paragrafo andremo ad analizzare i meccanismi e le funzioni dei movimenti internazionali di capitale nei tre sistemi monetari internazionali ossia in un sistema basato su una moneta internazionale omogenea, in un sistema basato sulla riserva nazionale ed infine in un sistema basato su monete nazionali indipendenti.

Per quanto riguarda il meccanismo dei movimenti di capitale in un sistema basato su una moneta internazionale omogenea, in un sistema con tassi di cambio fissi, i movimenti di capitale sarebbero guidati solo dal rendimento netto atteso. Ciò non comporta che non ci possano essere cambiamenti frequenti nei flussi di capitale da un Paese verso l'altro, né che tali cambiamenti debbano muoversi parallelamente. Nel caso in cui vi siano condizioni più favorevoli in un luogo rispetto ad un altro ci può essere una tendenza permanente a che un Paese assorba i risparmi dell'altro. Tuttavia ci sono prestiti a breve termine finalizzati a colmare le differenze temporanee fra le importazioni e le esportazioni di beni e servizi. Se ogni transazione dovesse essere pagata alla consegna del bene ci sarebbero delle limitazioni

di transazioni (un po' come accadeva nel baratto). Sono proprio le transazioni a credito, lo scambio di beni di oggi con beni di domani che allarga ed ingrandisce la serie di scambi vantaggiosi. Se tale possibilità è resa dall'esportatore che concede credito all'importatore, allora il debito del Paese importatore crescerà temporaneamente, come in funzione di un prestito netto a breve termine. Tali prestiti sono assolutamente indipendenti dalla volontà di coprire un deficit della bilancia dei pagamenti. Bisogna rifiutare l'idea che i prestiti a breve termine siano resi necessari da una bilancia commerciale passiva. L'eccesso di prestiti concessi a un Paese in un dato periodo è ciò che rende possibile un correlativo eccesso di esportazioni verso lo stesso Paese; un aumento delle esportazioni si trasformerà in un aumento della domanda di prestiti e comporterà pertanto un aumento dei tassi d'interesse del Paese esportatore. L'aumento dei tassi di interesse è l'effetto dell'incremento dei prestiti concessi all'estero e non certo per via dei flussi di capitale che provengono da altri Paesi. Una variazione nel debito internazionale a breve periodo deve essere considerata come un movimento determinato in larga misura dalle normali fluttuazioni del commercio internazionale.

In presenza di una valuta internazionale, i movimenti di capitale (in particolare quelli a breve termine) non potranno essere considerati come una fonte di instabilità. Se invece si prendesse in considerazione invece di una moneta internazionale omogenea bensì sistemi monetari e bancari separati si arriverebbe ad una diversa conclusione. Considerando una situazione con sistemi monetari e bancari separati, anche nell'ipotesi di tassi di cambio fissi, una banca centrale che si trovi a dover fronteggiare un flusso di oro in uscita alzerà il suo tasso di sconto, sperando con tale politica, di attrarre capitali a breve termine che possano compensare quel flusso. A seconda delle dimensioni di tale manovra, la necessità di una ulteriore contrazione interna del credito sarà rimandata o addirittura evitata. Il fatto è che non è sicuro che tale manovra attragga fondi dal Paese o regione verso cui l'oro tende a defluire, può quindi far sì che trasmetta la necessità di contrarre il proprio credito a un Paese terzo. Inoltre, se le banche centrali di vari Paesi decidessero di alzare i propri tassi di sconto al fine

di rafforzare la loro liquidità, si otterrebbe come unico risultato quello di una violenta e generale contrazione interna del credito. Le perturbazioni non sono prodotte dal sistema internazionale, quanto piuttosto dagli impedimenti che si frappongono ai flussi internazionali di fondi. La causa principale dei problemi è la differenziazione delle monete secondo gradi diversi di liquidità, che rende i movimenti dei tassi monetari di breve periodo molto più dipendenti dalla posizione di liquidità delle diverse istituzioni finanziarie che dai cambiamenti della domanda di capitale per investimenti reali. Nell'analizzare un sistema basato su monete nazionali indipendenti Hayek si pone l'interrogativo se le autorità sono in grado di controllare i movimenti di capitali. Ad Hayek sembra del tutto impossibile che in un regime di tassi di cambio variabili il volume dei movimenti di capitale a breve termine non debbano necessariamente crescere. I fondi verranno spostati dal Paese in cui la moneta è prossima a svalutarsi verso quello in cui è prossima ad apprezzarsi, nel caso in cui se ne abbia qualche sospetto. C'è un elemento che bisogna prendere in considerazione ed analizzare. Quando le fluttuazioni dei tassi di cambio avvengono in limiti ristretti, intorno ad un punto prefissato, l'effetto dei movimenti di capitale a breve termine sarà quello di ridurre l'ampiezza delle fluttuazioni. Molto più difficile per Hayek è rispondere a questa domanda: possono le autorità monetarie controllare questi movimenti? Le autorità monetarie possono controllare tali movimenti, ma ciò dipende largamente dal tipo di azioni che esse sono disposte ad attuare. Seppure pensano che le fluttuazione moderate non valgono i costi necessari ad impedirle, le autorità non devono permettere che tali fluttuazioni superino alcuni limiti: perché l'instabilità che ne deriverebbe avrebbe conseguenze molto peggiori dei costi delle misure che si sarebbero ipoteticamente potute usare per prevenirle. Nel caso in cui le autorità effettuano un lento deprezzamento del tasso di cambio, nello stesso tempo di sentono autorizzate ad adottare misure forti a scopo difensivo, nel caso ci sia una minaccia di fuga di capitali o un rialzo dei beni di importazione. Si può evitare che un apprezzamento della valuta estera vada a intaccare la situazione interna lasciando i tassi di cambio flessibili. Ciò è stato messo in atto da tutti coloro che in Austria, nel 1892, si sono rifiutati di adottare

il Gold Standard perché convinti che la cartamoneta li avrebbe isolati dalle perturbazioni monetarie che avevano origine nei mercati internazionali. Questa teoria è stata estremizzata recentemente da alcuni nazionalisti monetari tra cui si ricorda Harrod, il quale ha affermato che “Se da essa consegue l’impegno del Paese a porre in essere una politica monetaria interna che implichi l’aumento del tasso di interesse bancario” non avrebbe mai accettato la stabilità monetaria. In nessuna circostanza si può permettere che una fuoriuscita di capitale porti al rialzo dei tassi d’interesse interni; fin quando la fuoriuscita di capitale non viene impedita con altri mezzi, il persistente sforzo di mantenere bassi i tassi d’interesse può solo avere l’effetto di prolungare infinitamente la tendenza e di produrre una caduta continua e progressiva dei tassi di cambio. Se la banca centrale dovesse riuscire a mantenere bassi i tassi d’interesse, sostituendo i capitali che hanno lasciato il Paese con nuovo credito, non solo si perpetueranno le condizioni che hanno reso vantaggiosa l’esportazione di capitali, ma gli effetti di tale esportazione sui tassi di cambio tenderanno ad essere auto - esplosivi e il capitale volerà verso l’esterno. L’aumento dei prezzi interni accrescerà la domanda di prestiti perché ciò comporta un aumento del tasso di profitto reale. Il saldo negativo della bilancia commerciale implica che l’offerta di capitale reale, e pertanto il tasso d’interesse di equilibrio del Paese continuerà a crescere. In tali condizione le banche centrali non possono impedire un aumento dei tassi d’interesse, senza contemporaneamente provocare una grande inflazione.

4.3 – IL CONTROLLO DEI MOVIMENTI INTERNAZIONALI DI CAPITALE

Coloro che sostengono il nazionalismo monetario chiederanno che una politica monetaria appropriata sia accompagnata da un rigido controllo delle esportazioni di capitale.

Controllare le esportazioni è un elemento necessario della politica della banca centrale, questo perché le autorità monetarie vogliono impedire che le esportazioni di capitale possano disturbare il mercato monetario interno. Nel lungo periodo non è sufficiente proibire i trasferimenti di valuta all'estero. Nell'ipotesi in cui non ci sono delle limitazioni alle esportazioni di capitale, risulterà più conveniente utilizzarli sotto forma di trasferimenti di moneta da un Paese all'altro. Si proibiscono quindi sia prestiti esteri che le importazioni di tutti i titoli. Una politica di questo genere darà vita a un sistema totale di controllo dei cambi, che dovrà, di conseguenza, comprendere un completo controllo del commercio estero. Per giustificare l'importanza di questo fenomeno Hayek cita Conolly il quale nel suo *Memorandum on International Short – term Indebtedness*, descrive un'esportazione di capitali la quale può essere fermata soltanto monitorando qualsiasi transazione commerciale internazionale, e che può allo stesso modo, essere rilevante sia nella situazione in cui il Paese abbia una posizione di commercio attiva, sia nel caso in cui il Paese abbia una posizione del commercio passiva, sia quando venga scambiato tramite capitali presi a prestito. Un'esportazione di capitale può essere impedita controllando non solo le esportazioni e le importazioni, ma controllando anche le condizioni alle quali il credito viene concesso ad ogni singola transazione che vada a buon fine. Supponendo che le autorità monetarie abbiano la capacità di fare qualsiasi politica per impedire il commercio internazionale, la domanda che si pone è se questo sia sufficiente per allontanare il Paese da qualsiasi shock derivante dai cambiamenti dei tassi di interesse esterni.

E' ovvio che fino a quando ci sarà un movimento internazionale relativamente libero di titoli, nessuna discrepanza tra i tassi d'interesse dei diversi Paesi potrà durare a lungo, ma i nazionalisti monetari non esiterebbero a vietare tali movimenti. Sicuramente un aumento dei tassi di interesse porterà ad una diminuzione dei prezzi dei alcuni beni come quelli usati per la produzione dei beni capitali e questo porterà ad una traslazione al prezzo di un altro bene, prodotto nell'altro paese in cui non è consentito l'aumento dei tassi di interesse. Allo stesso modo, se i prezzi dei beni di investimento tendono a scendere in misura superiore rispetto ai

beni di consumo, ovviamente sarà più vantaggioso investire invece che produrre. Dunque ci sarà una maggiore domanda di prestiti ai tassi di interesse esistenti. A questo punto la Banca Centrale sarà costretta ad aumentare il proprio tasso di interesse, a meno che non voglia effettuare una infinita espansione del credito. La verità è che un Paese, che condivide i vantaggi della divisione internazionale del lavoro, non può sottrarsi alle perturbazioni derivanti dal commercio internazionale, nonostante sia vero il fatto che minori sono i punti di contatto con il resto del mondo e minore è la misura in cui le condizioni interne vengono colpite dalle perturbazioni.

Non si può pensare che, facendo parte della comunità economica internazionale, sia possibile impedire, per mezzo di una politica monetaria pensata per un sistema chiuso, che le perturbazioni esterne raggiungano il Paese. Questo è il motivo alla base dell'insuccesso delle politiche di nazionalismo monetario, le quali si sono dimostrate le principali forze distruttrici di un sistema economico internazionale. Quel che è una perturbazione dal punto di vista del Paese colpito dagli effetti trasmessi dall'esterno, ha invece dal punto di vista della nazione in cui l'originario cambiamento ha avuto luogo, un carattere stabilizzatore. Se il mondo viene diviso in compartimenti stagni è molto probabile che le perturbazioni interne a ciascun territorio siano più devastanti di quelle attuali.

L'instabilità dei tassi di cambio tende ad aumentare il volume e la frequenza di flussi irregolari di fondi a breve termine, il che fa diminuire gli investimenti internazionali a lungo termine. Alcune persone lo considerano positivo ma soltanto perché non ne comprendono a pieno il significato. Gli effetti puramente economici, la restrizione della divisione internazionale del lavoro e la riduzione del volume totale degli investimenti che quasi certamente ne consegue sono già abbastanza negativi, ma ancora più gravi mi sembrano gli effetti politici, che tenderanno alla dilatazione delle odierne differenze fra i livelli di vita dei vari Paesi.

CAPITOLO 5: HAYEK E LA DENAZIONALIZZAZIONE DELLA MONETA

5.1 – LA PROPOSTA PRATICA DI HAYEK

La proposta concreta di Hayek per il futuro è quella che i Paesi del mercato comune Europeo, seguiti possibilmente dai Paesi neutrali d'Europa, e in seguito anche dal Nord America, si vincolino reciprocamente con un trattato formale a liberalizzare il commercio, nei loro territori, delle rispettive valute (incluse monete d'oro) o alla liberalizzazione delle attività di banca, a favore degli istituti legalmente costituiti. L'approvazione di un simile trattato comporterebbe una serie di conseguenze importanti.

In primo luogo si avrebbe l'abolizione di qualsiasi tipo di controllo dei cambi o di regolazione dei movimenti monetari fra detti Paesi e la piena libertà di usare qualunque moneta per la stipula di qualsivoglia contratto e per la contabilità.

In secondo luogo la possibilità, per ogni banca ubicata in tali Paesi, di aprire filiali in ogni altra nazione alle stesse condizioni delle banche già operanti.

Lo scopo di questo piano è quello di imporre agli istituti finanziari e monetari esistenti una disciplina che renda impossibile, per ognuno di essi, offrire una moneta che possa essere meno affidabile e utile se comparata ad altre monete. Ciò significa che ogni tentativo di offrire una moneta meno buona condurrebbe immediatamente alla rapida sostituzione della moneta cattiva con le altre e quindi i singoli Paesi sarebbero costretti a mantenere stabile il valore delle loro monete per non avere ripercussioni negative e quindi una riduzione della loro moneta. Tale proposta è più praticabile dell'utopico piano di introdurre una nuova moneta europea; questa avrebbe, come risultato finale, lo svantaggio di aumentare il monopolio dell'emissione e del controllo della moneta. Hayek afferma che i governi non sono ancora pronti e non accettano la possibilità di adottare una comune valuta europea. Tuttavia Hayek afferma che anche se venisse adottata una moneta unica europea, affidata ad

una autorità sovranazionale, dubita che la nuova moneta possa essere amministrata meglio delle attuali valute nazionali. Inoltre, se non è gestita bene, una singola valuta internazionale è, sotto molti aspetti, peggiore e non migliore delle singole monete. Se si vuole raggiungere lo scopo prefissato risulta essenziale estendere il libero mercato della moneta alle attività bancarie. In primo luogo i depositi bancari a vista hanno tutt'oggi un ruolo fondamentale tra i mezzi di scambio accettati; in secondo luogo l'espansione e la contrazione delle distinte sovrastrutture nazionali del credito bancario costituiscono la principale scusa per la gestione nazionale della moneta di base. Tutto ciò è necessario per impedire ai governi di attuare politiche che possano, nel lungo periodo, distruggere il funzionamento del mercato. Il vantaggio di tale piano quindi, è quello di impedire ai governi di proteggere le proprie valute dalle conseguenze di manovre politiche improprie. Non potrebbero più né nascondere il deprezzamento della moneta, evitare il deflusso di moneta, capitali e altre risorse, né controllare i prezzi. Tutte queste misure porterebbero in un futuro più o meno prossimo alla distruzione del mercato comune. La sostituzione delle monete nazionali verrebbe attuata solo a seguito di manovre potenzialmente dannose da parte degli stessi Stati.

5.2 - L' OFFERTA DI MONETA DA PARTE DELLO STATO

Se si dovesse abolire l'uso esclusivo di una singola moneta nazionale emanata dallo Stato, e ammettere l' utilizzo di monete emanate dagli altri Stati, si potrebbe addirittura pensare ad una abolizione totale del monopolio governativo sull'emissione di moneta e permettere anche alle imprese private di offrire al pubblico altri mezzi di scambio. E' stato dimostrato che la prerogativa secondo cui spetterebbe allo Stato la coniazione della moneta, si può rivelare dannosa. Potrebbe essere molto più vantaggiosa una situazione in cui le singole imprese private possano emettere mezzi di scambio. Ma una simile rivoluzione potrebbe avvenire solo se si elimina la convinzione secondo cui la coniazione della moneta è una prerogativa prettamente statale. I vantaggi iniziali del monopolio statale sulla moneta possono essere il fatto che abbia giovato moltissimo al confronto tra i prezzi e allo sviluppo

della concorrenza e del mercato. Se il pubblico comprendesse quale prezzo paga, in termini di inflazione e instabilità, per avere la possibilità di utilizzare nelle transazioni ordinarie un solo tipo di moneta, e potesse rendersi conto dei vantaggi derivanti dall'impiego di più monete, probabilmente troverebbe ciò davvero eccessivo (prezzo troppo alto). I governi hanno sempre avuto un forte interesse a convincere il pubblico che il diritto di emettere moneta appartiene esclusivamente a essi. Se ciò poteva essere logico quando l'economia monetaria compiva i suoi primi passi, oggi non lo è più. La nazionalizzazione della moneta presenta tutti gli svantaggi dei monopoli: usare un prodotto insoddisfacente e impedire lo sviluppo di eventuali soluzioni che possano soddisfare in misura maggiore i vari bisogni. Per più di duemila anni la prerogativa dello Stato di avere l'esclusiva nell'emettere moneta ha coinciso in pratica con il semplice monopolio della coniazione di monete d'oro, d'argento o di rame. Non appena la coniazione si è diffusa, i governi hanno compreso che l'esclusivo diritto di conio è un importante strumento di potere ed una grande fonte di guadagno. Le monete in realtà servivano come simboli del potere poiché facevano conoscere al popolo il suo capo. All'inizio il compito assunto dal governo non è stato quello di fare le monete, ma di certificare il peso e la finezza dei materiali che venivano usati come moneta e che sono stati esclusivamente l'oro, l'argento e il rame. È facile pensare che l'impresa privata se le fosse stata data la possibilità, avrebbe potuto sostituire abilmente il Governo. Fino a quando le tecniche per coniare monete riconoscibili e di qualità presentarono numerose difficoltà, il fatto che il governo si occupasse di tale compito poteva avere una utile finalità. Ben presto però, scoprendo i possibili profitti nell'emanazione della moneta, la situazione cambiò. Il prezzo pagato per la coniazione delle monete fu presto alzato notevolmente al di sopra degli effettivi costi di fabbricazione, rivelandosi un ingente fonte di guadagno. Se il monopolio dello Stato era già dannoso quando c'era la moneta metallica, la situazione precipitò quando apparve la carta moneta. Una moneta controllata da una agenzia con lo scopo di soddisfare i bisogni del pubblico sarebbe la cosa migliore ma una moneta gestita dallo Stato è una moneta gestita per soddisfare la domanda di gruppi d'interesse ed è necessariamente la

peggiore possibile. Il monopolio della moneta ha rafforzato il potere dello stato. L'esclusivo diritto del governo di emettere moneta e di regolarla non ci ha aiutati ad avere una moneta migliore di quella che avremmo altrimenti avuto; anzi, ci ha dato probabilmente una valuta molto peggiore. Gli Stati hanno il potere di creare e di fare accettare al pubblico qualunque quantità aggiuntiva di moneta. Per questa ragione, i governi continueranno a difendere accanitamente il loro diritto, ed è per questo che devono essere privati di questo diritto. La moderna espansione dello Stato è stata supportata e agevolata dalla possibilità di coprire i deficit emettendo moneta, ricorrendo alla scusa che era necessario per aumentare l'occupazione. Nel corso della storia i governi hanno fatto salire l'inflazione per i loro interessi. In una simile situazione, ogni tentativo dei mercanti di creare una loro moneta stabile, fu soppressa dall'assolutismo. Alcune delle prime banche costituite ad Amsterdam sono nate dal tentativo dei mercanti di assicurare a se stessi una moneta stabile, ma l'assolutismo ha represso ogni tentativo di creare una moneta non governativa. E ha protetto l'affermazione di banche che emettevano la moneta ufficiale del governo. Per un certo periodo il Gold standard pose un limite al potere degli Stati ed in quasi duecento anni, il Gold standard garantì al mondo un periodo di relativa stabilità, durante il quale si sviluppò anche la moderna società industriale. Tuttavia, non appena si comprese che la convertibilità in oro era semplicemente un metodo per controllare la quantità di moneta, i governi si mossero per eliminare questa disciplina, e la moneta diventò ancora di più un giocattolo in mano ai politici.

5.3 - LA MONETA ED IL CORSO LEGALE

Oggi, sappiamo che esiste la possibilità di controllare la quantità di moneta in modo da evitare eccessive fluttuazioni nel suo potere d'acquisto e all'interno degli Stati esiste un solo tipo di moneta. Spesso si considera importante il corso legale di una moneta per giustificare il fatto che lo Stato deve avere il monopolio per il controllo della moneta. Per corso legale si intende un tipo di moneta che il creditore non può legalmente rifiutare come forma di

copertura del debito da parte del debitore. Certamente il fatto che il governo è l'unico emittente di moneta e c'è un solo corso legale della valuta, è utile a tutelare i debitori. Tuttavia, ciò non significa che tutti i tipi di denaro debbano avere corso legale, né che non si possano accettare altri mezzi di pagamento diversi dal denaro, per coprire un qualsiasi debito. Il corso legale è semplicemente uno strumento giuridico per costringere i cittadini ad accettare in adempimento di un contratto qualcosa che essi non hanno programmato. Il corso legale diventa quindi un'istituzione innaturale e forzosa facendo così aumentare l'incertezza nei rapporti tra individui. Un esempio è dato da una decisione presa dalla Suprema Corte d'America dopo la guerra civile che fece accettare i dollari svalutati alla pari dei dollari inizialmente dati in prestito, come forma di risarcimento dei debiti. Fino a quando le monete di metallo prezioso sono state l'unico tipo di valuta e tutti i sostituti sono stati convertibili in essa, i soli diversi generi di moneta che sono esistiti l'uno accanto all'altro sono state le monete d'oro e d'argento.

La maggior parte degli Stati stabilì dei tassi di cambio fissi tra monete d'oro e d'argento, introducendo così il bimetallismo. Malgrado il tempestivo suggerimento di fissare il tasso di cambio mediante un trattato internazionale, i governi hanno imposto tassi di cambio diversi fra l'oro e l'argento, arrivando alla situazione in cui ciascun Paese si trovò ben presto a perdere le monete che avevano un valore inferiore rispetto al valore che i tassi di cambio in un altro Paese gli attribuivano. Il sistema è stato perciò più correttamente descritto come a base alternativa, poiché il valore di una moneta dipendeva dal metallo che al momento era sopravvalutato. La simultanea circolazione delle monete di oro e argento senza un tasso di cambio fisso fra di esse venne successivamente chiamata "monete parallele", per distinguerle dal bimetallismo; l'oro veniva usato per le unità maggiori, l'argento per quelle minori e il rame per quelle ancora inferiori. Tale sistema si rivelò svantaggioso in quanto dato un tasso di cambio che valutava l'oro quindici volte l'argento, si usò il primo per pagamenti di grossa taglia, e il secondo per quelli minori. Di conseguenza le monete d'oro e d'argento si trovarono a far parte di sistemi monetari differenti.

A questo punto Hayek analizza l'emissione di moneta da parte di banche private, ma non essendoci una politica monetaria in tal senso, l'economista va avanti per supposizioni. Ipotizza che sia possibile costruire un certo numero di istituzioni privati che siano libere di emettere banconote in concorrenza e di gestire conti correnti espressi nelle unità da esse stabilite. Supponendo che ciò sia legalmente possibile, il primo problema che una banca di emissione privata affronterebbe è quello di come mettere in circolazione le proprie banconote. Hayek ipotizza che questa banca, con sede in Svizzera, emetta valuta per concedere prestiti senza interessi e la disponibilità ad aprire conti correnti basati su tali unità, a cui diamo il nome di "ducatò". L'unica assunzione legale a cui tale banche si sottoporrebbe, sarebbe quella di riscattare tali biglietti, per un determinato ammontare di un'altra moneta o monete. Il valore di rimborso dovrebbe essere inteso come la soglia al di sotto della quale il valore dell'unità non dovrebbe mai scendere poiché la quantità di ducati presente nel mercato verrebbe regolata con il fine di mantenere il loro potere di acquisto il più stabile possibile. Solo se si garantisce la stabilità si può così diffondere il ducato svizzero. Il valore reale dei ducati al momento della loro prima cessione servirebbe come riferimento alla banca per mantenere costante il loro potere d'acquisto. Una scelta giusta da parte della banca di emissione della nuova valuta sarebbe quella di annunciare subito la precisa composizione del paniere dei beni rispetto ai quali essa s'impegna a mantenere costante il valore del ducato. Oggi le persone confidano nel fatto che le banche siano in grado di restituire in tempi brevi ciò che è richiesto dal risparmiatore. In realtà, si sa che le banche non possiedono sufficiente denaro per far fronte ad una richiesta di ritiro contemporanea da parte dei propri clienti. Per conseguire l'obiettivo di mantenere il potere d'acquisto della moneta il più costante possibile, il suo ammontare dovrebbe seguire prontamente le richieste della domanda. Se si mantiene costante tale valore non ci dovrebbe essere una riduzione improvvisa della domanda di valuta. Teoricamente la banca dovrebbe garantire una riserva liquida del 100%, in modo da garantire un eventuale rimborso a tutti i suoi clienti. Con il tempo però succederebbe che le altre monete si svaluterebbero. In questa

situazione non avrebbe senso tenere delle riserve in moneta deprezzate. In questa situazione la banca dovrebbe ricomprare una notevole quantità di ducati ad un tasso più alto. In queste condizioni, la banca di si troverebbe titolare di diritti e obbligazioni nei termini di una moneta il cui valore è da essa stessa determinata.

5.4 – LA COMPETIZIONE TRA LE BANCHE CHE EMETTONO MONETE DIVERSE

Non possiamo considerare l'ipotesi di affidare l'emissione di un unico tipo di valuta ad una serie di banche di emissione private perché nessuno potrebbe controllare l'offerta di moneta. Ciò che Hayek vuole esaminare è se differenti tipi di monete non darebbero una moneta migliore rispetto a quella che offrirebbe il monopolio statale compensando il fastidio di avere a che fare con più tipi di valuta. In tale condizione, il valore della valuta emessa da una banca non sarebbe necessariamente influenzato dall'offerta di altre monete emesse da altre banche. In questo modo ogni istituto che emette una propria valuta ha il potere di regolarne la quantità, in maniera da renderla accettabile al pubblico. Le banche saprebbero che il loro successo dipenderebbe dalle loro capacità di soddisfare la fiducia e le aspettative delle persone e se perdono la loro fiducia sanno che rischierebbero una riduzione del proprio volume d'affari.

Gli effetti della competizione sono:

- 1 - se le persone sono libere di utilizzare la moneta e se la stessa ha un potere d'acquisto abbastanza costante, la domanda sarebbe in continua crescita;
- 2 - Se la domanda in continua crescita dipende dalla capacità di mantenere costante il valore della moneta le banche di emissione faranno ogni sforzo per conseguire tale risultato.
- 3 - L'istituto di emissione potrebbe ottenere questo risultato regolando la quantità della propria valuta

Nel momento in cui gli istituti privati riuscissero a persuadere il pubblico dell'affidabilità e della stabilità delle loro valute, la domanda delle monete governative inizierebbe lentamente a diminuire. Con una rapida diminuzione dell'offerta di moneta statale, il deprezzamento della stessa porterebbe ad una sua graduale eliminazione e sostituzione con le valute private. Ciascun istituto di emissione avrebbe due possibili vie per controllare il volume della propria offerta:

1. vendere o acquistare la propria valuta contro altre valute
2. contrarre o espandere la sua attività creditizia

Per mantenere costante il valore della propria valuta, la banca non dovrebbe mai offrire una quantità maggiore rispetto al livello che il pubblico è disposto a tenere e non bisogna mai ridurre la sua offerta al di sotto dell'ammontare che il pubblico è disposto a detenere. Un dislivello tra domanda e offerta causerebbe una variazione dei prezzi dei beni di riferimento.

Le basi delle decisioni quotidiane della politica creditizia delle banche di emissione dovrebbero essere il risultato di calcoli costanti effettuati tramite un computer in cui dovrebbero essere immesse le ultime informazioni sui prezzi dei beni e sui tassi di cambio e quindi saprebbe quando aumentare o diminuire la quantità di valuta destinata al credito o alla vendita. La banca deve tenere ben presente che, per mantenere in circolazione una quantità rilevante e crescente della propria moneta, la questione cruciale non è la domanda di valuta da prendere in prestito, ma la volontà del pubblico di detenerla. Sarebbe desiderabile che fosse concesso un certo margine di deviazione tra i flussi di moneta in entrata e quelli in uscita, così che le banche non dovessero fare mosse troppo avventate per mantenere stabile il potere d'acquisto della propria moneta. La domanda che ci si pone è la seguente: come reagirebbe il sistema ad un tentativo di espansione di un particolare istituto? Ogni banca ha sempre la tentazione di cercare di espandere la circolazione della propria valuta concedendo crediti a condizioni più favorevoli di quelle offerte dalla concorrenza; ma scoprirebbe subito che, se i prestiti emessi non sono basati su una corrispondente crescita del risparmio, tali tentativi si ritorcerebbero contro e danneggerebbero la banca che li ha posti in essere. Se il

pubblico prendesse a prestito una moneta offerta a un tasso basso, non sarebbe però disposto a detenerne in grande quantità. Una eccessiva offerta di tale valuta, causerebbe una rapida caduta del tasso di cambio in rapporto con le altre monete, che porterebbe i suoi possessori a scambiarla con altre valute.

5.5 - LA SCELTA DELLA MONETA DA PARTE DEL PUBBLICO

Hayek sostiene che fra un certo numero di valute private in concorrenza, il pubblico sceglierebbe una moneta migliore di quella fornita dallo Stato. Non essendo possibile la conoscenza pratica, tutto ciò rimane su una linea teorica. Esistono quattro tipi di usi della moneta che influirebbero sulla scelta del pubblico:

1. Acquisti in denaro contante di beni e servizi
2. Detenere riserve per pagamenti futuri
3. Standard per i pagamenti differiti
4. Un'unità di conto affidabile

1 - Acquisti in denaro contante di beni e servizi: per la maggior parte dei salariati la cosa più importante sarebbe quella di poter fare gli acquisti quotidiani nella moneta in cui sono pagati e di trovare ovunque i prezzi espressi nella valuta che usano.

2 - Detenere riserve per pagamenti futuri: il lavoratore salariato medio sarebbe sicuramente interessato alla stabilità della valuta per i suoi acquisti quotidiani. La situazione contraria si avrebbe invece per coloro i quali devono pagare debiti, rate o mutui. In questo caso infatti, un apprezzamento della valuta porterebbe ad un aumento del debito stesso, svantaggiando così il debitore.

3 - Standard per i pagamenti differiti: in questa situazione i creditori preferirebbero una moneta che si apprezzi, al contrario dei debitori i quali ne preferirebbero una che si svaluta. Se nel breve periodo ci sarebbe qualcuno che perderebbe ed altri che ne guadagnerebbero da una simile situazione, nel lungo periodo i tassi d'interesse si adeguano ai movimenti dei prezzi attesi, facendo sparire eventuali guadagni o perdite.

4 - Un'unità di conto affidabile: La stabilità della moneta nel lungo periodo garantirebbe la scelta giusta tra monete alternative da usare nella produzione e nel commercio.

Fino a questo momento Hayek ha supposto che il tipo di moneta che gli individui preferiranno utilizzare sarà anche quella che condurrà al funzionamento più regolare del processo di mercato nel suo insieme.

Il sistema descritto da Hayek funzionerebbe perché i prezzi correnti sono un indicatore abbastanza affidabile di quelli che saranno i prezzi futuri, essendo i prezzi futuri, soggetti solo alle variazioni accidentali che però nel lungo periodo tendono a compensarsi reciprocamente se i prezzi medi restano stabili.

In un sistema in cui più monete circolerebbero una a fianco all'altro, le persone non potranno mai essere immuni dagli effetti dannosi portati dalle valute cattive, usando nelle transazioni solo quelle buone. Poiché i prezzi relativi dei beni sarebbero espressi nei termini delle valute presenti in quel momento nel mercato, il possessore di una moneta stabile non potrà sfuggire agli effetti della distorsione della struttura dei prezzi prodotta dall'inflazione o dalla deflazione di una valuta concorrente ampiamente usata.

5.6 - LE PROSPETTIVE NEL LUNGO PERIODO

Hayek ha affermato diverse volte che il contributo fondamentale della concorrenza sarebbe quello di eliminare le imprese che non sono all'altezza facendo restare solo valute molto simili tra di loro e di largo uso. Ci sarebbero ampie regioni in cui una o due valute avrebbero la prevalenza sulle altre. La maggior parte di dette valute, basate su panieri simili di beni, nel breve periodo sarebbero, l'una in rapporto all'altra, sottoposte a limitate oscillazioni, probabilmente inferiori a quelle delle monete dei più stabili Paesi di oggi, ma in qualche misura maggiori delle oscillazioni subite dalle valute basate su un vero *gold standard*. Se i panieri su cui si basano le differenti monete si adattassero alle richieste delle regioni in cui fossero usate prevalentemente, le differenti valute tenderebbero lentamente a differenziarsi. La competizione porterebbe le banche a cercare di impedire anche la più piccola fluttuazione

nel valore della propria moneta. Ogni banca governativa sopravvissuta si vedrà sempre più costretta ad accettare, e perfino a sollecitare, pagamenti in valuta diversa da quella emessa dalle istituzioni nazionali privilegiate.

Con il passare degli anni si potrebbe verificare che gli istituti di emissione della moneta possano uniformare il paniere di beni su cui basare il valore della propria moneta.

Con la disponibilità di almeno alcune valute stabili, l'assurda pratica di attribuire "corso legale" a una moneta meramente nominale, che può deprezzarsi completamente ma mantenere il potere di estinguere i debiti contratti per acquisire qualcosa che aveva valore, è destinata a scomparire. Questa pratica è dovuta al potere monopolistico dello Stato che impone alle persone di accettare una conseguenza contrattuale ben distante da quella che era implicita inizialmente negli accordi. Con l'abolizione del monopolio governativo dell'emissione della moneta, i tribunali presto capirebbero che i debiti debbano essere pagati per il valore inizialmente attribuito e non con quanto il governo stabilisce al loro posto. Se una moneta, in termini del cui valore un contratto è stato stipulato, perde una parte considerevole del proprio valore, al di là di un ragionevole margine di oscillazione, un tribunale non dovrebbe permettere che i contraenti guadagnino o perdano a causa della cattiva gestione di una terza parte che ha emesso la valuta. Avendo diverse valute tra cui scegliere, i tribunali, in caso di deprezzamento della valuta nei quali termini si è concluso il contratto, sarebbero ben disponibili a determinare l'ammontare dei termini pattuiti nei termini di un'altra valuta, in modo da rispettare sempre la volontà dei contraenti.

5.7 – CONSIDERAZIONI FINALI DI HAYEK

La denazionalizzazione della moneta, e di conseguenza l'abolizione del monopolio governativo, è una proposta frutto della volontà di impedire le forti inflazioni e deflazioni che hanno afflitto l'economia mondiale nel Novecento. Oltre a regolare l'inflazione inoltre, potrebbe eliminare le ricorrenti e disastrose ondate di depressione e disoccupazione.

Secondo Hayek il *gold standard*, con tutte le sue imperfezioni, è l'unico sistema tollerabilmente sicuro. L'unico modo per sostenere la libera impresa e l'economia di mercato è eliminare il monopolio statale a favore della libera concorrenza tra banche di emissione private. In questa situazione almeno all'inizio le monete d'oro possono diventare le più popolari e proprio per questo il loro prezzo potrebbe essere sottoposto a violente fluttuazioni che non le renderebbero più convenienti come unità per le transazioni. La vera causa delle crisi del passato è lo Stato e non il capitalismo. È lo stato che ha impedito all'impresa privata di fornire una moneta migliore di quella statale.

Ciò che Hayek dichiara necessario, prendendo spunto dal Movimento per il libero commercio del XIX secolo, è un "Movimento per la moneta libera". Tale movimento dovrebbe mettere in luce non solo i danni causati dall'inflazione, ma anche gli effetti più profondi e intensi dei periodi di stagnazione prodotti dall'attuale sistema monetario.

CONCLUSIONI

Evitando di entrare nel merito della problematica della teoria del ciclo economico, Hayek si limita ad affermare che le suddette lezioni sono distaccate dal suo pensiero. Egli si sente ingiustamente giudicato come un deflazionista. Il suo obiettivo è stato quello di mostrare che, qualsiasi sia l'opinione riguardo la tendenza dell'ammontare desiderato di valuta, non può essere introdotta nel mercato interno di ogni singola nazione, la quale è integrata in un sistema economico internazionale. Provare a fare ciò porterebbe inevitabilmente una instabilità, non solo per i Paesi interessati ma anche per il mercato globale. Da ciò deriva che una politica monetaria razionale può essere posta in essere, gestita e controllata unicamente da una Autorità monetaria internazionale o tramite una stretta collaborazione tra le autorità nazionali. Lo scopo comune è quello che ogni Paese deve rendere la circolazione di moneta quanto più possibilmente vicina a come sarebbe se fosse integrata in sistema internazionale razionalmente regolato. Hayek afferma che, fino a quando una Autorità monetaria internazionale rimarrà un sogno, qualsiasi dogma meccanico, che almeno renda certa una determinata congruenza a cambiamenti valutari interni, come il Gold Standard, sia migliore delle monete nazionali indipendenti e regolate indipendentemente l'una dall'altra. Se questo sistema non offre una regolazione razionale della quantità di moneta, almeno impone un certo andamento che è quanto meno prevedibile.

Hayek è convinto che per sviare ai problemi più gravi si deve accogliere una regolamentazione comune, seppur ideale, per far sì che altre politiche ragionevoli siano gradite agli altri Paesi. Per migliorare le regole del gioco bisogna prima di tutto capire completamente la logica di una unità di misura internazionale e nel trovare le vere cause di instabilità del sistema attuale. Questa è la ragione che ha spinto Hayek ad esporre queste grandi questioni teoriche che si nascondono dietro problemi pratici. Sono le forze intellettuali che accompagnano fino all'infinito le vicende umane. Hayek ritiene che la moneta è al servizio del mercato se anch'essa è prodotta dagli scambi. Un mercato è tale se è

aperto ed esteso. Negli anni '30 Hayek pensa che “ *un'effettiva politica monetaria razionale possa essere attuata solo da un'autorità monetaria internazionale o tramite, in ogni caso, la più stretta collaborazione delle autorità nazionali*” ma il senso profondo della sua analisi già va in tutt'altra direzione. Nei decenni successivi egli infatti proporrà di mettere in concorrenza le valute, suggerendo una soluzione diametralmente opposta a quella della moneta unica. Hayek condanna il nazionalismo economico ma resta fedele alla lezione liberale, che vede nell'autarchia e nel dirigismo la strada più breve verso la guerra. Quando nella prefazione al libro “ *Monetarismo monetario e stabilità internazionale*” il prof. Infantino si chiede “*come Hayek avrebbe giudicato l'odierna moneta unica europea*”, risponde in tal modo: “*Non c'è alcun mistero. Egli non avrebbe chiesto la creazione di una nuova valuta*”. Le lezioni tenute all'istituto di Paul Mantoux e William E. Rappart offrono una riflessione teorica che apre a una critica egualmente serrata degli interventismi sovranazionali e conduce alla competizione monetaria.

BIBLIOGRAFIA

- HAYEK F.A., Nazionalismo Monetario e Stabilità Internazionale, Rubbettino editore,
2015
- HAYEK F.A., La Denazionalizzazione della moneta, Rubbettino editore,
2018
- ROBBINS L., Economic planning and international order, Macmillan and Co, Limited -
London, 1937
- GILBERT J.G., Present position of the Theory of International Trade, contenuto in The
Review of Economic Studies”, 1935
- HARROD R.F., Interantional Economics, London, Cambridge economic handbooks,
1933.
- HAWTREY R.G., Currency and credit, 1928, Longmans, Green & Co., London
- HAWTREY R.G. Monetary Reconstruction, London, 1923