

# **Lo Stato Falsario**

**Ecco cosa i governi hanno fatto ai nostri soldi**

**Di Murray N. Rothbard**

**Leonardo Facco Editore**

Via Canonica 7, 24047 Treviglio (Bg)

Tel.: 335-80.822.80

Fax: 0363-304.304

[www.libertari.org](http://www.libertari.org)

[leonardo.facco@tiscali.it](mailto:leonardo.facco@tiscali.it)

## **Introduzione all'edizione italiana di Piero Vernaglione**

What Has Government Done to Our Money? fu pubblicato per la prima volta nel 1964 e successivamente aggiornato più volte dall'autore fino alla fine degli anni Ottanta. Il saggio ha un taglio prevalentemente storico; ma, come spesso avviene nella produzione scientifica di Murray N. Rothbard, la ricostruzione fattuale sottende l'intento teoretico e il proposito politico. La rassegna della storia monetaria mondiale, svolta nella terza e quarta parte, è preceduta da una sezione di impronta maggiormente analitica, contenuta nella seconda parte.

Sideralmente lontano dalle architetture istituzionali contemporanee, Rothbard è stato fino alla sua scomparsa un convinto propugnatore del ritorno a una moneta aurea, in un contesto privatistico – una sorta di free banking non cartaceo. A dispetto di una realtà monetaria caratterizzata dal monopolio pubblico su monete di carta a corso forzoso, Rothbard ha pervicacemente sostenuto la superiorità (anche etica) di un sistema monetario in cui il mezzo di pagamento (o i mezzi di pagamento in concorrenza) sia liberamente coniabibile, possieda valore intrinseco, e di cui non sia ammessa la sovraemissione. Il sistema migliore sarebbe costituito da una monetamerce con riserva del 100%. Ma se il mercato, cioè la rete di relazioni originate dalle libere preferenze individuali, scegliesse la coesistenza di monete diverse nello stesso spazio economico (sistemi paralleli), non sorgerebbero particolari problemi. Infatti, il tasso di cambio fra tali monete, determinato dalle domande e dalle offerte relative, tenderebbe ad eguagliare il rapporto fra i rispettivi poteri d'acquisto.

Nel corso della storia, la selezione naturale effettuata dal mercato ha fatto prevalere l'oro sulle altre merci. L'oro, oltre a possedere le qualità necessarie per svolgere proficuamente la funzione di moneta – frazionabilità, omogeneità, non deperibilità, trasportabilità – ha, a differenza della carta moneta, valore intrinseco ed è raro in una misura adeguata al mantenimento della stabilità del valore nel tempo.

In un sistema così concepito le banche assumerebbero la forma di magazzini di deposito dell'oro (o di qualsiasi metallo) utilizzato come moneta, in cambio del quale rilascerebbero delle ricevute. Per motivi di sicurezza e di comodità, come è di fatto avvenuto nel corso della storia, tali certificati si affermerebbero come il mezzo di scambio fisico prevalente, ma sempre grazie al prestigio fornito loro dalla copertura aurea.

La distruzione del “sistema aureo” e la progressiva appropriazione della politica monetaria da parte degli Stati hanno condotto il mondo ad un'instabilità monetaria le cui manifestazioni – inflazione, erosione continua del potere d'acquisto delle valute – hanno avuto gravi ripercussioni anche nel settore “reale” (ciclicità, depressioni, cattiva allocazione delle risorse).

La moneta, puntualizza con forza la scuola economica austriaca, svolge innanzi tutto la funzione di mezzo di scambio; nasce per superare i limiti del baratto, la cui esecutività dipende dalla improbabile esistenza di una “doppia coincidenza di desideri”. Le altre funzioni che la teoria economica ha attribuito alla moneta – unità di misura, riserva di valore – non sono che aspetti particolari e successivi della sua funzione prima e unica di intermediario degli scambi. In un sistema di mercato puro, questa funzione di mezzo di scambio verrebbe svolta dal bene dotato della maggiore commerciabilità. La quantità di moneta sarebbe determinata dallo

stock totale del bene utilizzato come moneta, esistente in un dato momento. Esso dipenderebbe dalla produzione del passato e da eventuali aumenti annuali di essa. In tale contesto, incrementi della quantità di moneta (merce) possono determinarsi solo in seguito all'estrazione di nuovo metallo, mentre riduzioni della quantità di moneta si verificano solo in seguito all'usura fisica del bene o ad eventuali usi non-monetari, ad esempio impieghi industriali.

Secondo la versione misesiana dell'impostazione austriaca, una "giusta" quantità di moneta non esiste. La quantità di moneta "giusta" sarà condizionata dalla domanda degli individui. Se si verificasse un aumento dell'offerta non gradito, la riduzione del valore di scambio della moneta riporterebbe le quantità "reali" di essa al livello desiderato dagli individui. I concetti di "troppa" o "troppo poca" moneta sono privi di significato: qualunque sia l'ammontare di moneta, i soggetti economici modificano i propri comportamenti per economizzare il bene-moneta esistente, cioè per massimizzare i benefici ricavabili dalla quantità disponibile. Questo passaggio analitico delegittima gli aumenti discrezionali e artificiali dell'offerta di moneta: se ogni quantità di moneta è sempre utilizzata al suo livello massimo, allora non si può ottenere alcun beneficio sociale aumentandone la quantità. La moneta, infatti, non è richiesta per il consumo diretto o come fattore di produzione, ma per lo scambio. Una collettività che aumenti la quantità di moneta non è una collettività più ricca.

Il processo di economizzazione della moneta comporta modifiche nel valore di scambio del bene-moneta con gli altri beni. Non vi è nulla di negativo in ciò. L'idea che il valore della moneta debba essere stabile è fallace: se essa è un bene economico, sarà sottoposta ai cambiamenti di valore che derivano dalle variazioni delle valutazioni soggettive degli individui.

Per Rothbard la riserva frazionaria, cioè la possibilità di sovraemissione bancaria, è una causa rilevante del caos monetario contemporaneo. I mezzi fiduciari, cioè le banconote emesse in eccesso rispetto all'ammontare di moneta "vera" (ad esempio, oro), oltre ad essere un elemento di instabilità dei sistemi monetari, rappresentano una frode, perché circolano sulla base dell'errato convincimento della loro copertura aurea. Come nell'attività di contraffazione, certificati senza copertura vengono scambiati sul mercato sulla stessa base di quelli con copertura, essendo indistinguibili sul piano grafico.

Va in conclusione osservato che, in anni recenti, parte del pensiero libertario ha accolto l'ipotesi di un free banking cartaceo a riserva frazionaria. Il mezzo di riserva può essere costituito da metalli o da un paniere di beni, ma anche da banconote emesse da una banca ritenuta particolarmente prestigiosa e affidabile. I sostenitori di questo sistema ritengono che esso consenta una maggiore capacità di adattamento dell'economia ai cambiamenti nella domanda di moneta.

Le forze di mercato scongiurerebbero gli eccessi di sovraemissione attraverso le richieste di conversione in mezzi di riserva alla banca "non virtuosa", che rischierebbe la bancarotta. Esisterebbe quindi un deterrente ad eventuali comportamenti spregiudicati.

Il dibattito è aperto. In ogni caso, ciò che il pensiero economico austriaco cerca di riaffermare costantemente, contro i pregiudizi dominanti, è non solo la plausibilità, ma la superiore funzionalità, anche nel settore monetario, di un sistema concorrenziale di mercato.

## **Introduzione**

Poche questioni economiche sono più intricate, più confuse della questione della moneta. Abbondano le dispute su "moneta debole" o "moneta forte", sui compiti della Federal Reserve e del Tesoro, sulle varie versioni del sistema aureo ecc.

Il governo dovrebbe pompare moneta nel sistema economico o toglierne? E quale organo del governo? Dovrebbe facilitare il credito o restringerlo? Dovremmo ritornare al sistema aureo? E se sì a quale tasso di conversione? Queste e innumerevoli altre questioni si moltiplicano, apparentemente senza fine. Probabilmente la Babele di punti di vista sulla questione della moneta deriva dalla propensione dell'uomo a essere "realistico", cioè a studiare solo problemi politici ed economici immediati. Quando ci immergiamo totalmente negli affari quotidiani, noi smettiamo di fare distinzioni fondamentali, o di porci le domande veramente basilari. Presto le questioni centrali sono dimenticate e una deriva senza meta si sostituisce ad una ferma aderenza al principio. Spesso abbiamo bisogno di riguadagnare una prospettiva più ampia, di

distanziarci dagli affari di tutti i giorni al fine di comprenderli più pienamente. Questo è particolarmente vero in economia, dove le interrelazioni sono così intricate che noi dobbiamo isolare alcuni importanti fattori, analizzarli e poi rintracciare la loro effettualità nel mondo complesso. Questo era lo scopo dell'economia di Robinson Crusoe, un espediente tipico della teoria economica classica. L'analisi del comportamento economico di Crusoe e di Venerdì sull'isola deserta, criticata da molti come irrilevante per il mondo di oggi, al contrario permetteva di evidenziare in modo nitido gli assiomi base dell'azione umana.

Di tutti i problemi economici la moneta è probabilmente il più intricato e quello per cui maggiormente dobbiamo guadagnare una più ampia prospettiva. Inoltre la moneta è la questione economica più incrostata da secoli di ingerenza governativa. Molti economisti solitamente alfieri del libero mercato di fronte alla moneta però si fermano. La moneta, insistono, è differente; dev'essere fornita dal governo e regolata da esso. Questi economisti non pensano mai al controllo statale della moneta come un'interferenza nel libero mercato; un libero mercato nella moneta è semplicemente impensabile per loro. I governi devono coniare monete, emettere banconote, definire la "valuta legale", creare banche centrali, pompare moneta dentro e fuori il sistema, "stabilizzare il livello dei prezzi", ecc.

Storicamente la moneta è stata una delle prime cose controllate dai governi, e la "rivoluzione" di libero mercato del XVIII e XIX secolo non ha intaccato gran che la sfera monetaria. È quindi il momento di dedicare una profonda attenzione alla linfa vitale della nostra economia, la moneta appunto.

Poniamoci innanzitutto la questione: può la moneta essere organizzata secondo un principio di libertà? Possiamo avere un libero mercato nella moneta così come lo abbiamo per altri beni e servizi?

E quali sarebbero le caratteristiche di un tale mercato? E quali sono gli effetti dei vari controlli governativi? Se noi siamo favorevoli al libero mercato, se noi desideriamo eliminare l'invasione governativa della persona e della proprietà, non abbiamo compito più importante che esplorare le possibilità di un libero mercato della moneta.

## **La moneta in una società libera**

### **1. Il valore di scambio**

Come ha avuto inizio la moneta? Chiaramente Robinson Crusoe non ne aveva bisogno. Egli non avrebbe potuto mangiarsi monete d'oro. Neanche ne avrebbero avuto bisogno Crusoe e Venerdì, nei loro scambi di - poniamo - pesce per legname. Ma quando la società si espande oltre alcune famiglie, lo scenario è già predisposto per la comparsa della moneta.

Per spiegare il ruolo della moneta, noi dobbiamo andare ancora indietro, e chiederci: perché gli uomini scambiano? Lo scambio è la base della vita economica. Senza scambi non ci sarebbe nessuna vera economia e praticamente nessuna società. Chiaramente uno scambio volontario si verifica perché entrambe le parti se ne attendono un beneficio. Uno scambio è un accordo tra A e B per trasferire beni o servizi di un individuo per i beni e i servizi dell'altro. Ovviamente entrambi ne beneficiano perché ognuno valuta quello che riceve in cambio più di quello che cede. Quando Crusoe scambia del pesce per del legname, egli valuta il legname che "compra" più del pesce che "vende", mentre Venerdì, al contrario, valuta il pesce più del legname. Da Aristotele a Marx, gli uomini hanno erroneamente creduto che uno scambio richieda una qualche sorta di eguaglianza di valore, che se un barile di pesce è scambiato per dieci travi, c'è qualche sorta di sottostante uguaglianza tra di loro. In realtà lo scambio è stato fatto proprio perché ogni parte ha valutato i due prodotti diversamente.

Perché lo scambio è così universale nella specie umana?

Fondamentalmente a causa della grande varietà della natura: la varietà nell'uomo e la diversità di localizzazione delle risorse naturali. Ogni uomo possiede differenti abilità e attitudini, e ogni porzione di suolo ha le sue proprie caratteristiche, le sue specifiche risorse. Dalla realtà naturale della varietà deriva lo scambio; grano in Kansas per il ferro in Minnesota; i servizi medici di un uomo per quelli di un altro che sa suonare il violino. La specializzazione permette ad ogni uomo di sviluppare le sue migliori abilità, e permette ad ogni regione di sfruttare le sue peculiari risorse. Se nessuno potesse scambiare, se ogni uomo fosse costretto a essere completamente autosufficiente, è ovvio che la maggior parte di noi morirebbe di fame, e il resto rimarrebbe vivo a malapena. Lo scambio è la linfa vitale, non soltanto dell'economia, ma della civiltà

stessa.

## 2. Il baratto

Tuttavia lo scambio diretto di beni e servizi sarebbe a malapena sufficiente a mantenere un'economia appena sopra un livello primitivo. Lo scambio diretto, o baratto, è poco meglio della pura autosufficienza. Perché questo? Per prima cosa, è chiaro che si potrebbe realizzare una produzione molto limitata. Se Jones ingaggia degli operai per costruire una casa, con cosa li pagherà? Con parti della casa? O con materiali da costruzione che potrebbero non adoperare? I due problemi base sono "l'indivisibilità" e la "mancanza di coincidenza dei desideri". Così se Smith ha un aratro, che egli vorrebbe scambiare con diverse cose – diciamo uova, pane e vestiti – come può fare? Come può fare a pezzi l'aratro e darne un pezzo al contadino e un altro pezzo al sarto? Anche quando i beni sono divisibili, è generalmente impossibile per due che abbiano da scambiare incontrarsi proprio in quel momento. Se A ha delle uova da vendere e B ha un paio di scarpe, come possono trovarsi d'accordo se A vuole un vestito? E pensate che impresa quella di un professore di economia che dovesse trovare un produttore di uova che volesse acquistare alcune lezioni di economia in cambio delle sue uova! Chiaramente nessun tipo di economia sviluppata è possibile sotto un regime di scambio diretto.

## 3. Lo scambio indiretto

Ma l'uomo ha scoperto, in un processo di tentativi ed errori, la strada che conduce ad un'economia in continua espansione: lo scambio indiretto. Con lo scambio indiretto si vendono i prodotti non per un bene di cui si abbisogna direttamente, ma per un altro bene che può a sua volta essere venduto per un bene desiderato. A prima vista questa può sembrare un'operazione cervellotica. Ma è invece uno strumento meraviglioso che permette alla civiltà di svilupparsi.

Consideriamo il caso di A, il contadino, che vuole comprare le scarpe fatte da B. Dal momento che B non vuole le sue uova, A scopre ciò che B vuole – diciamo burro. A allora scambia le sue uova per il burro di C, e vende il burro a B per le scarpe. A non compra il burro per il consumo diretto, ma perché esso gli permetterà di prendersi le scarpe. Allo stesso modo Smith, proprietario di un aratro, venderà il suo aratro per una materia prima che egli può più facilmente dividere e vendere – diciamo, il burro – e poi scambierà porzioni del burro per uova, pane, vestiti ecc. In entrambi i casi la superiorità del burro – la ragione per cui c'è una domanda extra di burro oltre al semplice consumo – è la sua maggiore commerciabilità. Se un bene è più commerciabile di un altro – se tutti pensano che sarà più prontamente venduto – allora esso sarà molto richiesto perché sarà usato come mezzo di scambio. Sarà il mezzo con cui un produttore specializzato può scambiare il suo prodotto con i beni di altri produttori specializzati.

Ora, proprio come in natura c'è una grande varietà di abilità e risorse, così c'è una varietà nella commerciabilità dei beni. Alcuni beni sono più ampiamente richiesti di altri, alcuni sono più divisibili in unità più piccole senza perdita di valore, alcuni sono più duraturi nel tempo, alcuni più facilmente trasportabili a grandi distanze. Tutti questi vantaggi riuniti danno una maggiore commerciabilità. In ogni società i beni più commerciabili saranno gradatamente selezionati come mezzi di scambio. Quanto più essi sono selezionati come mezzi di scambio, tanto più ne cresce la domanda proprio a causa di questo loro uso, e così diventano sempre più commerciabili. Il risultato è una spirale: più commerciabilità causa un più ampio uso come mezzo di scambio; questo causa una maggiore commerciabilità, ecc. Alla fine uno o due beni saranno usati come mezzi di scambio da tutti, e questi saranno chiamati moneta.

Storicamente molti beni differenti sono stati usati come mezzi di scambio: tabacco nella Virginia coloniale, zucchero nelle Antille, sale in Abissinia, bestiame nell'antica Grecia, chiodi in Scozia, rame nell'antico Egitto, grano, perline, tè, conchiglie e ami. Attraverso i secoli, due beni, l'oro e l'argento, sono emersi come moneta nella libera competizione del mercato, e hanno spodestato altri mezzi di scambio. Entrambi sono straordinariamente commerciabili, sono grandemente richiesti per uso ornamentale e eccellono nelle altre qualità indispensabili ai mezzi di scambio. In tempi recenti, l'argento, essendo relativamente più abbondante dell'oro, si è rivelato utile per scambi di minore importo, mentre l'oro risulta più adatto per saldare transazioni di importo elevato. In ogni modo, la cosa importante è che, qualunque ne sia la ragione, il libero mercato ha rivelato che l'oro e l'argento sono le monete più efficienti.

Questo processo - lo sviluppo cumulativo di un mezzo di scambio sul libero mercato - è l'unico che può introdurre la moneta nel sistema economico. La moneta non può originarsi in nessun altro modo, né da qualcuno che improvvisamente decida di creare moneta da un materiale inutile, né dal governo che chiami

dei pezzi di carta “moneta”. Incorporata nella domanda per la moneta c’è la conoscenza dei prezzi monetari dell’immediato passato; a differenza dei beni direttamente usati da consumatori o produttori, la moneta deve avere un prezzo preesistente sul quale fondare la domanda. Ma l’unico modo in cui questo può succedere è che inizialmente la futura moneta sia un’utile merce da barattare, e poi si aggiunga la domanda come mezzo di scambio alla precedente domanda per uso diretto (per esempio come ornamento nel caso dell’oro). Così il governo è impotente nel creare moneta per l’economia; essa può soltanto svilupparsi dai processi del libero mercato.

Una verità importante sulla moneta emerge adesso dalla nostra discussione: la moneta è un bene. Apprendere questa semplice lezione è uno dei compiti più importanti. Si è parlato spesso della moneta come qualcosa di molto più o di molto meno di questo. La moneta non è un’astratta unità di conto separabile da un bene concreto; non è solo un gettone inutile buono solo per le transazioni; non è un “diritto sulla società”; non è la garanzia di un livello prefissato dei prezzi. È semplicemente un bene. Differisce dagli altri beni per essere richiesta principalmente come mezzo di scambio. Ma a parte questo, come tutte gli altri beni, esiste in uno stock definito, è soggetta alla domanda delle persone che vogliono comprarla e conservarla, ecc. Come tutti i beni, il suo “prezzo” (nei termini di altri beni) è determinato dall’interazione della sua offerta totale (stock) e dalla domanda totale delle persone che la comprano e la conservano. (La gente “compra” moneta vendendo i propri beni e servizi in cambio di essa allo stesso modo in cui “vende” moneta quando compra beni e servizi).

#### **4. I benefici della moneta**

La nascita della moneta è stata di grande vantaggio per la specie umana. Senza la moneta – senza un mezzo generale di scambio – non ci potrebbe essere alcuna vera divisione del lavoro, nessun avanzamento dell’economia oltre un livello primitivo di produzione. Con la moneta scompaiono i problemi dell’indivisibilità e della “coincidenza dei desideri” che avevano afflitto la società del baratto. Adesso Jones può ingaggiare i suoi operai e pagarli in... moneta.

Smith può vendere il suo aratro in cambio di unità di... moneta. La moneta-merce è divisibile in unità più piccole, ed è generalmente accettata da tutti. Così tutti i beni e i servizi sono venduti in cambio di moneta e la moneta è usata per comprare altri beni e servizi che la gente desidera. Grazie alla moneta si può creare una elaborata “struttura di produzione”, e i fattori di produzione terra, lavoro e beni capitali possono essere acquisiti grazie alla moneta.

L’istituzione della moneta comporta anche un altro grande vantaggio. Dal momento che tutti gli scambi sono fatti in moneta, tutti i rapporti di scambio sono espressi nei suoi termini, e quindi la gente può confrontare il valore di mercato di ogni bene con quello di ogni altro bene. Se un televisore si può scambiare con tre onces d’oro e una automobile con sessanta, allora è evidente che sul mercato essa “vale” venti televisori. Questi rapporti di scambio sono i prezzi, e la moneta-merce serve come denominatore comune per tutti i prezzi.

Soltanto l’istituzione di prezzi monetari di mercato permette lo sviluppo di una economia evoluta, perché solo essa permette agli imprenditori il calcolo economico. Gli imprenditori possono giudicare come soddisfare la domanda dei consumatori confrontando i prezzi di vendita dei loro prodotti con i prezzi dei fattori di produzione (i loro “costi”). Dal momento che tutti questi prezzi sono espressi in termini di moneta, gli imprenditori possono capire se andranno incontro a profitti o perdite. Tali calcoli guidano imprenditori, lavoratori e proprietari terrieri alla ricerca di profitto monetario sul mercato. Solo questi calcoli possono allocare le risorse verso il loro uso più produttivo, verso quell’utilizzo cioè che meglio soddisferà la domanda dei consumatori.

Molti manuali di economia dicono che la moneta ha diverse funzioni: “mezzo di scambio”, “unità di conto”, “misura di valore”, “riserva di valore” ecc. Ma dovrebbe essere chiaro che tutte queste funzioni sono semplici corollari di una grande funzione, quella di mezzo di scambio. Dal momento che l’oro è un mezzo di scambio generale, è quindi commerciabile, può essere immagazzinato per servire come mezzo di scambio nel futuro come nel presente e tutti i prezzi possono essere espressi nei suoi termini [Sull’origine della moneta, cfr. Carl Menger, "Principles of Economics" (Glencoe, Illinois: Free Press, 1950, pp. 257-71); Ludwig von Mises, "Theory of Money and Credit", 3° ed. (New Haven Yale University Press, 1951), pp. 97-123]. Grazie a questa sua caratteristica, l’oro può servire come unità di conto per i prezzi presenti e futuri. È importante rendersi conto che la moneta non può essere un’astratta unità di conto, se non può anche svolgere adeguatamente la funzione di mezzo di scambio.

## 5. L'unità monetaria

Adesso che abbiamo visto come la moneta si è formata, e come opera, potremmo chiederci: come è usata la moneta-merce? E più specificamente, qual è lo stock, o riserva, di moneta nella società e come viene scambiata?

In primo luogo la maggior parte dei beni materiali viene commerciata in termini di peso. Le materie prime, ad esempio, vengono scambiate in termini di unità di peso come tonnellate, libbre, once, grani, grammi ecc. [La moneta non “misura” prezzi o valori; è il denominatore comune della loro espressione. In breve, i prezzi sono espressi in moneta, non sono misurati da essa]. L'oro non fa eccezione: esso, come altri beni, si scambia in unità di peso [Anche quei beni che si scambiano nominalmente in termini di volume (balla, bushel) tacitamente assumono un peso standard per unità di volume].

È evidente che per l'economista non è rilevante la grandezza dell'unità comune scelta per il commercio. Un paese che ha il sistema metrico potrebbe preferire contare in grammi; l'Inghilterra e gli USA potrebbero usare grani o once. Tutte le unità di peso sono convertibili le une nelle altre: una libbra equivale a sedici once; una oncia equivale a 437,5 grani, ma anche a 28,35 grammi ecc.

Se supponiamo che l'oro viga come moneta, la grandezza di misura dell'oro – l'unità usata nel conto – è irrilevante. Jones può vendere un cappotto per un'oncia d'oro in America, o per 28,35 grammi d'oro in Francia; i due prezzi sono identici.

Sebbene queste cose sembrino banalmente ovvie, una grande quantità di sciagure si sarebbero evitate nel mondo se la gente avesse tenuto a mente queste semplici verità. Ognuno di noi pensa ad esempio alla moneta come a una astratta unità di misura tipica di una certa nazione. Anche quando le nazioni erano in un “sistema aureo”, la gente pensava in modo simile. La moneta americana erano i “dollari”, quella francese i “franchi”, quella tedesca i “marchi” ecc.

Tutte queste monete erano dichiaratamente legate all'oro, ma tutte erano considerate sovrane e indipendenti, e infatti era facile per questi paesi uscire temporaneamente dal sistema aureo. Ciononostante tutti questi nomi erano semplicemente nomi per unità di peso di oro e argento.

La libbra sterlina britannica era semplicemente una libbra di argento fino. E il dollaro? Il dollaro nacque come nome di una moneta di un'oncia di peso, in argento, coniata da un conte boemo (tale conte Schlick), nel XVI secolo. Il conte di Schlick viveva a Joachim's Valley o Joachimsthal. Le monete del conte acquisirono una grande reputazione per la loro uniformità e finezza, ed erano ovunque chiamate “talleri di Joachim”, o semplicemente “talleri”. Il nome “dollaro” alla fine derivò da “tallero”.

Nel libero mercato, quindi, i vari nomi che queste unità di misura possono avere, sono semplicemente definizioni di unità di misura di peso. Quando eravamo “nel sistema aureo” (prima del 1933), la gente diceva che il “prezzo dell'oro” era “fissato a venti dollari per oncia”.

Ma questa è una maniera pericolosamente fuorviante di guardare alla moneta. In realtà il termine “dollaro” definì il nome di un ventesimo (circa) di oncia di oro. Era quindi fuorviante parlare di “tassi di cambio” della valuta di un paese con quella di un altro. Non è che la sterlina era “scambiata” per cinque dollari [Il cambio esatto era \$ 4,87 per sterlina, ma qui arrotondiamo a 5 per facilità di calcolo]. Il dollaro era definito all'epoca come 1/20 di oncia d'oro, e la sterlina come 1/4 di oncia d'oro e quindi poteva essere scambiata per 5/20 di oncia d'oro (ecco i cinque dollari!). Chiaramente questi scambi, resi confusi da questa profusione di nomi, risultano fuorvianti e poco chiari. Come sorsero queste confusioni sarà materia del successivo capitolo sulla ingerenza del governo nella moneta. In un mercato veramente libero, l'oro sarebbe scambiato direttamente in grammi, grani o once e nomi pretestuosi come “dollaro”, “franco” o “marco” sarebbero superflui. Quindi, in questa sezione, tratteremo la moneta direttamente in termini di once o grammi. Il libero mercato sceglierebbe come unità comune la misura di peso più conveniente della moneta-merce. Se la moneta fosse platino, sarebbe probabilmente scambiato in frazioni di oncia; se la moneta fosse ferro, lo si conterebbe in libbre o tonnellate. L'unità di peso scelta non ha particolare rilevanza per l'economista.

## 6. La forma della moneta

Se il peso o il nome dell'unità monetaria fanno poca differenza economica, lo stesso può dirsi della sua forma. Dal momento che un dato bene è moneta, ne consegue che l'intero stock del metallo, per quel tanto che è a disposizione dell'uomo, costituisce lo stock mondiale di moneta. Non fa davvero differenza quali forme assuma il metallo nel tempo. Se il ferro fosse la moneta, allora tutto il ferro sarebbe moneta, fosse esso in forma di barre, lastre o incorporato in macchinari [Una delle virtù cardinali dell'oro come moneta è la sua omogeneità - diversamente da altre commodity, non ha differenze di qualità. Un'oncia di oro puro è uguale a qualsiasi altra]. L'oro è stato scambiato come moneta nella forma grezza di pepite, oppure come polvere d'oro in sacchetti e anche come gioielli. Non dovrebbe essere sorprendente che l'oro o altre monete possano essere commerciate in altre forme, dal momento che la loro caratteristica importante è il peso.

È vero tuttavia che certe forme sono più comode di altre. In secoli recenti l'oro e l'argento sono stati ridotti in monete per le piccole transazioni giornaliere e in grandi barre per transazioni di importo maggiore. Altro oro è trasformato in gioielli e altri ornamenti. Ogni tipo di trasformazione da una forma all'altra costa tempo, lavoro e altre risorse. Fare questo lavoro sarebbe un'occupazione come ogni altra e il prezzo di questo servizio verrebbe fissato nella maniera solita. La maggior parte della gente è d'accordo sul fatto che è legittimo per i gioiellieri fare ornamenti dall'oro grezzo ma essi spesso negano che la stessa cosa si applichi alla manifattura di moneta. Eppure, in un libero mercato, il conio è essenzialmente un'attività economica come le altre.

Molta gente credeva, nei giorni del sistema aureo, che le monete fossero in qualche modo moneta più "vera" rispetto all'oro non coniato (in barre o lingotti). È vero che in ogni sistema monetario aureo cento monete da dieci grammi varrebbero di più di un lingotto da un chilo, ma questo deriva dal fatto che è più costoso produrre monete da un lingotto che rifondere monete in un lingotto. A causa di questa differenza le monete avevano più valore di mercato.

## **7. Il conio privato**

L'idea di un conio privato sembra oggi così strana che essa è meritevole di essere esaminata attentamente. Siamo abituati a pensare al conio come a una prerogativa necessaria della sovranità. Eppure dopotutto noi non siamo legati a nessuna "prerogativa regale" ed è un'idea americana che la sovranità risieda non nel governo, ma nel popolo.

Come funzionerebbe un conio privato? Nello stesso modo in cui opera ogni altro settore di mercato. Ogni coniatore produrrebbe le monete con le forme e i pesi più richiesti dai consumatori. Il prezzo sarebbe fissato dalla libera competizione sul mercato.

L'obiezione tipica è che ci sarebbero enormi problemi nel pesare o nel saggiare pezzi di oro in ogni transazione. Ma che cosa potrebbe impedire ai coniatori privati di coniare monete con la garanzia di peso e finezza? Un coniatore privato può garantire una moneta altrettanto bene della zecca governativa. Pezzi di metallo non marchiati non sarebbero considerati monete. La gente userebbe soltanto le monete di quei coniatori con la migliore reputazione di qualità del prodotto. Abbiamo appena visto che questo è il modo in cui il "dollaro" è diventato una moneta di successo - una moneta d'argento particolarmente competitiva.

Gli oppositori del conio privato sostengono che la frode sarebbe diffusissima. Eppure questi stessi oppositori affiderebbero al governo il conio. Ma se il governo è così affidabile allora sicuramente, in un regime di conio privato, il governo potrebbe essere affidabile almeno nel prevenire o punire la frode. Si dà in genere per scontato che la vera giustificazione dell'esistenza di un governo è la prevenzione o la punizione della frode, del furto e di altri crimini. Ma se il governo non può punire i falsari in un regime di conio privato, che speranza c'è di un conio affidabile quando l'integrità degli operatori di mercato privati è respinta in favore di un monopolio governativo del conio? Se non ci si può fidare del governo nell'arrestare l'occasionale truffatore in un libero mercato del conio, perché dovrebbe essere affidabile quando si trova nella posizione di totale controllo della moneta e quindi può svilire e falsare il conio o altrimenti in piena legalità rimanere il solo falsario del mercato?

Oggi sappiamo che è sicuramente una follia dire che il governo dovrebbe socializzare tutta la proprietà al fine di prevenire qualcuno dal sottrarre l'altrui proprietà. Eppure il ragionamento che sta dietro l'abolizione del conio privato è lo stesso. Inoltre tutta l'economia moderna è costruita su garanzie di qualità. La farmacia vende 250 grammi di medicamento, il macellaio vende mezzo chilo di carne. Il compratore si aspetta che

queste garanzie siano valide, e lo sono. E pensiamo alle migliaia e migliaia di prodotti industriali assolutamente specializzati e vitali che devono avere degli standard molto precisi. Il compratore di un proiettile da mezzo pollice deve avere quello che compra e non un'altra cosa.

Eppure l'economia non è naufragata. Poca gente sostiene che il governo dovrebbe nazionalizzare tutta l'industria manifatturiera come modalità di difesa degli standard contro la frode. La moderna economia di mercato prevede un numero infinito di scambi intricati, la maggior parte dei quali dipendenti da standard definiti di qualità e quantità. Ma la frode è ad un minimo accettabile, e quel minimo, almeno in teoria, potrebbe essere perseguito. La stessa cosa accadrebbe se avessimo un conio privato. Possiamo star certi che i clienti del coniatore e i suoi concorrenti starebbero ben attenti nel segnalare ogni possibile frode nel peso o nella finezza delle monete [Il ferro è stato effettivamente usato come moneta, in Africa e in Asia].

Gli alfieri del monopolio governativo del conio argomentano che la moneta è diversa dalle altre merci, perché la "legge di Gresham" stabilisce che "la moneta cattiva scaccia la buona" dalla circolazione. Quindi, non possiamo affidarci al libero mercato per la fornitura di moneta al sistema economico. Ma questa conclusione si fonda su un fraintendimento della famosa legge di Gresham. Quello che la legge dice davvero è che "una moneta sopravvalutata artificialmente dal governo farà uscire dalla circolazione una moneta artificialmente sottovalutata". Supponiamo, per esempio, che ci sia una moneta d'oro da un'oncia in circolazione. Dopo alcuni anni di uso, alcune di queste monete si saranno usurate e peseranno solo 0,90 onces.

Ovviamente, in un libero mercato, queste monete usurate si scambierebbero solo al 90% del valore con monete nuove di zecca e il loro valore nominale dovrebbe essere ripudiato [Vedi Herbert Spencer, "Social Statics" (New York, Appleton & Co.), 1890, p. 438]. In questo caso sarebbero probabilmente le monete "cattive" a uscire dalla circolazione. Ma supponiamo che il governo decreti che le monete usurate debbano essere accettate a saldo di debiti allo stesso modo che quelle nuove di zecca. Che cosa avrebbe fatto il governo in questo caso? Avrebbe imposto un controllo del prezzo con la coercizione sul "tasso di scambio" tra i due tipi di monete.

Imponendo lo scambio alla pari delle monete usurate al 10%, esso sottovaluta artificialmente le monete nuove e sopravvaluta le vecchie. La conseguenza è che tutti tesaurizzerebbero le monete nuove e farebbero circolare le vecchie. "La moneta cattiva scaccia quella buona" non sul libero mercato, ma come risultato diretto dell'intervento del governo.

Nonostante gli infiniti impedimenti governativi, il conio privato è stato florido molte volte nella storia. In osservanza della legge di realtà che tutte le vere innovazioni provengono dagli individui liberi e non dallo Stato, le prime monete furono coniate da privati, in genere maestri orafi. Quando il governo iniziò a monopolizzare il conio, le monete del re portavano la garanzia di banchieri privati, di cui la gente si fidava di più che del proprio governo. Monete coniate privatamente circolarono in California fino al 1848 [Per far fronte al problema delle monete usurate i coniatori privati potrebbero o mettere un limite temporale alla garanzia di peso, o garantire un nuovo conio, al peso originale o a uno inferiore. In una libera economia non ci sarebbe la standardizzazione obbligatoria delle monete che si ha in un regime di monopolio governativo del conio].

## **8. La "giusta" quantità di moneta**

Adesso potremmo chiederci: qual è la quantità di moneta in una società e come è usata? In particolare potremmo chiederci la questione eterna di quanta moneta abbiamo bisogno. La quantità di moneta presente nel sistema economico deve essere regolata da qualche criterio o può essere lasciata alle dinamiche di mercato?

Per prima cosa stabiliamo che lo stock totale (la quantità totale) di moneta in una società ad un dato tempo è il peso totale della moneta-merce. Supponiamo che solo un bene sia stato scelto come moneta in una società, e supponiamo che esso sia l'oro (avremmo potuto prendere argento o ferro; è compito del mercato e non nostro decidere qual è la migliore merce da usare come moneta).

Dal momento che la moneta è l'oro, allora la quantità totale di moneta è il peso di tutto l'oro esistente nella società. La forma dell'oro non conta – eccetto per il fatto che certe forme sono più costose di altre (coniare monete costa più che fonderle in lingotti). In questo caso, una delle forme verrà scelta dal mercato come unità di conto, e le altre forme saranno più o meno costose a seconda dei costi di mercato.



I mutamenti nella quantità totale di oro saranno governati dalle stesse cause che determinano cambiamenti in altri beni. Si avranno incrementi se aumenterà l'estrazione mineraria; i decrementi dipenderanno dall'usura delle monete, dall'uso industriale ecc. Dal momento che il mercato sceglierà un bene durevole come moneta, e dato che la moneta non è usata al livello di altre materie prime, ma è impiegata soprattutto come mezzo di scambio, il tasso di incremento annuale della quantità totale di moneta tenderà a essere piuttosto modesto. Lo stock totale di oro aumenta molto lentamente.

Quale "dovrebbe" essere quindi la quantità totale di moneta? Sono state avanzate ogni sorta di proposte: la moneta dovrebbe essere legata alla "quantità di popolazione", oppure ai "volumi del commercio", oppure ai "volumi di beni prodotti", oppure in modo tale da "mantenere costanti i prezzi" ecc. Come al solito, solo in pochi hanno detto che la decisione dovrebbe essere lasciata al mercato. La moneta differisce da altre merci in un punto essenziale.

E capire questo punto ci dà una chiave di volta per capire le questioni monetarie. Quando l'offerta di ogni altro bene aumenta, questo incremento costituisce un beneficio sociale; è qualcosa di cui la società si rallegra. Più beni di consumo permettono un più alto tenore di vita generale, più beni capitali permetteranno un più alto tenore di vita in futuro. La scoperta di nuova terra fertile o di nuove risorse naturali ugualmente permetterà un miglior tenore di vita presente e futuro. E la moneta? Un aumento della quantità di moneta è benefico per la società?

I beni di consumo sono usati dai consumatori, beni capitali e risorse naturali sono usati nel processo di produzione di beni di consumo. Ma la moneta non è usata; la sua funzione è di essere un mezzo di scambio atto a far muovere beni e servizi più speditamente da un individuo all'altro. Questi scambi sono tutti fatti in termini di prezzi monetari. Se un televisore è scambiato per tre onces d'oro, diciamo che il prezzo del televisore è tre onces. In un certo momento, tutti i beni di un'economia saranno scambiati a certi prezzi/oro.

Come abbiamo detto, la moneta, in tal caso l'oro, è il denominatore comune di tutti i prezzi. Ma che dire della moneta? Ha essa stessa un prezzo? Dal momento che un prezzo è semplicemente un tasso di cambio, il "prezzo della moneta" è la lista ordinata degli infiniti tassi di cambio per i beni presenti sul mercato.

Supponiamo che un televisore costi tre onces d'oro, un'auto sessanta onces, un filone di pane 1/100 di oncia e un'ora dei servizi legali di Mr. Jones un'oncia. Il "prezzo della moneta" è la lista degli scambi possibili. Un'oncia d'oro "varrà" un terzo di televisore, 1/60

di auto, 100 filoni di pane e un'ora dei servizi legali di Mr. Jones. E così via. Il prezzo della moneta quindi è il "potere d'acquisto" dell'unità monetaria – in questo caso, l'oncia d'oro. Ci dice cosa un'oncia può acquistare in cambio di se stessa, allo stesso modo in cui il prezzo monetario di un televisore ci dice quanta moneta esso ci può far incassare se lo vendiamo.

Che cosa determina il prezzo della moneta? Le stesse forze che determinano tutti i prezzi nel mercato – quella legge venerabile e eternamente vera, la legge della domanda e dell'offerta. Sappiamo tutti che se l'offerta di uova aumenta, il prezzo delle uova tenderà a calare; se aumenta invece la domanda, il prezzo salirà. Lo stesso è vero per la moneta. Un aumento nella quantità di moneta tenderà a farne scendere il "prezzo"; un aumento nella domanda, lo farà salire.

Ma di cosa è fatta la domanda di moneta? Nel caso delle uova, sappiamo tutti cosa significa "domanda": è la quantità di moneta che i consumatori sono disposti a spendere per le uova, più le uova non vendute dai produttori. Nel caso della moneta, "domanda" significa i vari beni offerti in cambio della moneta, più la moneta contante non spesa in un certo periodo di tempo. In entrambi i casi "offerta" si riferisce allo stock totale di beni presenti sul mercato.

Che cosa succede quindi se l'offerta di oro aumenta e la domanda di moneta resta invariata? Il "prezzo della moneta" scende, cioè decresce il potere d'acquisto dell'unità monetaria. Un'oncia d'oro varrà meno di 100 filoni di pane, un terzo di televisore, ecc. Al contrario se l'offerta di oro diminuisce, il potere d'acquisto dell'oncia di oro sale.

Qual è l'effetto di un cambiamento nell'offerta di oro? Seguendo l'esempio del filosofo David Hume, uno dei nostri primi economisti, potremmo chiederci che cosa succederebbe se, stanotte, una fata buona facesse

raddoppiare tutto l'oro custodito nelle nostre tasche, portamonete e casseforti. In questo esempio, tutta l'offerta di oro sarebbe magicamente duplicata. Saremmo noi ricchi il doppio?

Ovviamente no. Quello che ci fa ricchi è l'abbondanza di beni, e quello che limita questa abbondanza è la scarsità di risorse, cioè di terra, lavoro e capitale. Moltiplicare le monete non mette al mondo nuove risorse. Noi potremmo sentirci ricchi il doppio al momento, ma chiaramente quello che stiamo facendo è solo diluire la quantità di moneta. Non appena la gente uscisse per le strade a spendere la nuova ricchezza, i prezzi raddoppierebbero, o almeno si alzerebbero finché la domanda fosse soddisfatta e la moneta cessasse di offrirsi in cambio dei beni esistenti.

Vediamo così che un aumento nella quantità di moneta, così come ogni aumento di offerta di ogni altro bene, abbassa il suo prezzo, e questo mutamento, diversamente dagli altri beni, non porta alcun beneficio sociale. La gente non è diventata più ricca. Mentre nuovi beni di consumo o capitali aumentano il tenore di vita, l'aumento di moneta fa solo alzare i prezzi, ovverosia diluisce il potere d'acquisto. La ragione di questo enigma sta nel fatto che la moneta è utile solo per il suo valore di scambio. Gli altri beni hanno varie utilità "reali", così un aumento nella loro offerta soddisfa maggiormente i consumatori. La moneta è utile solo per il suo valore di scambio, da esso dipende il suo "potere d'acquisto". La legge che abbiamo scoperto – che un aumento della quantità di moneta non porta beneficio sociale – deriva dal suo uso peculiare come mezzo di scambio.

Un aumento dell'offerta di moneta diluisce soltanto il potere di ogni oncia d'oro, mentre esso aumenta se diminuisce la quantità di oro. Arriviamo quindi alla verità sorprendente che la quantità di moneta è irrilevante. Ogni offerta andrà bene come ogni altra. Il libero mercato reagirà semplicemente riaggiustando il potere d'acquisto. Non c'è bisogno di manomettere il mercato per alterare la quantità di moneta che esso pretende.

A questo punto, il pianificatore monetario potrebbe ribattere: "Bene, se è inutile cambiare la quantità di moneta, allora l'estrazione mineraria di oro non è uno spreco di risorse? Non dovrebbe il governo tenere la quantità di moneta costante e proibire l'estrazione?" Questo argomento potrebbe essere plausibile per coloro che non si oppongono in linea di principio a ogni ingerenza governativa, ma non convincerebbe un energico difensore della libertà. Tuttavia l'obiezione trascura anche un altro punto: l'oro non è solo moneta, ma anche una materia prima. Un aumento nella quantità di oro non porta nessun beneficio monetario, ma porta benefici non monetari, cioè aumenta l'offerta di oro usato per il consumo (per i gioiellieri, i dentisti ecc.) e per la produzione (usi industriali). Le miniere d'oro non sono uno spreco di risorse.

Concludiamo quindi che è meglio lasciare l'offerta di moneta, come quella di ogni altro bene, alle forze di mercato. Anche senza considerare i generali vantaggi economici e etici della libertà rispetto alla coercizione, nessuna quantità prefissata di moneta darà migliori frutti e il libero mercato determinerà la produzione di oro in relazione al soddisfacimento dei bisogni dei consumatori, come avviene per tutti gli altri beni produttivi [Per esempi storici di conio privato, si veda B.W. Barnard "The use of Private Tokens for Money in the United States," *Quarterly Journal of Economics* (1916-17), pp. 617-26; Charles A. Conant, *The "Principles of Money and Banking"* (New York: Harper Bros., 1905) I, 127-32; Lysander Spooner, "A Letter to Grover Cleveland" (Boston: B.R. Tucker, 1886) p. 79; and J. Laurence Laughlin, "A New Exposition of Money, Credit and Prices" (Chicago: University of Chicago Press, 1931) I, 47-51. Sul conio vedi anche Mises, op. cit., pp. 65-67; and Edwin Cannan, "Money", 8th Ed. (London: Staples Press, Ltd., 1935) p. 33 e seguenti].

## **9. Il problema dell'“incetta”.**

I critici della libertà monetaria non sono tuttavia ridotti al silenzio così facilmente. Rimane, secondo loro, l'annoso problema dell'incetta. Ci rappresentano il vecchio avaro egoista che, forse irrazionalmente, forse per scopi malefici, ammuccia oro nei suoi forzieri, interrompendo in questo modo il flusso della circolazione monetaria e del commercio, e causando così depressioni e altri problemi. Ma l'incetta di oro è davvero una minaccia?

Quello che è accaduto è che la domanda di moneta da parte dell'avaro è aumentata. Il risultato è la caduta dei prezzi dei beni e l'aumento del potere d'acquisto della moneta. Non c'è stata alcuna perdita per la società, che procede con la produzione adoperando una minore quantità di più "potenti" once d'oro. Anche nel peggiore scenario, niente è andato storto e la libertà economica non crea alcuna difficoltà. Ma c'è dell'altro da dire. Non è affatto irrazionale che la gente desideri più o meno moneta accumulata.

Studiamo a questo punto un po' meglio le ragioni per cui la gente tiene da parte del contante liquido. Supponiamo che tutti noi fossimo capaci di predire il futuro con assoluta certezza. In questo caso, nessuno avrebbe bisogno di contanti. Ognuno saprebbe esattamente quanto spenderà e quanto guadagnerà a tutte le date future. Si presterebbe allora tutto l'oro in modo da ricevere i pagamenti esattamente alle date fissate per regolare i costi di tutte le spese. Ma naturalmente noi viviamo di necessità in un mondo di incertezza. La gente non sa di preciso che cosa accadrà e quali saranno le entrate e uscite future. Più si sente incerta e timorosa e più liquidità vorrà mettere da parte; quanto più si sente invece sicura, tanto meno avrà bisogno di accumulare contanti. Un'altra ragione per tenere contanti dipende dall'incertezza del mondo reale. Se la gente pensa che il prezzo della moneta scenderà nel futuro prossimo, spenderanno adesso che la moneta ha più valore, riducendo così l'incetta e riducendo la domanda di moneta. Se invece ci si attende una rivalutazione della moneta, gli acquisti saranno ritardati finché la moneta avrà più potere d'acquisto e in questo modo aumenterà la domanda di liquidità. La domanda della gente per liquidità contante sale e scende quindi per buone ragioni.

Gli economisti sono in errore quando pensano che c'è qualcosa che non va se la moneta non è in una "circolazione" continua. La moneta è utile solo per il suo valore di scambio, ma non è utile solo nel momento fattuale dello scambio. Questa verità è stata spesso ignorata. La moneta è utile anche quando rimane inattiva nei contanti di una persona, anche negli accaparramenti dell'avarò [Le miniere d'oro non sono ovviamente più redditizie di ogni altra impresa; nel lungo termine il loro tasso di redditività sarà paragonabile a quello di ogni altra industria]. La sua utilità consiste nel permettere al suo proprietario in ogni momento, presente o futuro, di intraprendere gli scambi che desidera. Si deve inoltre ricordare che ogni porzione di oro deve essere nella proprietà di qualcuno, e che deve pur essere la liquidità di qualcuno. Se ci sono 3000 tonnellate di oro nella società, esse devono per forza far parte della liquidità di membri della società. La somma totale della liquidità privata sarà la quantità totale di moneta presente nella società. Così, per paradosso, se non ci fosse incertezza al mondo, non ci sarebbe neppure un sistema monetario! In un mondo certo, nessuno vorrebbe tenere moneta, la domanda di moneta cadrebbe inarrestabilmente, i prezzi andrebbero alle stelle e ogni sistema monetario collasserebbe. L'esistenza di liquidità, lungi dall'essere un fattore di fastidioso inciampo per lo scambio monetario, è invece assolutamente necessaria all'economia.

È fuorviante inoltre dire che la moneta "circola". Come tutte le metafore prese a prestito dalle scienze naturali, connota qualche tipo di processo meccanico, indipendente dalla volontà umana, che si muove ad una certa velocità di flusso (velocity). In realtà la moneta non circola; è di volta in volta trasferita dal portafoglio di una persona a quello di un'altra. L'esistenza della moneta, ancora una volta, dipende dalla volontà della gente di tenere contanti.

All'inizio di questo paragrafo abbiamo visto che l'"incetta" non porta alcun danno alla società. Adesso vedremo come un movimento nel prezzo della moneta causato da mutamenti nella domanda di moneta apporta un beneficio sociale positivo come quelli apportati da un incremento dell'offerta di beni e servizi. Abbiamo visto come la somma totale di tutta la liquidità nella società è uguale alla quantità totale di moneta. Supponiamo che detta quantità rimanga costante, poniamo 3000 tonnellate. Supponiamo inoltre che per qualche ragione – un'ansia crescente – cresca la domanda di liquidità. È certamente un beneficio sociale la soddisfazione di tale domanda. Ma come può essere soddisfatta se la quantità totale di contante rimane la stessa? Semplicemente così: se la gente valuta maggiormente la liquidità, cresce la domanda di moneta e i prezzi degli altri beni scendono. Il risultato è che l'inalterata quantità di liquidità ha adesso un maggior potere d'acquisto e permette scambi più vantaggiosi con gli altri beni. Il potere d'acquisto effettivo della gente è salito. Al contrario, una caduta nella domanda di liquidità causerà un incremento dei consumi e prezzi più alti. Il desiderio della gente per una liquidità con meno potere d'acquisto comporterà di necessità che la quantità totale di moneta dovrà compiere un lavoro maggiore.

Quindi, mentre un mutamento nel prezzo della moneta che derivi da un mutamento della quantità di moneta non fa altro che mutare il potere d'acquisto della moneta stessa e non porta alcun beneficio sociale, mentre un aumento o una diminuzione causata da un cambiamento nella domanda di liquidità porta un beneficio sociale, dal momento che soddisfa il desiderio della gente di avere una minore o maggiore quota di liquidità necessaria a compiere la totalità delle operazioni di scambio. D'altro canto, un aumento della quantità di moneta vanificherà la richiesta della gente di avere una quantità reale di liquidità (reale in termini di potere d'acquisto).

Tutte le persone, se interpellate, diranno di desiderare più soldi possibile! Ma quello che realmente vogliono

non sono più unità monetarie – onces d'oro o “dollari” -, ma un maggiore potere d'acquisto delle unità monetarie in loro possesso, o più unità monetarie, ma solo a fronte di un potere d'acquisto per unità inalterato. Abbiamo visto che una società non può soddisfare la richiesta di maggiori quantità di moneta attraverso un aumento, perché un aumento dell'offerta di moneta non produrrà altro che una diminuzione del potere d'acquisto, e la moneta non sarebbe quindi più abbondante che in precedenza. Il tenore di vita della società (eccetto che negli usi non monetari dell'oro) non può essere aumentato estraendo più oro dalla terra. Se la gente vuole avere più onces d'oro in termini reali nelle proprie scorte monetarie, le può avere solo attraverso una diminuzione dei prezzi e una crescita della “forza” di ogni oncia.

## **10. Il livello dei prezzi deve essere stabilizzato?**

Alcuni economisti sostengono che un sistema monetario libero non sarebbe opportuno, perché non “stabilizzerebbe il livello dei prezzi”, cioè il prezzo dell'unità monetaria. La moneta, secondo loro, dovrebbe essere un immutabile metro fisso. Quindi, il suo valore, o potere d'acquisto, dovrebbe essere stabilizzato. Dal momento che il prezzo della moneta sarebbe chiaramente fluttuante sul libero mercato, la libertà dovrebbe essere sostituita da una gestione governativa che assicuri la stabilità dei prezzi [A che punto la liquidità di qualcuno diventa una riprovevole incetta e l'uomo accorto un avaro? È impossibile stabilire un criterio certo: in generale, l'accusa di “incetta” si ha quando A tiene più liquidità di quella che B pensa appropriata per A]. La stabilità assicurerebbe equità nei rapporti tra debitori e creditori, che sarebbero sicuri di trattare sempre con dollari, o onces d'oro, aventi un potere d'acquisto identico a quello esistente al momento del contratto.

Tuttavia se creditori e debitori vogliono coprirsi dai rischi derivanti da un cambiamento del potere d'acquisto, possono farlo facilmente sul libero mercato. Quando stipulano il loro contratto, possono mettersi d'accordo che il rimborso sarà effettuato in una somma di moneta corretta per un indice prefissato di misurazione di cambiamenti nel valore della moneta. Gli alfieri della stabilità hanno richiesto lungamente l'adozione di tali misure, ma abbastanza stranamente mutuanti e mutuatari, che sarebbero i diretti beneficiari della stabilità, si sono raramente avvalsi di questa opportunità. Deve quindi il governo forzare la gente a godere di “benefici” a cui hanno volontariamente rinunciato? Gli uomini d'affari preferiscono, in questo mondo di incertezza radicale, provare ad approfittare dell'opportunità di anticipare le condizioni del mercato. Dopotutto il prezzo della moneta non è diverso da ogni altro prezzo del libero mercato. Questi possono cambiare in risposta ai cambiamenti nella domanda; e perché non quindi il prezzo della moneta?

Una stabilizzazione artificiale sarebbe una distorsione ed un ostacolo al funzionamento del mercato. Come abbiamo già detto, la gente sarebbe inevitabilmente frustrata nel suo desiderio di accumulare liquidità; non ci sarebbe modo di variare il rapporto tra liquidità e prezzi. Inoltre un migliore tenore di vita arriva alla gente dai frutti dell'investimento di capitali. Un miglioramento della produttività tende a far scendere prezzi e costi e in questo modo distribuisce i frutti della libera impresa, innalzando il tenore di vita di tutti i consumatori. Un aumento forzoso del livello dei prezzi impedisce la diffusione di un tenore di vita più alto. La moneta non è quindi un “metro fisso”. È una merce che serve come mezzo di scambio. La flessibilità del suo valore in risposta alla domanda dei consumatori è altrettanto importante e benefica di ogni altra libera variazione dei prezzi di mercato.

## **11. La coesistenza di più monete**

Ricapitoliamo il quadro che abbiamo tracciato sul ruolo della moneta in una economia totalmente libera: l'oro e/o l'argento si impongono come mezzo di scambio, sono conati a peso da società che competono sul mercato, i prezzi fluttuano liberamente in risposta alla domanda dei consumatori e all'offerta dei produttori di beni. La libertà dei prezzi implica necessariamente libertà di fluttuazione del potere d'acquisto dell'unità monetaria; sarebbe impossibile interferire coercitivamente con la fluttuazione del valore della moneta e allo stesso tempo non impedire la libera fluttuazione dei prezzi di tutti gli altri beni. Una economia totalmente libera non sarebbe caotica. Al contrario essa si muoverebbe rapidamente e con efficienza per soddisfare i desideri dei consumatori. Anche il mercato monetario può essere libero.

Fino a qui abbiamo semplificato il problema considerando un solo metallo monetario, l'oro. Supponiamo però che due o più monete circolino sul mercato mondiale, poniamo oro e argento. Potrebbe darsi che l'oro sia la moneta di una area geografica e l'argento di un'altra, oppure che essi circolino uno accanto all'altro. L'oro potrebbe essere usato per le transazioni più ingenti e l'argento per quelle di minore entità, essendo il primo a parità di peso storicamente più prezioso del secondo. Il tasso di cambio delle due monete non sarebbe caotico? Non dovrebbe il governo intromettersi e fissare un cambio forzoso tra i due metalli

(“bimetallismo”) o demonetizzare per decreto uno dei due metalli (imponendo cioè un “sistema a moneta unica”)?

È possibile che il mercato, lasciato a briglia sciolta, alla fine conservi un solo metallo come moneta. Ma, nei secoli recenti, l'argento ha testardamente sfidato l'oro. Non è affatto necessario tuttavia che il governo si intrometta e salvi il mercato dalla sua follia di mantenere due monete. L'argento rimase in circolazione semplicemente perché era utile a saldare le piccole transazioni. Oro e argento possono circolare tranquillamente l'uno accanto all'altro e lo hanno fatto spesso in passato. L'offerta e la domanda relativa dei due metalli determinerà il loro tasso di cambio, e questo tasso, come ogni altro prezzo, fluttuerà continuamente in risposta alle dinamiche della domanda e dell'offerta. Talvolta il tasso sarà 16:1, talvolta 15:1 ecc. Quale metallo possa servire come unità di conto dipende dalle concrete circostanze del mercato. Se l'oro è la moneta di conto, allora la maggior parte delle transazioni saranno calcolate in once d'oro, e le once d'argento si scambieranno ad un prezzo fluttuante in rapporto con le once d'oro.

Il tasso di cambio e i poteri d'acquisto delle due unità monetarie tenderanno sempre a essere proporzionali. Se i prezzi dei beni sono quindici volte maggiori in argento che in oro, allora il tasso di cambio sarà di 15:1. Altrimenti si avrà un cambio dall'una all'altra moneta fintantoché la parità non sia raggiunta. Così, se i prezzi in termini argentei sono 15 volte quelli aurei, mentre il cambio oro/argento è 20:1, la gente venderà i propri beni in cambio di oro, comprerà argento e ricomprerà beni con l'argento, ottenendone un consistente profitto. Questo processo porterà rapidamente alla “parità del potere d'acquisto” del tasso di cambio; mentre l'oro diventa meno caro in rapporto all'argento, i prezzi denominati in argento saliranno e quelli denominati in oro scenderanno.

Il libero mercato è perfettamente ordinato non solo quando la moneta è libera, ma anche quando c'è più di una moneta in circolazione. Che tipo di “standard” si avrebbe in un regime di moneta libera? La cosa veramente importante è che lo standard non sia imposto per decreto legislativo. Se lasciato a sé stesso, il mercato potrebbe richiedere l'oro come moneta unica (“sistema aureo”), oppure l'argento (“sistema argenteo”), oppure, con più probabilità, entrambi i metalli con tasso di cambio liberamente fluttuante (“sistemi paralleli”) [Come il governo possa raggiungere questo scopo non è importante a questo punto della trattazione. Essenzialmente si tratterebbe di far gestire al governo l'offerta di moneta nel sistema economico].

## 12. Depositi di moneta

Supponiamo che il libero mercato abbia scelto l'oro come moneta (dimentichiamo per semplicità l'argento). Anche nella conveniente forma di monete metalliche, l'oro è spesso ingombrante e scomodo da portare e usare nello scambio diretto. Per grandi transazioni è scomodo trasportare centinaia di chili d'oro. Ma il libero mercato, sempre pronto a soddisfare bisogni sociali, viene in aiuto. L'oro, in primo luogo, deve essere conservato da qualche parte e, come la divisione del lavoro è efficiente in ogni altro servizio, così lo sarà nei servizi di deposito. Alcune società avranno successo sul mercato nel fornire servizi di deposito. Alcune di esse saranno magazzini di deposito per l'oro, e custodiranno l'oro di innumerevoli clienti.

Come ogni altro deposito, il diritto del proprietario al bene conservato è dichiarato da una fede di deposito che egli riceve in cambio dell'oro depositato. La ricevuta dà il diritto al proprietario di riavere i propri beni quando lo desidera. Il deposito otterrà i suoi profitti come ogni altro, cioè facendosi pagare per il servizio di deposito.

Abbiamo ragione di credere che i depositi di oro, o depositi di moneta, fiorirebbero nel libero mercato allo stesso modo di altre forme di deposito. Nel caso della moneta il deposito gioca un ruolo ancora più importante. Tutti i beni depositati normalmente lasciano il deposito per essere consumati o lavorati. Ma la moneta non è “usata” nel senso materiale; è piuttosto usata in cambio di altri beni, e giace inattiva per essere impiegata in scambi futuri. In breve, la moneta non è “usata”, ma piuttosto trasferita da una persona all'altra.

In questa situazione risulta conveniente trasferire la ricevuta di deposito piuttosto che l'oro materiale. Supponiamo per esempio che Smith e Jones depositino entrambi il loro oro nello stesso deposito. Jones vende un'auto a Smith per 100 once. Potrebbero impegnarsi nel faticoso processo di convertire la ricevuta di Smith, portare l'oro da Jones, e poi nel ridepositare l'oro da parte di Jones. Sceglierebbero indubbiamente una soluzione più rapida: Smith darà a Jones una ricevuta di deposito per 100 once di oro.

In questo modo ricevute di deposito cominceranno a circolare sempre di più come sostituti della moneta. Sempre meno transazioni richiederanno di muovere l'oro; saranno usati titoli cartacei di possesso dell'oro. Ci saranno comunque tre limiti all'avanzamento di questo processo di sostituzione. Uno è il limite posto dalla volontà della gente di usare questi depositi di moneta - chiamati banche - invece del contante. Chiaramente se Jones, per qualche ragione non desiderasse usare una banca, Smith dovrebbe trasportargli l'oro fisicamente. Il secondo limite è l'estensione della clientela di ogni banca. In altre parole, più transazioni hanno luogo tra clienti di banche diverse, più oro dovrà essere trasportato. Più scambi sono invece fatti tra clienti della stessa banca, meno necessità c'è di muovere l'oro. Se Jones e Smith fossero clienti di differenti imprese di deposito, la banca di Smith (o Smith stesso) dovrebbe trasportare l'oro alla banca di Jones. In terzo luogo, la clientela deve avere fiducia nell'affidabilità delle proprie banche. Se per esempio si scoprisse improvvisamente che i dirigenti della banca hanno la fedina penale sporca, la banca chiuderebbe i battenti in breve tempo. Da questo punto di vista tutti i depositi (e tutti gli affari che dipendono dalla buona fede) sono simili.

Se le banche crescono e cresce la fiducia in esse, i loro clienti potrebbero trovare più comodo in molti casi rinunciare al proprio diritto sulle ricevute cartacee (le banconote) e invece potrebbero tenere i loro titoli di proprietà in libretti di deposito. Ecco che abbiamo i depositi bancari. Invece di trasferire le ricevute cartacee, il cliente che ha un saldo attivo sul conto della banca può scrivere un ordine al deposito per trasferire moneta dal suo conto a quello di qualcun altro. Così, nel nostro esempio, Smith darà ordine alla banca di trasferire la registrazione di cento onces d'oro dal suo conto a quello di Jones. Questo ordine scritto è chiamato assegno.

Dovrebbe essere chiaro che, da un punto di vista economico, non ci dovrebbe essere differenza alcuna tra una banconota e un deposito bancario. Entrambi sono diritti di proprietà di oro immagazzinato; entrambi possono essere usati similmente come sostituti della moneta e entrambi hanno gli stessi tre limiti all'estensione del loro uso. Il cliente può scegliere a proprio comodo se desidera tenere i suoi titoli in forma di banconota o di deposito [Per esempi storici di sistema parallelo, si veda W. Stanley Jevons, "Money and the Mechanism of Exchange" (Londra, Kegan Paul, 1905) pp. 88-96, e Robert S. Lopez, "Back to Gold, 1252, The Economic History Review" (dicembre 1956) p. 224. Il conio dell'oro fu introdotto nell'Europa moderna quasi simultaneamente a Genova e a Firenze. A Firenze vigeva un sistema bimetallico, mentre "Genova, al contrario, in conformità al principio di restringere l'intervento statale il più possibile, non cercò di fissare un tasso di cambio tra monete di differenti metalli", *ibid.* Sulla teoria dello standard parallelo si veda Mises, *op.cit.*, pag. 179, nota. Per una proposta di standard parallelo per gli USA, fatta da un funzionario dell'U.S. Essay Office, si veda J.W. Sylvester, *Bullion Certificates as Currency* (New York, 1882)].

Ora, che cosa è successo all'offerta di moneta come risultato di tutte queste operazioni? Se le banconote o i depositi bancari sono usati come sostituti della moneta, questo implica che l'offerta effettiva di moneta nell'economia è aumentata anche se lo stock di oro è rimasto lo stesso? Certamente no, perché i sostituti della moneta sono semplicemente ricevute di deposito per un oro fisicamente depositato. Se Jones deposita cento onces di oro nel suo deposito e ottiene una ricevuta per esse, la ricevuta può essere usata sul mercato come moneta, ma solo come un comodo rappresentante dell'oro esistente, non come oro supplementare. L'oro depositato nei caveau non è più parte dell'offerta di monete effettiva, ma è tenuto come riserva per la sua ricevuta, pronto per essere consegnato non appena il suo proprietario presenta la ricevuta. Un incremento o un decremento nell'uso di questi sostituti, quindi, non provoca alcun cambiamento nell'offerta di moneta. Solo la forma di questa offerta è cambiata, non la quantità totale.

Supponiamo che l'offerta di moneta in una comunità sia pari a dieci milioni di onces d'oro. Se sei milioni sono depositati nelle banche in cambio di ricevute, allora l'offerta effettiva di moneta sarà quattro milioni di onces d'oro e sei milioni di onces d'oro in forma di banconote. L'offerta totale di moneta è rimasta la stessa.

Curiosamente in molti hanno sostenuto che sarebbe impossibile per le banche fare profitti se esse operassero in un regime di riserva del 100% (l'oro è cioè sempre rappresentato dalla sua ricevuta). In realtà, non ci sarebbe nessun problema, nessuno più che per un normale servizio di deposito. Quasi tutti i depositi conservano i beni al sicuro per conto dei loro proprietari (hanno cioè una riserva del 100%). Se facessero diversamente, parleremmo di frode e di furto [La frode è un furto implicito, dal momento che implica che un contratto non è stato perfezionato dopo che il corrispettivo è stato incassato. Se A vende a B una scatola con l'etichetta "corn flakes" e dentro c'è paglia, la frode di A è il furto della proprietà di B. Allo stesso modo l'emissione di ricevute di deposito per beni inesistenti, identiche a ricevute genuine, è una frode ai danni di quelli che possiedono diritti su beni non esistenti].

I loro profitti sono generati dalle commissioni che i depositi richiedono per i loro servizi. Le banche possono farsi pagare nella stessa maniera per servizi della stessa specie. A chi obiettasse che i clienti non pagherebbero le alte commissioni, si potrebbe rispondere che questo significa che i servizi delle banche non sono molto richiesti, e quindi il loro costo scenderebbe fino al livello che i consumatori trovano accettabile.

Arriviamo adesso al problema più spinoso che l'economista monetario deve affrontare: la valutazione della "banca a riserva frazionaria". Dobbiamo innanzitutto porci la domanda: la banca a riserva frazionaria sarebbe lecita in un libero mercato oppure sarebbe proibita in quanto fraudolenta? È risaputo che quasi mai le banche sono state a lungo in un regime di riserva totale. Dal momento che la moneta può rimanere in deposito per molto tempo, la banca è tentata di impiegarne una parte per il proprio tornaconto, indotta in tentazione anche dal fatto che alla gente non importa di ricevere indietro le stesse identiche monete che ha depositato. Grande è la tentazione quindi per la banca di usare la moneta altrui per un proprio profitto.

Se le banche prestassero l'oro direttamente, parte delle ricevute sarebbero inabilite. Ci sarebbero delle ricevute senza l'oro a copertura; la banca sarebbe insolvente, dal momento che non potrebbe onorare le sue obbligazioni. Non potrebbe riconsegnare la proprietà dei clienti, se essi in blocco ne pretendessero la restituzione.

In genere le banche, invece di prestare l'oro direttamente, stampano ricevute scoperte (pseudo-ricevute di deposito), cioè ricevute di deposito per un oro che non è e non può essere presso di loro. Queste sono prestate a interesse. L'effetto economico risultante è lo stesso. Sono stampate più ricevute di deposito dell'oro che è nei forzieri. Ciò che la banca ha fatto è di emettere ricevute di deposito di oro che non rappresentano nulla, ma fingono di rappresentare il 100% del loro valore nominale in oro. Queste pseudo-ricevute di deposito si riversano sul mercato, che ingenuamente le accoglie, nello stesso modo delle ricevute vere, e così si aggiungono alla quantità di moneta del paese. Nell'esempio precedente, se le banche emettono due milioni di once d'oro di pseudo-ricevute di deposito, senza oro a copertura, l'offerta di moneta salirà da dieci a dodici milioni di once d'oro, almeno finché il trucco non è scoperto e corretto. Adesso ci sono, oltre a quattro milioni di once detenute dalla gente, otto milioni di once di sostituti di moneta, e solo sei milioni di essi sono coperti dall'oro in deposito.

L'emissione di pseudo-ricevute di deposito, così come la falsificazione delle monete, è un esempio di inflazione, fenomeno che vedremo più in dettaglio in seguito. L'inflazione può essere definita come ogni incremento dell'offerta di moneta del sistema economico che non consiste nell'aumento dello stock di metallo monetario. Le banche a riserva frazionaria sono quindi istituzioni intrinsecamente inflazionistiche.

I difensori delle banche rispondono: "Le banche funzionano semplicemente come altre imprese; si assumono dei rischi. In effetti, se tutti i depositanti presentassero i loro titoli di credito, le banche fallirebbero, dal momento che ci sono più ricevute che oro nei forzieri. Ma le banche sfruttano il fatto che solitamente non tutti si presentano contemporaneamente a ritirare il proprio oro". La grande differenza tra la banca a riserva frazionaria e le altre imprese è però questa: gli altri imprenditori usano il loro capitale, proprio o mutuato, nell'intrapresa e, se ottengono credito, si impegnano a ripagarlo in data futura, facendo grande attenzione ad avere abbastanza liquidità a quella data per soddisfare l'obbligazione. Se Smith prende in prestito 100 once d'oro per un anno, si organizzerà in modo da avere 100 once d'oro disponibili per quella data. Ma la banca non sta prendendo in prestito dai suoi depositanti. Non si impegna a rifondere l'oro a una certa data futura. Al contrario si impegna a rifondere la ricevuta per l'oro depositato in ogni momento, a precisa domanda. In breve: la nota di banca o deposito non è una promessa di pagamento o un debito; è una ricevuta di deposito dei beni altrui.

Inoltre, quando un imprenditore presta o prende in prestito, non aumenta l'offerta di moneta. I fondi prestati sono risparmio, parte dell'esistente quantità di moneta che è trasferita dal risparmiatore a colui che prende in prestito. Le emissioni bancarie invece aumentano artificialmente l'offerta di moneta nel momento in cui le pseudoricevute di deposito sono immesse nel mercato.

Una banca quindi non si sta soltanto accollando il consueto rischio d'impresa. Non si organizza, come tutti gli imprenditori, in modo da mantenere il profilo temporale del proprio patrimonio corrispondente al profilo temporale dei propri debiti, cioè in modo da stare attenta a possedere abbastanza soldi per pagare alla data dovuta i propri debiti. La maggior parte delle proprie obbligazioni sono istantanee, ma il suo patrimonio non è adeguato ad onorarle in ogni momento.

La banca crea nuova moneta dal nulla e non deve, come tutti, guadagnarla producendo e vendendo servizi. La banca è già ed in ogni momento in una condizione di insolvenza, ma la sua condizione si rivela solo quando i risparmiatori si insospettiscono e “corrono agli sportelli”. Nessun'altra attività economica si confronta con fenomeni simili. Nessun'altra attività economica può essere portata alla bancarotta dalla sera alla mattina semplicemente perché i suoi clienti decidono di tornare in possesso dei propri beni. Nessun'altra attività economica crea nuova moneta fittizia, che evaporerà quando sarà correttamente valutata.

I gravi effetti economici della moneta della banca frazionaria saranno indagati nel prossimo capitolo. Concludiamo comunque dicendo che moralmente questa forma di sistema bancario in un sistema di libero mercato non avrebbe più diritto di esistere di ogni'altra forma di furto mascherato. È vero che una ricevuta non porta con sé la garanzia effettiva della propria rimborsabilità. Ma la banca promette di rimborsarla a domanda e così quando emette false ricevute, sta già commettendo una frode, dal momento che è impossibile per essa mantenere il suo impegno e convertire tutte le sue ricevute di deposito [Una terza forma di sostituto di moneta sono le monete metalliche di piccolo importo. Esse sono in effetti equivalenti alle banconote, ma “stampate” con un metallo vile piuttosto che su carta]. La frode quindi avviene nel momento stesso in cui l'emissione di pseudo-ricevute di deposito ha luogo.

Quali ricevute sono fraudolente può essere scoperto solo dopo che la corsa agli sportelli ha avuto luogo (dal momento che tutte le ricevute sono indistinguibili) e gli ultimi depositanti che reclamano il proprio sono lasciati a bocca asciutta [Si veda Amasa Walker, "The Science of Wealth", 3° ed. (Boston, Little Brown & C., 1867) pagg. 139-41; e pagg. 126-232 per una eccellente discussione del problema della moneta di banca a riserva frazionaria].

Se la frode è vietata in una società libera, allora deve esserlo anche la banca a riserva frazionaria [Forse un sistema libertario distinguerebbe tra una garanzia generale di deposito (che impegna il deposito a restituire un bene omogeneo a quello depositato) e una garanzia specifica di deposito che impegna alla restituzione di un bene contrassegnato. Nel caso di una garanzia generale di deposito, l'azienda di deposito è tentata di trattare il bene come proprietà propria, invece che come proprietà del depositante. Questo è precisamente quello che le banche fanno. Si veda Jevons, op. cit. pagg. 207-12]. Supponiamo tuttavia che sia consentita la fraudolenta banca a riserva frazionaria, con le banche che sono obbligate solo a onorare la conversione delle banconote in oro a richiesta. Ogni impossibilità a farlo comporterebbe una immediata bancarotta. Un tale sistema è conosciuto con il nome di free banking. Avremmo allora un'emissione incontrollata e truffaldina di sostituti monetari che genererebbe la creazione di moneta fittizia? Tanti commentatori lo hanno creduto e hanno ipotizzato che un tale sistema inflazionerebbe l'offerta di moneta a livelli astronomici. Al contrario, un sistema di free banking porterebbe a un sistema monetario più solido di quello che abbiamo oggi.

Le banche sarebbero controllate dagli stessi tre limiti descritti sopra e sarebbero controllate abbastanza rigorosamente. In primo luogo, l'espansione monetaria di ogni banca sarebbe limitata da una perdita di oro (depositi) verso un'altra banca. Una banca può aumentare la moneta solo nei limiti della sua propria clientela. Supponiamo, per esempio, che la banca A, con 10000 onces di oro in deposito, emetta adesso 2000 onces di ricevute false e le presti a varie imprese o le investa in titoli. L'imprenditore, o il precedente proprietario dei titoli, spenderanno la nuova moneta in beni e servizi. Alla fine la moneta, circolando, raggiungerà un cliente di un'altra banca.

A quel punto la banca B richiederà alla banca A di spedire oro per l'ammontare delle ricevute al deposito della banca B. Più ampia è la clientela della banca e più i clienti effettuano operazioni l'uno con l'altro, e più spazio ha la banca di espandere credito o offerta di moneta. Se la clientela è invece ristretta, la banca riceverà richieste di oro poco dopo l'emissione di nuova moneta cartacea, e non avrebbe l'occorrenza per soddisfare tale richiesta. Per evitare quindi la bancarotta, una banca con una clientela ristretta dovrà tenere in deposito un'ampia frazione di riserva e potrà espandere l'offerta monetaria solo molto limitatamente. Se c'è una sola banca in ogni nazione, ci sarà molto più margine per l'espansione monetaria che se ci fosse una banca per ogni due persone. A parità di condizioni, più banche ci sono, e più piccole sono, più l'offerta monetaria sarà solida. Allo stesso modo la clientela di una banca sarà limitata da coloro che non usano affatto banche. Più gente usa oro fisico invece di moneta bancaria e meno c'è spazio per l'inflazione bancaria.

Supponiamo tuttavia che le banche formino un cartello e si accordino per non convertire in oro le ricevute bancarie che hanno accettato e supponiamo anche che la moneta bancaria sia di uso generale: ci sono a questo punto dei limiti all'espansione bancaria? Rimane solo il controllo della clientela sul sistema bancario.



Con l'espansione progressiva del credito e dell'offerta di moneta, i clienti delle banche comincerebbero a preoccuparsi dell'abbassamento della riserva aurea. E, in una società veramente libera, coloro che sono a conoscenza dell'insolvenza del sistema bancario formerebbero una Lega Anti-banche che spronerebbe i clienti a ritirare i propri risparmi prima che sia troppo tardi. Questo tipo di azioni collettive e la minaccia della corsa agli sportelli sarebbero in grado di fermare e invertire l'espansione monetaria.

Niente di quanto detto finora deve essere inteso come un'obiezione alla pratica del credito, che ha un'importante e vitale funzione nel libero mercato. In una transazione creditizia, il possessore di moneta (un bene utile al presente) la scambia con un pagherò cambiario pagabile a data futura (un "bene futuro") e l'interesse richiesto riflette il maggior valore che il mercato attribuisce ai beni presenti rispetto a quelli futuri. Ma le banconote o i depositi bancari non sono crediti; sono ricevute di deposito istantanee sull'oro in custodia nella banca. Il debitore può preoccuparsi di onorare il suo debito a scadenza, il banchiere a riserva frazionaria non potrà mai pagare che una piccola frazione delle sue obbligazioni.

Nel prossimo capitolo vedremo varie forme di interferenza governativa nel sistema monetario, la maggior parte delle quali intese non a reprimere l'emissione fraudolenta di moneta, ma, al contrario, mirate a rimuovere i controlli naturali sull'inflazione.

### **13. Conclusioni**

Che cosa abbiamo appreso finora sulla moneta in una società libera? Che tutta la moneta ha avuto origine (e deve aver origine) da una materia prima utile scelta dal libero mercato come mezzo di scambio. L'unità di moneta è semplicemente un'unità di peso della materia prima monetaria, di solito un metallo, come l'oro o l'argento.

In una società libera le materie prime scelte come moneta, la loro forma e peso sono lasciate alle decisioni di individui liberi. Il conio privato è dunque una attività legittima e degna come ogni altra attività economica. Il "prezzo" della moneta è il suo potere d'acquisto nei termini di tutti gli altri beni del sistema economico, ed è determinato dall'offerta monetaria e dalla domanda di ogni individuo. Ogni tentativo del governo di fissare il prezzo interferirà con la quantità di moneta desiderata dalla gente. Se la gente trova più conveniente usare più di un metallo come moneta, il tasso di cambio tra essi sul mercato sarà determinato dalle relative domande e offerte e tenderà a eguagliare il rapporto dei rispettivi poteri d'acquisto. Una volta che si abbia sul mercato un'offerta di un metallo in quantità tale da consentire che il mercato lo scelga come moneta, nessun aumento nell'offerta migliorerà la sua funzione monetaria. Un incremento nell'offerta monetaria diluirà soltanto il potere d'acquisto di ogni altra oncia di moneta metallica senza portare nessun beneficio all'economia nel suo complesso. Un aumento dell'offerta di oro o argento soddisfa comunque la domanda di uso non monetario del metallo (ornamentale, industriale ecc.) ed è quindi socialmente utile.

L'inflazione (un incremento in sostituti monetari non coperto da un aumento delle riserve metalliche) non è mai socialmente utile, ma beneficia un gruppo di persone a spese di tutti gli altri. L'inflazione, essendo una forma di confisca della proprietà, non dovrebbe essere permessa in un mercato libero.

Insomma, la libertà potrebbe regolare il sistema monetario nello stesso superbo modo in cui regola il resto dell'economia. Contrariamente a ciò che sostengono molti studiosi, non c'è niente di speciale nella moneta che richieda una estesa regolamentazione governativa. Anche qui gli uomini liberi provvederanno al meglio a tutte le loro esigenze economiche. Per la moneta come per tutte le altre attività umane "la libertà è la madre, e non la figlia, dell'ordine".

## **L'ingerenza governativa nella moneta**

### **1. Le entrate del governo**

I governi, in contrasto con tutte le altre organizzazioni sociali, non ottengono le proprie entrate come corrispettivo di servizi offerti. Di conseguenza i governi devono fronteggiare un problema economico diverso da quello delle altre organizzazioni. Gli individui privati che vogliono acquisire più beni e servizi dagli altri devono produrre e vendere una maggior quantità di quello che gli altri desiderano. I governi invece devono solo trovare il modo di espropriare più beni senza il consenso del proprietario.

In una economia di baratto, i funzionari di governo possono espropriare risorse soltanto in un modo: confiscando beni in natura. In una economia monetaria essi trovano più comodo confiscare proprietà monetarie e usare poi la moneta per acquistare beni e servizi per il governo, o usare la moneta per sovvenzionare gruppi privilegiati. Tale confisca è chiamata tassazione [La confisca diretta di beni non è quindi oggi così diffusa come l'espropriazione monetaria. Un residuo di essa permane nelle pratiche statali di esproprio per opere di pubblica utilità, per accuartieramento di soldati, o nei lavori obbligatori imposti alla cittadinanza, primo tra essi la leva militare].

La tassazione tuttavia è spesso impopolare e, in epoche più turbolente, provocava spesso rivoluzioni. La nascita della moneta, nonostante sia stata certamente un vantaggio per la società, ha tuttavia aperto la strada a una più sottile espropriazione di risorse da parte del governo. Nel libero mercato la moneta può essere acquisita producendo e vendendo cose che il pubblico desidera, oppure attraverso l'estrazione (un'attività che nel lungo periodo non è più profittevole delle altre). Ma se il governo può trovare i modi per darsi alla falsificazione – la creazione di moneta dal nulla - può rapidamente procurarsi tutto il potere d'acquisto che gli serve senza preoccuparsi di vendere alcunché. Si può appropriare di risorse con astuzia e senza farsi notare, senza soprattutto far nascere l'ostilità che si accompagna alla tassazione. Al contrario, la falsificazione può far nascere nelle sue vittime l'illusione di una prosperità senza precedenti.

Falsificazione è evidentemente un altro nome per inflazione - entrambe creano moneta che non è oro o argento, e hanno gli stessi effetti. E adesso capiamo perché i governi sono sistematicamente inflazionisti: perché l'inflazione è un mezzo potente e sottile di appropriazione delle risorse della comunità, la più subdola e pericolosa forma di tassazione.

## **2. Gli effetti economici dell'inflazione**

Per valutare gli effetti economici dell'inflazione, vediamo che cosa accade quando un gruppo di contraffattori si mette all'opera. Supponiamo che il sistema economico disponga di 10.000 onces d'oro e che i contraffattori, così abili da non poter esser scoperti, immettano in esso 2000 onces in più. Quali saranno le conseguenze? In primo luogo, vi sarà un evidente guadagno per i contraffattori.

Essi prendono la moneta di nuova creazione e la usano per acquistare beni e servizi. Usando le parole del famoso cartone animato New Yorker, che mostra un gruppo di contraffattori in serena contemplazione della loro opera: "Spendere nei negozi è come fare un'iniezione nel braccio". Precisamente. La spesa effettuata in un determinato luogo, infatti, rappresenta un'iniezione nel braccio. La nuova moneta fa il suo cammino, passo dopo passo, attraverso il sistema economico. Appena la nuova moneta si diffonde, spinge i prezzi verso l'alto – come abbiamo visto, nuova moneta può soltanto erodere il potere d'acquisto di ogni singolo dollaro. Ma questa erosione avviene nel tempo e quindi non è uniforme; in quel lasso di tempo, alcune persone guadagnano e altre perdono. In breve, i contraffattori e i loro negozianti si trovano con i loro redditi aumentati prima che vi sia una qualunque crescita dei prezzi dei beni che acquistano. Ma, dall'altra parte, le persone che si trovano nelle zone più lontane del sistema economico, che non hanno ancora ricevuto la nuova moneta, verificano che i loro prezzi di acquisto crescono temporalmente prima dei loro redditi. I negozianti che si trovano dall'altra parte del paese, ad esempio, soffriranno perdite.

Coloro che ricevono per primi la nuova moneta guadagnano molto, e a spese di coloro che la ricevono per ultimi. L'inflazione, quindi, non apporta un beneficio sociale generalizzato; al contrario, redistribuisce la ricchezza a favore di coloro che nella corsa arrivano primi e a spese di quelli lenti. E l'inflazione, in effetti, è una corsa per vedere chi riesce ad ottenere più rapidamente la nuova moneta. Gli ultimi arrivati – coloro che sono afflitti dalle perdite – vengono spesso definiti i "gruppi a reddito fisso". Ministri, insegnanti, salariati, notoriamente restano indietro rispetto ad altri gruppi nell'acquisizione della nuova moneta.

Vittime particolari saranno coloro che dipendono da contratti non indicizzati – contratti stipulati nel periodo precedente la crescita inflazionistica dei prezzi. Beneficiari di assicurazioni sulla vita o di vitalizi, pensionati, locatori con contratti d'affitto a lungo termine, possessori di obbligazioni e altri creditori, detentori di contanti, tutti costoro sosterranno il peso dell'inflazione. Essi saranno i "tassati" [È divenuto di moda deridere la preoccupazione manifestata dai "conservatori" per "vedove ed orfani" danneggiati dall'inflazione. Ma è proprio questo uno dei problemi principali da affrontare. È davvero "progressista" rubare alle vedove e agli orfani e usare i proventi per susin breveidiare agricoltori e lavoratori del settore degli armamenti?].

L'inflazione genera altri effetti disastrosi. Essa distorce il perno della nostra economia: il calcolo economico. Poiché i prezzi non mutano tutti in maniera uniforme e alla stessa velocità, diventa molto difficile per gli operatori economici distinguere i valori permanenti da quelli transitori e stimare con precisione le domande dei consumatori o i costi della propria attività. Per esempio, nella pratica contabile il "costo" di un'attività patrimoniale figura per l'ammontare che l'imprenditore ha pagato per essa. Ma se interviene l'inflazione, il costo di sostituzione dell'attività quando diviene obsoleta sarà molto maggiore di quella registrata nei libri contabili.

Come risultato, la contabilità aziendale gonfierà fortemente i profitti durante l'inflazione - e si potrebbe anche consumare capitale poiché l'imprenditore presumibilmente aumenta gli investimenti [Questo errore sarà più grande nelle imprese con gli impianti più vecchi, e nelle industrie più fortemente capitalizzate. Un eccessivo numero di imprese, quindi, affluirà in queste industrie durante un periodo inflazionistico. Per contributi ulteriori su questa tematica dell'errore nella contabilizzazione dei costi, vedi W.T. Baxter, "The Accountant's Contribution to the Trade Cycle", *Economica* (May, 1955), pp. 99-112]. Allo stesso modo, i possessori di azioni e beni immobili durante un periodo inflazionistico conseguiranno guadagni di capitale che in realtà non sono affatto "guadagni". Ma essi potrebbero spendere parte di questi guadagni senza rendersi conto che così stanno consumando il loro capitale iniziale.

Creando profitti illusori e distorcendo il calcolo economico, l'inflazione cancella la sanzione per le imprese inefficienti e il premio per quelle efficienti, strumenti tipici del libero mercato. Quasi tutte le imprese in apparenza prospereranno. L'atmosfera generale di un "mercato dei venditori" condurrà ad un declino nella qualità dei beni e dei servizi per i consumatori, dal momento che i consumatori spesso resistono meno agli incrementi di prezzo quando questi avvengono nella forma di un deterioramento della qualità [In questo periodo di feroce attenzione agli "indici del costo della vita" (per esempio, contratti con salari indicizzati) vi è un forte incentivo ad aumentare i prezzi con una modalità tale per cui il cambiamento non si manifesti nell'indice]. In un contesto inflazionistico la qualità del lavoro peggiorerà per un'altra sottile ragione: la gente, soprattutto in un'epoca di prezzi sempre crescenti, si innamora di progetti di "arricchimento facile", e spesso disprezza l'impegno serio. L'inflazione penalizza anche il risparmio e incoraggia i debiti, perché ogni somma di denaro prestata sarà restituita in dollari con potere d'acquisto minore rispetto al periodo in cui erano stati ottenuti. L'incentivo quindi è a prendere in prestito e restituire più in là nel tempo anziché risparmiare e prestare.

L'inflazione, quindi, riduce il livello generale di benessere proprio creando una falsa atmosfera di "prosperità". Fortunatamente, l'inflazione non può protrarsi all'infinito. Perché le persone alla fine si rendono conto di questa forma di tassazione; si rendono conto della continua riduzione del potere d'acquisto dei loro dollari.

Inizialmente, quando i prezzi salgono, la gente dice: "D'accordo, questa è una situazione anormale, il prodotto di una qualche emergenza. Posporrò i miei acquisti e aspetterò finché i prezzi non si ridurranno". È questo l'atteggiamento diffuso durante la prima fase di un'inflazione. Questa convinzione modera la crescita stessa dei prezzi, e nasconde ulteriormente l'inflazione, giacché in tal modo la domanda di moneta aumenta. Ma, con il protrarsi dell'inflazione, la gente comincia a capire che i prezzi, per effetto di un'inflazione continua, salgono continuamente. Ora la gente dirà: "Compro ora, anche se i prezzi sono alti, perché se aspetto, i prezzi saliranno ancora di più". Risultato, la domanda di moneta ora cade e i prezzi salgono, in proporzione, più dell'incremento dell'offerta di moneta.

A questo punto viene invocato il governo, affinché "elimini la scarsità di moneta" causata dalla crescita accelerata dei prezzi, ed esso inflaziona ancora più velocemente. Presto il paese raggiunge la fase dell'"espansione pre-crollo", quando la gente dice: "Devo comprare qualunque cosa adesso - qualunque cosa per sbarazzarmi della moneta che si svaluta nelle mie mani". L'offerta di moneta sale alle stelle, la domanda di essa precipita e i prezzi crescono a livelli astronomici. La produzione crolla rapidamente, poiché le persone spendono sempre più il loro tempo nel trovare il modo di sbarazzarsi della moneta detenuta. Il sistema monetario in pratica ha collassato completamente, e il sistema economico si rivolge ad altre monete, se sono accessibili - altri metalli, valute estere se si tratta di un'inflazione in un solo paese, oppure ritorna alle condizioni di baratto. Il sistema monetario ha collassato sotto l'impatto dell'inflazione.

Questa condizione di iperinflazione è storicamente familiare negli assignats della Rivoluzione francese, nei Continentals della Rivoluzione americana e soprattutto nella crisi tedesca del 1923 e nella crisi della moneta cinese e di altre monete dopo la seconda guerra mondiale [Relativamente all'esempio tedesco, vedi

Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation* (London: Gorge Allen and Unwin, Ltd., 1937)].

L'atto d'accusa finale contro l'inflazione è rappresentato dal fatto che, qualunque sia il luogo in cui la moneta nuovamente emessa sia usata per prestiti, l'inflazione causa il temuto "ciclo economico". Questo processo, silenzioso ma micidiale, mai individuato per generazioni, opera nel modo seguente: nuova moneta viene emessa dal sistema bancario, sotto l'egida del governo, e prestata agli operatori economici. Agli imprenditori, i nuovi fondi sembrano investimenti genuini, ma questi fondi non nascono, come gli investimenti nel libero mercato, da risparmi volontari. La nuova moneta viene impiegata dagli imprenditori in vari progetti e corrisposta ai lavoratori e ad altri possessori di fattori produttivi sotto forma di salari e prezzi più alti. Appena la nuova moneta penetra nell'intera economia, gli individui tendono a ristabilire la vecchia proporzione consumo/risparmio da loro scelta. In breve, se gli individui volessero risparmiare e investire il 20% dei loro redditi e consumare il resto, la nuova moneta bancaria prestata agli imprenditori fa inizialmente apparire la quota risparmiata più alta.

Quando la nuova moneta si diffonde nelle mani del pubblico, questo ristabilisce la vecchia proporzione 20-80, e molti investimenti ora si rivelano superflui. La liquidazione degli investimenti sbagliati del periodo di boom inflazionistico rappresenta la fase di depressione del ciclo economico [Per un esame più approfondito, vedi Murray N. Rothbard, *America's Great Depression* (Princeton: D. Van Nostrand Co., 1963), Part I].

### **3. Monopolio coercitivo del conio**

Perché il governo possa giungere alla contraffazione per aumentare le sue entrate, devono essere compiuti molti, lunghi passi sulla strada che conduce fuori dal libero mercato. Il governo non può semplicemente invadere un libero mercato funzionante e stampare i suoi biglietti di carta. Se venisse fatta all'improvviso una cosa del genere, poche persone accetterebbero la moneta statale. Anche nell'epoca moderna, molte persone dei "paesi arretrati" hanno semplicemente rifiutato di accettare moneta cartacea, e insistono a scambiare soltanto attraverso l'oro. L'incursione statale, quindi, dev'essere molto più sottile e graduale.

Fino a pochi secoli fa, non esistevano banche, e quindi chi governava non poteva usare il motore bancario per una massiccia inflazione, come fa oggi. Che cosa poteva fare quando circolavano solo l'oro e l'argento? Il primo passo, rigorosamente compiuto da ogni Stato di dimensione considerevole, era di impadronirsi del monopolio assoluto dell'attività di conio. Quello era lo strumento indispensabile per ottenere il controllo dell'offerta di moneta metallica. L'immagine del re o del principe fu impressa sulle monete, e venne diffuso il mito secondo cui il conio è una prerogativa essenziale della "sovranità" reale o baronale. Il monopolio del conio consentiva al governante di offrire qualunque taglio di moneta esso – e non il pubblico – volesse.

Come risultato, la varietà di monete sul mercato risultò coercitivamente ridotta. Inoltre, la zecca poteva ora richiedere un prezzo alto, maggiore dei costi ("signoraggio"), un prezzo che copriva giusto i costi ("brassage"), oppure offrire monete senza costi. Il signoraggio era un prezzo del monopolio, ed imponeva un onere speciale sulla conversione del metallo in moneta; il conio gratuito, d'altra parte, stimolava in eccesso la produzione di monete da metalli e costringeva il contribuente a pagare per i servizi di conio utilizzati da altri.

Avendo acquistato il monopolio del conio, i governi favorirono l'uso del nome dell'unità monetaria, facendo del loro meglio per scindere il nome dal suo fondamento reale, rappresentato dal peso della moneta. Anche questo fu un passo molto importante, perché liberò ogni governo dalla necessità di rimanere vincolato alla comune moneta utilizzata nel mercato mondiale. Invece di usare grani o grammi d'oro o d'argento, ogni Stato introdusse il proprio nome nel (presunto) interesse del patriottismo monetario: dollari, marchi, franchi e così via. Tale cambiamento rese possibile il principale strumento della falsificazione statale della moneta: la riduzione artificiale del suo valore intrinseco ("svilimento").

### **4. Svilimento della moneta**

Lo svilimento fu il metodo di falsificazione delle monete metalliche realizzato dallo Stato, che impedì a soggetti privati di batterle in nome della vigorosa protezione del sistema monetario. Talvolta il governo realizzava una semplice frode, diluendo di nascosto l'oro con un metallo non pregiato, rubando sul peso delle monete. Più frequentemente, la zecca fondeva e riconiava tutte le monete del regno, restituendo agli individui lo stesso numero di "sterline" o "marchi", ma di peso più leggero. Le onces d'oro o d'argento

rimaste venivano intascate dal re per pagare le sue spese. In tal modo, il governo manipolava e ridefiniva continuamente il giusto standard monetario che si era impegnato a proteggere. I profitti derivanti dallo svilimento della moneta erano con arroganza rivendicati dai governanti in quanto “signoraggio”.

Un rapido e massiccio svilimento della moneta fu ciò che contraddistinse il Medioevo, in quasi tutti i paesi d'Europa. Nel 1200 il livre tournois francese fu fissato a novantotto grammi di argento fino; nel 1600 rappresentava solo undici grammi. Un caso impressionante è quello del dinaro, la moneta dei Saraceni in Spagna. Il dinaro originariamente era costituito da sessantacinque grani d'oro, quando fu emesso per la prima volta alla fine del VII secolo. I Saraceni, nelle questioni monetarie, erano molto capaci e, a metà del XII secolo, il dinaro era ancora pari a sessanta grani d'oro.

In quell'epoca i re cristiani conquistarono la Spagna e, all'inizio del XIII secolo, il dinaro (ribattezzato maravedi) fu ridotto a quattordici grani d'oro. La moneta d'oro diventò presto troppo leggera per circolare e fu convertita in una moneta d'argento del peso di ventisei grani. Anche questa fu svilita e, a metà del XV secolo, il maravedi consisteva di soli 1,5 grani d'argento, di nuovo troppo piccolo per circolare [Sullo svilimento della moneta, vedi Elgin Groseclose, *Money and Man* (New York: Frederick Ungar, 1961), pp. 57-76].

## **5. La legge di Gresham e il conio**

### **a) Bimetallismo**

Il governo impone controlli sui prezzi prevalentemente per deviare l'attenzione dell'opinione pubblica dall'inflazione statale ai presunti mali del libero mercato. Come abbiamo visto, la “legge di Gresham” - secondo cui una moneta artificialmente sopravvalutata tende a eliminare dalla circolazione una moneta artificialmente sottovalutata - è un esempio delle conseguenze generali del controllo sui prezzi. Il governo in pratica impone un prezzo massimo su una particolare moneta relativamente ad un'altra. Il limite superiore al prezzo provoca una scarsità - tesaurizzazione o esportazioni - della valuta cui è imposto il prezzo massimo (artificialmente sottovalutata) e ne determina la sostituzione nella circolazione con la moneta sopravvalutata.

Abbiamo visto come ciò funziona nel caso di monete nuove contro monete vecchie, uno dei primi esempi della legge di Gresham.

I governi, cambiando il significato della moneta da sostanza a mero segno e standardizzando i valori nominali per la propria convenienza più che per quella del pubblico, chiamavano le nuove e le vecchie monete con lo stesso nome, anche se il loro peso era differente. Il risultato era che la gente faceva incetta o portava all'estero le nuove monete “a contenuto pieno” e metteva in circolazione le monete vecchie, con i governi che lanciavano maledizioni agli “speculatori”, agli stranieri o in generale al libero mercato per una situazione provocata dai governi stessi.

Un caso particolarmente importante della legge di Gresham era l'eterno problema del valore di scambio. Abbiamo visto che il libero mercato stabiliva “valori di scambio paralleli” dell'oro e dell'argento, in quanto ognuno di essi fluttuava liberamente rispetto all'altro in relazione alle offerte e alle domande di mercato. Ma i governi decisero di aiutare il mercato attraverso un intervento volto a “semplificare” le cose. Quanto sarebbero più chiare le cose, pensavano, se l'oro e l'argento fossero fissati ad un dato rapporto di cambio, ad esempio venti oncie d'argento per un'oncia d'oro! Allora, entrambe le monete potrebbero sempre circolare ad un rapporto di cambio fisso - e, ancora più importante, il governo potrebbe infine liberarsi dall'onere di dover trattare la moneta in base al peso anziché in base al segno. Immaginiamo un'unità di conto, il “*rur*”, fissato dai Ruritani in 1/20 di oncia d'oro. Abbiamo visto quanto sia vitale per il governo indurre la gente a considerare il “*rur*” un'astratta unità che ha forza propria, solo debolmente legata all'oro. Quale modo migliore di fare ciò se non fissando il rapporto di cambio oro/argento? Allora, il “*rur*” diventa non solo 1/20 d'oncia d'oro, ma anche un'oncia d'argento. Il significato preciso della parola “*rur*” - un nome per definire una data unità di peso di oro - si è ora perso, e la gente comincia a considerare il “*rur*” come qualcosa di tangibile in se stesso, qualcosa che viene reso dal governo equivalente a date unità di peso d'oro e d'argento, per scopi buoni ed efficienti.

Ora capiamo l'importanza di evitare nomi patriottici o nazionali per definire oncie o grani d'oro. Una volta che una simile etichetta sostituisce le unità di peso universalmente conosciute, per i governi diventa molto più facile manipolare l'unità monetaria e conferire ad essa un'apparente vita propria. Il tasso di cambio

oro/argento coercitivamente fissato, noto come BIMETALLISMO, portò a termine questo compito in maniera molto accurata. Non riuscì, tuttavia, a realizzare l'altro obiettivo, cioè semplificare la moneta del paese. Perché, di nuovo, salì alla ribalta la legge di Gresham. Il governo in genere fissa inizialmente il tasso di cambio bimetallico (diciamo 20/1) al livello esistente sul libero mercato. Ma il tasso di mercato, come tutti i prezzi di mercato, inevitabilmente cambia nel tempo, con il mutare delle condizioni di offerta e di domanda. Appena i cambiamenti si verificano, il tasso bimetallico fissato diventa inevitabilmente obsoleto. Il cambiamento rende l'oro o l'argento sopravvalutati. L'oro allora scompare perché detenuto sotto forma di contante, o perché circola sul mercato nero, oppure perché viene esportato, mentre l'argento affluisce dall'estero e lascia le riserve in contanti per diventare l'unica moneta circolante in Ruritania. Per secoli tutti i paesi hanno lottato contro gli effetti calamitosi derivanti dall'alternanza frequente delle monete metalliche. Prima si diffondeva l'argento e l'oro scompariva; poi, appena cambiavano i tassi di cambio di mercato, l'oro affluiva e l'argento scompariva [Molti svilimenti della moneta di fatto avvennero di nascosto, con i governi che affermavano di porre semplicemente il tasso di cambio oro-argento più in linea con quello di mercato].

Alla fine, dopo secoli faticosi di caos bimetallico, i governi scelsero un solo metallo quale riferimento, generalmente l'oro.

L'argento fu relegato al rango di "moneta simbolica", di piccolo taglio, non di moneta a pieno titolo. (Anche l'emissione di monete-segno fu monopolizzata dal governo, e, dal momento che non era coperta al 100% dall'oro, fu un modo per espandere l'offerta di moneta.) L'eliminazione dell'argento come moneta danneggiò senza dubbio molte persone che preferivano usare l'argento per varie transazioni. C'era del vero nel grido di guerra dei bimetallisti secondo cui era stato commesso un "crimine contro l'argento"; ma il crimine in realtà fu l'imposizione iniziale del bimetallismo anziché la circolazione parallela. Il bimetallismo creò una situazione molto difficile, che il governo poteva fronteggiare o tornando alla completa libertà monetaria (sistemi paralleli) o scegliendo come moneta uno dei due metalli (sistema aureo o argenteo). La completa libertà monetaria, alla fine, fu considerata assurda e donchisciottesca; e così ovunque fu adottato il sistema aureo.

## **b) Moneta a corso legale**

Come riuscì il governo a imporre i suoi controlli di prezzo sui tassi di cambio monetari? Attraverso uno strumento noto come NORME SUL CORSO LEGALE. La moneta è usata per i pagamenti dei debiti passati, così come per le transazioni "in contanti" presenti. Divenuto ora dominante il nome della moneta nazionale anziché il suo valore reale, i contratti cominciarono a fissare i pagamenti in dati ammontare di "moneta". Le NORME SUL CORSO LEGALE stabilivano che cosa quella "moneta" poteva essere. Quando solo l'oro o l'argento furono designati "moneta a corso legale", la gente considerò ciò innocuo, ma avrebbe dovuto rendersi conto che era stato introdotto un pericoloso precedente in relazione al controllo della moneta da parte del governo. Se il governo resta fedele alla moneta originaria, le sue norme sul corso legale sono superflue e inutili ["Il diritto contrattuale in vigore fa tutto ciò che è necessario senza bisogno di alcuna legge che dia funzioni speciali a forme particolari di moneta. Noi abbiamo adottato una sovrana [sterlina, n.d.t.] d'oro quale unità di misura... Se io prometto di pagare 100 sovrane, non c'è bisogno di alcuna legge sul corso legale che dica che io sono obbligato a pagare 100 sovrane e che, se mi viene chiesto di pagare le 100 sovrane, non posso estinguere il mio debito trasferendo qualche altra cosa": Lord Farrer, "Studies in Currency 1898" (London: Mac Millan and Co, 1898), p. 43. In tema di leggi sul corso legale, vedi anche Mises, "Human Action" (New Haven: Yale University Press, 1949), pp. 32n. 444]. D'altra parte, il governo può dichiarare moneta a corso legale una valuta di qualità minore, che circola insieme alla moneta originaria. In tal caso il governo può imporre che le vecchie monete siano efficaci quanto quelle nuove nel pagamento dei debiti, con l'oro e l'argento reciprocamente equivalenti rispetto al tasso di cambio stabilito. Le norme sul corso legale allora producono la legge di Gresham.

Quando le norme sul corso legale proteggono una moneta sopravvalutata, hanno un altro effetto; favoriscono i debitori a spese dei creditori. Questo perché ai debitori è consentito di estinguere i loro debiti in una moneta molto più scadente rispetto al momento in cui avevano contratto il prestito, e ai creditori viene sottratto denaro che appartiene loro di diritto. Questa confisca della proprietà dei creditori, comunque, beneficia solo i debitori presenti; i debitori FUTURI soffriranno della scarsità di credito generata dal ricordo della spoliatura dei creditori fatta dal governo.

## **6. Riepilogo: governo e conio**

Il monopolio coercitivo sul conio e la legislazione sul corso legale furono le chiavi di volta dell'offensiva lanciata dai governi per conquistare il controllo delle monete nazionali. Prendendo questi provvedimenti, ciascun governo si predispose ad abolire la circolazione di tutte le monete emesse dai governi rivali [L'uso di monete estere fu assai diffuso nel Medioevo e negli Stati Uniti fino alla metà del XIX secolo].

All'interno di ciascun paese, ora poteva essere usata solo la moneta del proprio sovrano; fra paesi diversi, per gli scambi venivano usati l'oro e l'argento in lingotti. Ciò recise ulteriormente i legami fra le varie parti del mercato mondiale, separando ancor di più un paese dall'altro, e compromettendo la divisione internazionale del lavoro.

Tuttavia, una moneta puramente metallica non lasciava al governo troppa libertà d'azione per inflazionare. Esistevano limiti allo svilimento della moneta da parte del governo, e il fatto che tutti i paesi usassero l'oro e l'argento poneva dei freni al dominio di ciascun governo sul proprio territorio. I governanti erano ancora tenuti a freno dalla disciplina di una moneta metallica internazionale.

Il controllo statale della moneta poté diventare assoluto, e la falsificazione incontrastata, solo quando negli ultimi secoli salirono alla ribalta i sostituti della moneta. L'avvento della moneta di carta e dei depositi bancari, utili se coperti completamente dall'oro o dall'argento, fornirono l'“aperti sesamo” per la conquista da parte del governo del potere sulla moneta, e quindi sull'intero sistema economico.

## **7. Banche autorizzate a rifiutare i pagamenti**

L'economia moderna, con il suo esteso uso delle banche e dei sostituti della moneta, offre ai governi una preziosa opportunità per assicurarsi il controllo sull'offerta di moneta e permettere di inflazionare a propria discrezione. Abbiamo visto nella sezione 12, a pagina 27, che, in un sistema di FREE BANKING, esistono tre grandi freni al potere inflazionistico di ogni banca: 1) l'ampiezza della clientela di ciascuna banca; 2) l'ampiezza della clientela dell'intero sistema bancario, cioè l'estensione dell'uso di sostituti della moneta da parte della gente; e 3) la fiducia dei clienti nelle loro banche.

Quanto più è esigua la clientela di ciascuna banca, del sistema bancario nel suo complesso, o quanto più è debole il grado di fiducia, tanto più stretti saranno i limiti all'inflazione nel sistema economico.

I privilegi e il controllo sul sistema bancario ottenuti dai governi hanno contribuito a valicare questi limiti.

Tutti questi limiti, naturalmente, si basano su una fondamentale obbligazione: il dovere delle banche di rimborsare a vista i propri debiti. Abbiamo visto che nessuna banca con riserva frazionaria può rimborsare tutte le proprie passività; e abbiamo anche visto che questo è il rischio che ogni banca si assume. Ma, ovviamente, per qualsiasi sistema di proprietà privata è essenziale che gli obblighi contrattuali siano adempiuti. La maniera più brusca che ha il governo per promuovere l'inflazione, allora, è di garantire alle banche lo speciale privilegio di rifiutare di pagare i loro debiti, e di continuare nella loro attività. Mentre ogni altro soggetto deve pagare i propri debiti o va in bancarotta, ALLE BANCHE È CONSENTITO di rifiutare la restituzione di quanto incassato e, al tempo stesso, è consentito loro di obbligare i propri debitori a pagare quando i prestiti arrivano a scadenza. L'espressione tipica per descrivere ciò è una “sospensione dei pagamenti in moneta metallica”. Un'espressione più corretta sarebbe “AUTORIZZAZIONE AL FURTO”; perché in quale altro modo possiamo definire un permesso governativo a continuare l'attività economica senza onorare i contratti?

Negli Stati Uniti, la sospensione in massa dei pagamenti in moneta metallica in periodi di difficoltà bancarie è diventata quasi una tradizione. Essa ebbe inizio con la guerra del 1812. La maggior parte delle banche del paese si trovavano in New England, una zona che non vedeva di buon occhio l'entrata in guerra dell'America.

Queste banche rifiutarono di effettuare prestiti per scopi bellici e così il governo ricorse a prestiti di nuove banche situate in altri stati.

Queste banche, per effettuare i prestiti, emisero nuova moneta cartacea. L'inflazione fu così grande che le richieste di conversione si riversarono nelle nuove banche, provenienti specialmente dalle conservatrici e non-inflazionistiche banche del New England, dove il governo spese la maggior parte del suo denaro in materiale bellico.

Come risultato vi fu una “sospensione” totale nel 1814, che si protrasse per due anni (ben oltre la fine della guerra); durante questo periodo si moltiplicarono le banche, che emettevano banconote senza l’obbligo di convertirle in oro o in argento.

Questa sospensione rappresentò un precedente per le crisi economiche successive; 1819, 1837, 1857, e così via. Questa abitudine fece capire alle banche che non dovevano aver paura della bancarotta durante un periodo inflazionistico, e questo naturalmente stimolava l’inflazione e i comportamenti bancari azzardati. Quegli autori che indicano l’America del XIX secolo come orrendo esempio di FREE BANKING, non riescono a capire l’importanza di questa palese “inosservanza del dovere” da parte degli stati in ogni crisi finanziaria.

I governi e le banche persuasero il pubblico della correttezza dei loro atti. Infatti, chiunque cercasse di avere indietro il proprio denaro durante una crisi veniva considerato “antipatriottico” e saccheggiatore del prossimo, mentre le banche erano spesso lodate perché aiutavano con patriottismo la comunità in un momento di difficoltà. Molti, comunque, erano ostili a tale modalità d’azione e da questo sentimento nacque il famoso movimento jacksoniano per la “moneta metallica” che si diffuse prima della guerra civile [Vedi Horace White, Money and Banking (4th Ed., Boston: Ginnand Co., 1911), pp. 322-327].

Malgrado il suo uso negli Stati Uniti, tale periodico privilegio riservato alle banche non divenne una prassi politica generale nel mondo moderno. Esso era uno strumento rozzo, occasionale (non poteva essere permanente perché poche persone sarebbero state clienti di banche che non pagavano MAI le loro obbligazioni) - e, quel che più conta, non offriva al governo mezzi di controllo sul sistema bancario. Ciò che i governi vogliono, dopo tutto, non è semplicemente l’inflazione, ma l’INFLAZIONE COMPLETAMENTE CONTROLLATA E DIRETTA DA LORO STESSI. Non deve provenire alcun pericolo dall’attività delle banche. E così fu escogitato un METODO di gran lunga più ingegnoso, agile e permanente, e VENDUTO AL PUBBLICO COME UN SIMBOLO DELLA CIVILIZZAZIONE stessa, il sistema bancario centralizzato.

## **8. Sistema bancario centralizzato: la rimozione dei controlli sull’inflazione**

Oggi il sistema bancario centralizzato è posto allo stesso livello degli impianti idraulici moderni o delle buone strade: un qualunque sistema economico che non li ha è definito “arretrato”, “primitivo”, irrimediabilmente fuori moda. L’adozione nel 1913 da parte dell’America del sistema della Riserva Federale - la nostra banca centrale - fu salutata come l’evento che finalmente ci poneva nelle schiere delle “nazioni” avanzate.

Le banche centrali sono spesso nominalmente POSSEDUTE DA individui PRIVATI o, come negli Stati Uniti, da banche private in comproprietà; MA sono SEMPRE DIRETTE DA FUNZIONARI NOMINATI DAL GOVERNO e fungono da BRACCIA del governo. Dove esse sono possedute privatamente, come inizialmente nella Banca di Inghilterra o nella “Second Bank” degli Stati Uniti, i loro profitti potenziali si aggiungono alla consueta vocazione governativa per l’inflazione.

Una Banca centrale consegue la sua posizione di comando grazie al MONOPOLIO dell’emissione di banconote garantitogli dal governo.

Spesso è questa la sottovalutata chiave del suo potere.

Invariabilmente, alle banche private è impedito di emettere banconote, e il privilegio è riservato alla Banca centrale. Le banche private possono solo garantire i depositi. Se quindi i loro clienti volessero mai passare dai depositi alle banconote, le banche devono andare dalla Banca centrale per ottenerle. Da ciò deriva l’alto piedistallo che fa della Banca centrale “la banca delle banche”. È una banca delle banche perché le banche sono costrette a fare affari con essa. Per effetto di ciò, i depositi bancari sono stati costituiti non solo di oro, ma anche di banconote della Banca centrale. E queste nuove banconote non erano normali banconote delle banche. Erano PASSIVITÀ della Banca centrale, un’istituzione rivestita della maestosa aura del governo stesso. Il governo, dopo tutto, nomina i funzionari della Banca e coordina la sua politica con le altre politiche statali.

Esso riceve le banconote attraverso i tributi, e ne dichiara il corso legale.



Il risultato di queste misure è che tutte le banche nel paese sono diventate clienti della Banca centrale [Negli Stati Uniti le banche erano costrette per legge ad aderire al Sistema della Riserva Federale e a mantenere i propri conti correnti nelle banche della Federal Reserve. (Le “banche di stato” che non sono membri del Sistema della Riserva Federale tengono le proprie riserve presso banche che invece ne fanno parte)]. L’oro afflù dalle banche private alla Banca centrale, e, in cambio, il pubblico ottenne le banconote della Banca centrale e l’abbandono delle monete d’oro. Le monete d’oro furono derise dal pensiero “ufficiale” in quanto ingombranti, fuori moda, inefficienti - insomma un antico “feticcio”, utile forse per le calze dei bambini durante il Natale, ma niente di più. Quanto più sicuro, conveniente ed efficiente è l’oro quando è riposto sotto forma di lingotti nelle capienti casseforti della Banca centrale! Travolta da questa propaganda, e influenzata dalla convenienza e dalla copertura governativa delle banconote, la gente rinunciò sempre più ad usare le monete d’oro nella vita quotidiana. Inevitabilmente l’oro afflù nella Banca centrale, dove, più “centralizzato”, consentì un più ampio grado di inflazione di sostituti della moneta.

Negli Stati Uniti, il “Federal Reserve Act” obbliga le banche a mantenere la quota di riserva minima e, a partire dal 1917, queste riserve potevano consistere solo di depositi presso la Federal Reserve Bank. L’oro non poteva più far parte delle riserve legali di una banca; esso doveva essere depositato nella Federal Reserve Bank.

L’intero processo eliminò la consuetudine che il pubblico aveva con l’oro e sottopose l’oro della gente alle non amovibili cure dello Stato - dove poteva essere confiscato in maniera quasi indolore. Gli operatori a livello internazionale usavano ancora i lingotti d’oro per le transazioni su larga scala, ma essi rappresentavano una quota insignificante della popolazione votante.

Una delle ragioni per cui il pubblico poteva essere attratto dalle banconote rispetto all’oro era rappresentata dalla grande FIDUCIA che ciascuno riponeva nella Banca centrale. Sicuramente la Banca centrale, in possesso di quasi tutto l’oro del paese, protetta dalla forza e dal prestigio del governo, non poteva sbagliare e andare fallita! Ed è certamente vero che nessuna Banca centrale nella storia tramandata è mai fallita. Ma perché? Per la regola, talvolta non scritta ma molto chiara, secondo cui non era consentito fallire! Se i governi talvolta consentivano alle banche private di sospendere i pagamenti, avrebbero permesso con molta più prontezza alla Banca centrale – il proprio organo – di sospenderli se in difficoltà!

Nella storia della Banca centrale il precedente fu stabilito alla fine del XVIII secolo, quando L'INGHILTERRA PERMISE ALLA BANCA D'INGHILTERRA DI SOSPENDERE I PAGAMENTI, e consentì questa sospensione per venti anni.

La Banca centrale dunque dispose della quasi illimitata fiducia del pubblico. In quel momento il pubblico non poteva capire che alla Banca centrale si stava consentendo di falsificare a piacimento, e di rimanere esente da qualsiasi responsabilità qualora la sua buona fede fosse stata messa in discussione. La Banca centrale fu vista semplicemente come una grande banca nazionale, che svolgeva un servizio pubblico, protetta dal fallimento in quanto braccio virtuale del governo.

La Banca centrale proseguì cercando di indirizzare verso le banche private la fiducia del pubblico. Questo era un compito più difficile. La Banca centrale faceva sapere che essa avrebbe sempre agito come “prestatore di ultima istanza” per le banche – cioè che sarebbe stata pronta a prestare moneta a qualsiasi banca si trovasse in difficoltà, soprattutto quando le banche sollecitate a pagare i loro debiti erano molte.

I governi continuarono a sostenere le banche anche scoraggiando le “corse allo sportello” (cioè le situazioni in cui molti clienti sospettando imbrogli chiedono che sia loro restituita la loro proprietà). Talvolta essi permisero alle banche di sospendere i pagamenti, come nella “vacanza” bancaria obbligatoria del 1933.

FURONO APPROVATE LEGGI CHE PROIBIVANO L'INCITAMENTO PUBBLICO A “CORRERE” AGLI SPORTELLI BANCARI e, come durante la depressione del 1929 in America, il governo condusse una campagna contro gli “egoisti” e “antipatriottici” “accaparratori” dell’oro. L’America infine “risolse” il suo seccante problema dei fallimenti bancari con l’adozione dell’ASSICURAZIONE FEDERALE DEI DEPOSITI nel 1933.

La Federal Deposit Insurance Corporation [l’ente federale per l’assicurazione dei depositi bancari, n.d.t.] ha solo una quota trascurabile di “copertura” dei depositi che “assicura”. Ma al pubblico è stata data

l'impressione (molto netta) che il governo federale sarebbe pronto a stampare nuova moneta in misura sufficiente per rimborsare tutti i depositi assicurati. Il risultato è che il governo ha operato per trasferire il suo controllo sulla fiducia del pubblico all'intero sistema bancario, così come alla Banca centrale.

Abbiamo visto che, introducendo una Banca centrale, i governi hanno fortemente diradato, se non rimosso, due dei tre principali tipi di controlli sull'inflazione del credito bancario. Cosa dire del terzo tipo di controllo - il problema dell'esiguità della clientela di ciascuna banca? La rimozione di questo tipo di controllo è una delle principali ragioni dell'esistenza della Banca centrale. In un sistema di FREE BANKING, l'inflazione prodotta da una qualsiasi banca conduce immediatamente a domande di conversione da parte delle altre banche, dal momento che la clientela di ciascuna banca è molto esigua. Ma la Banca centrale, trasferendo riserve in tutte le banche, fa in modo che esse possano espandere tutte insieme, e ad un tasso uniforme. Se tutte le banche espandono, allora non sussiste un problema di rimborso di una banca ad un'altra, e per ogni banca la propria clientela è realmente l'intero paese. In breve, i limiti all'espansione bancaria sono incommensurabilmente allargati, dalla clientela di ciascuna banca a quella dell'intero sistema bancario.

Naturalmente, ciò significa che nessuna banca può espandere più di quanto desidera la Banca centrale. Dunque il governo ha infine acquisito il potere di controllare e dirigere l'inflazione del sistema bancario.

Oltre a rimuovere i controlli sull'inflazione, l'introduzione di una Banca centrale ha un impatto inflazionistico diretto. Prima dell'esistenza della Banca centrale, le banche tenevano le proprie riserve in oro; ora l'oro si trasferisce nella Banca centrale in cambio di depositi presso la Banca stessa, depositi che adesso rappresentano riserve per le banche commerciali. Ma la stessa Banca centrale mantiene una riserva di oro che è solo una frazione rispetto alle proprie passività! Dunque, l'atto di fondazione di una Banca centrale moltiplica notevolmente il potenziale inflazionistico del paese [L'introduzione della Federal Reserve ha aumentato di tre volte il potere espansivo del sistema bancario degli Stati Uniti. Il Sistema della Riserva Federale ha anche ridotto la riserva legale media di tutte le banche approssimativamente dal 21% nel 1913 al 10% nel 1917, dunque raddoppiando il potenziale inflazionistico - un'inflazione potenziale congiunta pari a sei volte tanto. Vedi Chester A. Phillips, T.F. McManus e R.W. Nelson, "Banking and the Business Cycle" (New York: The MacMillan Co., 1937) pp. 23].

## **9. Sistema bancario centralizzato: il controllo dell'inflazione**

Esattamente, come realizza la Banca centrale il suo compito di regolazione delle banche private? Attraverso il controllo delle "riserve" delle banche - ovvero i loro conti di deposito presso la Banca centrale. Le banche tendono a mantenere una certa proporzione fra le riserve e i loro depositi totali, e negli Stati Uniti il controllo del governo è reso più agevole grazie all'imposizione per legge di una quota minima. La Banca centrale quindi può stimolare l'inflazione gonfiando le riserve del sistema bancario e anche riducendo la quota di riserva obbligatoria, permettendo così l'espansione del credito bancario in tutto il paese. Se le banche mantengono un tasso riserve/depositi di 1:10, allora "riserve in eccesso" (al di sopra della percentuale richiesta) per una cifra pari a dieci milioni di dollari consentiranno e stimoleranno su scala nazionale un'inflazione bancaria pari a 100 milioni. Poiché le banche traggono profitti dall'espansione del credito, e poiché il governo ha reso per esse quasi impossibile il fallimento, di solito cercheranno di mantenere l'indebitamento al livello massimo possibile.

La Banca centrale aumenta la quantità di riserve bancarie acquistando attività sul mercato. Che cosa succede, ad esempio, se la Banca centrale acquista dal signor Jones un'attività patrimoniale (di qualsiasi tipo, finanziaria o reale) del valore di 1000 dollari? La Banca centrale emette un assegno da 1000 dollari per pagare al signor Jones l'attività. La Banca centrale non tiene presso di sé conti individuali, così il signor Jones prende l'assegno e lo deposita nella sua banca. La banca accredita a Jones un deposito pari a 1000 dollari, e presenta l'assegno alla Banca centrale, che deve aggiungere nelle riserve un credito di 1000 dollari a favore della banca. Questi 1000 dollari nelle riserve permettono un'espansione multipla del credito bancario, specialmente se le riserve aggiunte si trasferiscono con questa modalità di banca in banca lungo tutto il paese. Se la Banca centrale acquista un'attività patrimoniale direttamente da una banca, allora il risultato è anche più chiaro; la banca la aggiunge alle sue riserve, ed è posta la base per un'espansione multipla del credito.

Senza dubbio, le attività patrimoniali preferite dalla Banca centrale sono stati i titoli pubblici. In tal modo il governo si assicura un mercato per i propri titoli. Il governo inflaziona agevolmente l'offerta di moneta emettendo nuovi titoli, e poi ordina alla sua Banca centrale di acquistarli. Spesso la Banca centrale si

impegna a mantenere i prezzi di mercato dei titoli governativi ad un certo livello, generando così un afflusso di titoli verso la Banca, e di conseguenza un'inflazione perpetua.

Oltre che con l'acquisto di attività, la Banca centrale può creare nuove riserve bancarie in un altro modo: dandole in prestito. Il tasso che la Banca centrale applica alle banche per questo servizio è il "tasso di sconto". Ovviamente alle banche le riserve acquisite in prestito non sono gradite come le riserve totalmente proprie, perché ora c'è la spada di Damocle del rimborso. Le variazioni del tasso di sconto ricevono molta pubblicità, ma esse hanno decisamente minore importanza rispetto ai movimenti nella quantità delle riserve bancarie e alla quota di riserva. Quando la Banca centrale vende attività alle banche o al pubblico, essa riduce le riserve bancarie, e produce stimoli alla contrazione del credito e alla deflazione - riduzione - dell'offerta di moneta. Abbiamo visto, comunque, che i governi sono di per sé inflazionistici; storicamente, un'azione deflazionistica da parte del governo è stata trascurabile e fugace. Spesso si dimentica una cosa: una deflazione può aver luogo solo dopo una precedente inflazione; solo gli pseudo-certificati possono essere ritirati e liquidati, non le monete d'oro.

## 10. Fuori dal sistema aureo

L'istituzione della Banca centrale rimuove i controlli sull'espansione del credito bancario e attiva il motore inflazionistico.

Essa comunque non rimuove tutti i vincoli. C'è ancora il problema della Banca centrale stessa. I cittadini in teoria possono correre allo sportello della Banca centrale, ma ciò è molto improbabile. Un pericolo più grave è la perdita di oro verso le altre nazioni. Infatti, come l'espansione di credito da parte di una banca fa defluire oro verso i clienti di altre banche che non espandono, così l'espansione monetaria in un paese causa una fuoriuscita di oro verso i cittadini di altri paesi. I paesi che espandono più velocemente sono a rischio di perdite d'oro e chiedono aiuto al loro sistema bancario per le conversioni in oro. Questo era il classico schema ciclico del XIX secolo; la Banca centrale di un paese generava l'espansione del credito bancario; i prezzi salivano; appena la nuova moneta si propagava dalla clientela interna a quella estera, gli stranieri cercavano sempre più di ottenere la conversione di tale moneta in oro. Alla fine, la Banca centrale doveva dare l'alt e imporre una contrazione del credito per salvare il sistema monetario.

C'è un modo per impedire le conversioni dall'estero: la cooperazione fra le Banche centrali. Se tutte le Banche centrali si accordassero per inflazionare più o meno allo stesso tasso, allora nessun paese perderebbe oro a vantaggio di qualche altro, e tutto il mondo insieme potrebbe inflazionare quasi senza limiti. Tuttavia, essendo ogni governo geloso del suo potere e sensibile alle varie pressioni, questa cooperazione ferrea si è dimostrata finora quasi impossibile. Uno dei tentativi che più si avvicina alla cooperazione sopra ipotizzata fu negli anni Venti la disponibilità della Federal Reserve americana a promuovere l'inflazione interna per aiutare la Gran Bretagna e impedire che essa perdesse oro a vantaggio degli Stati Uniti.

Nel XX secolo i governi, più che deflazionare o limitare la loro inflazione, quando si sono trovati di fronte a forti richieste di oro sono semplicemente "usciti dal sistema aureo". Ciò ovviamente garantisce che la Banca centrale non fallisca, dal momento che le sue banconote ora diventano la moneta standard. In breve, il governo alla fine si è rifiutato di pagare i suoi debiti ed ha liberato di fatto il sistema bancario da quell'oneroso obbligo. Gli pseudo-certificati dell'oro prima furono emessi senza copertura bancaria e poi, quando si avvicinò il momento della resa dei conti, la bancarotta fu spudoratamente completata eliminando semplicemente la conversione in oro. La separazione dei nomi delle varie valute nazionali (dollaro, sterlina, marco) dall'oro e dall'argento a questo punto è compiuta.

All'inizio i governi non ammisero che questa sarebbe stata una misura permanente. Essi parlavano di "sospensione dei pagamenti in moneta metallica", e si intendeva sempre che alla fine, quando la guerra o qualche altra "emergenza" fossero finite, il governo avrebbe rimborsato di nuovo i suoi debiti. Quando la Banca di Inghilterra alla fine del XVIII secolo abbandonò l'oro, continuò in questa condizione per venti anni, ma sempre con la consapevolezza che, alla fine delle guerre con la Francia, i pagamenti in oro sarebbero stati ripristinati.

Le "sospensioni" temporanee, comunque, sono i sentieri fioriti che conducono al ripudio integrale. Il sistema aureo, dopo tutto, non è un rubinetto che può essere aperto o chiuso a capriccio del governo. UN CERTIFICATO CHE RAPPRESENTA ORO O È CONVERTIBILE O NON LO È; UNA VOLTA CHE LA CONVERSIONE È SOSPESA, IL SISTEMA AUREO STESSO È UNA PRESA IN GIRO.

Un altro passo verso la lenta estinzione della moneta d'oro fu l'istituzione del "sistema a lingotti d'oro". In tale sistema la valuta non è più convertibile in monete; può essere convertita solo in lingotti d'oro di grandi dimensioni ed elevato valore. Ciò di fatto limita le conversioni in oro a un ristretto gruppo di specialisti nelle transazioni internazionali. Non c'è più un vero sistema aureo, ma i governi possono ancora proclamare la loro adesione all'oro. I "sistemi aurei" europei degli anni Venti erano pseudo-sistemi di questo tipo [Vedi Melchior Palyl, "The Meaning of the Gold Standard", *The Journal of Business* (luglio 1941) pp. 299-304].

Alla fine i governi "uscirono dall'oro" ufficialmente e completamente, in un fragore di insulti contro gli stranieri e gli "antipatriottici accaparratori dell'oro". I biglietti del governo diventano ora la moneta standard a corso forzoso. Talvolta la moneta a corso forzoso è stata rappresentata dai biglietti del Tesoro più che della Banca centrale, soprattutto prima dello sviluppo di un sistema bancario centralizzato. I "Continental" americani, i "Greenbacks" e le "Confederate notes" del periodo della Guerra civile, gli ASSIGNATS francesi, erano tutte monete a corso forzoso emesse dal Tesoro. MA, CHE SIA IL TESORO O LA BANCA CENTRALE, L'EFFETTO DELL'EMISSIONE DI MONETA A CORSO FORZOSO È LO STESSO: IL SISTEMA MONETARIO ORA È ALLA MERCÉ DEL GOVERNO E I DEPOSITI BANCARI SONO RIMBORSABILI SOLAMENTE IN BIGLIETTI DEL GOVERNO.

### **11. Moneta a corso forzoso e problema dell'oro**

Quando un paese esce dal sistema aureo e entra nel sistema a corso forzoso, aumenta il numero di "monete" esistenti. In aggiunta alle monete-merce, oro e argento, ora si diffondono monete indipendenti gestite da ciascun governo, che impone il suo comando. E poiché l'oro e l'argento avranno un rapporto di scambio sul libero mercato, allo stesso modo il mercato stabilirà tassi di cambio per tutte le varie monete. In un mondo di monete a corso forzoso, ogni valuta, se le è concesso, fluttuerà liberamente rispetto a tutte le altre. Abbiamo visto che per due monete qualsiasi il tasso di cambio è dato dalle relative parità dei poteri d'acquisto e queste a loro volta sono determinate dalle rispettive offerte e domande delle varie valute. Quando una valuta cambia la sua natura, da certificato rappresentativo dell'oro a biglietto a corso forzoso, la fiducia nella sua stabilità viene scossa, e la domanda di essa si riduce. Inoltre, ora che è separata dall'oro, diventa evidente la maggiore quantità di moneta in circolazione rispetto alla quantità precedente con copertura aurea. Con un'offerta di moneta superiore all'oro esistente e con una minore domanda, il suo potere d'acquisto, e quindi il suo tasso di cambio, si deprezza rapidamente rispetto all'oro. E poiché il governo è intrinsecamente inflazionistico, la moneta continuerà a svalutarsi con il passare del tempo.

Tale deprezzamento è motivo di forte imbarazzo per il governo - e danneggia i cittadini che cercano di importare beni. L'esistenza dell'oro nel sistema economico è un continuo memento della bassa qualità dei biglietti del governo e rappresenta sempre una minaccia di eliminazione dei biglietti come moneta del paese. Anche se il governo offre alla sua moneta a corso forzoso tutta la copertura data dal suo prestigio e dalle leggi sulla circolazione, le monete d'oro nelle mani del pubblico rappresenteranno sempre un'accusa e una minaccia permanenti al potere che il governo ha sulla moneta del paese.

Durante la prima depressione americana, nel periodo 1819-1821, quattro stati dell'Ovest (Tennessee, Kentucky, Illinois e Missouri) istituirono BANCHE DI STATO, che emettevano moneta cartacea. Esse erano GARANTITE da riserve di moneta a corso legale, e talvolta dal divieto di svalutare le banconote. MA anche tutti questi tentativi, sorti con grandi aspettative, in breve tempo FECERO FIASCO in seguito al rapido deprezzamento della moneta fino a livelli infimi. I progetti dovettero essere furtivamente abbandonati. Successivamente i "greenback" circolarono a corso forzoso nel Nord durante e dopo la Guerra civile. Ciononostante, in California la gente rifiutò i "greenback" e continuò a usare l'oro come moneta. Come affermò un importante economista: "In California, come in altri stati, i biglietti erano a corso legale ed erano utilizzabili per i pagamenti ordinari; e non vi era alcuna sfiducia o ostilità nei confronti del governo federale. Ma vi era un forte sentimento [...] favorevole all'oro e contrario alla moneta di carta [...] Ogni debitore aveva giuridicamente il diritto di estinguere i suoi debiti con biglietti svalutati. Ma se avesse fatto ciò, era un uomo segnato (il creditore probabilmente gli avrebbe fatto pubblicità negativa sui giornali) e di fatto boicottato. Durante questo periodo i biglietti non furono usati in California. Gli abitanti di quello stato regolavano le loro transazioni in oro, mentre tutto il resto degli Stati Uniti usava carta moneta convertibile" [Frank W. Taussig, *Principles of Economics*, 2a edizione (New York: The MacMillan Company, 1916) I, 312. Vedi anche J.K. Upton, *Money in Politics*, 2a edizione (Boston: Lothrop Publishing Company, 1895) pp. 69 ss.].

Ai governi diventò chiaro che non potevano permettersi di consentire alla gente di possedere e detenere oro. Il governo non poteva mai consolidare il suo potere sulla moneta di una nazione, se la gente, in un'eventuale stato di necessità, avesse potuto ripudiare la moneta cartacea a corso forzoso e tornare all'oro. Pertanto i governi hanno dichiarato illegale il possesso di oro da parte dei loro cittadini.

L'oro, eccetto un ammontare trascurabile consentito per scopi industriali o ornamentali, è stato nazionalizzato. Invocare la restituzione delle proprietà confiscate al pubblico oggi è considerato inguaribilmente nostalgico e fuori moda [Per un'analisi incisiva dei passi attraverso cui il governo americano confiscò l'oro dei cittadini e uscì dal sistema aureo nel 1933, vedi Garet Garret, *The People's Pottage* (Caldwell, Idaho: The Caxton Printers, 1953) pp. 15-41].

## **12. Moneta a corso forzoso e legge di Gresham**

Con l'introduzione della moneta a corso forzoso e la messa al bando dell'oro, è sgombra la strada che conduce ad un'inflazione su ampia scala prodotta dal governo. Rimane solo un freno molto consistente: la minaccia finale dell'iperinflazione, il tracollo della moneta.

L'iperinflazione si verifica quando il pubblico si accorge che il governo tende a inflazionare e decide di evadere l'imposta inflazionistica sulle sue risorse spendendo la moneta il più presto possibile, quando possiede ancora qualche valore. Fino al momento in cui l'iperinflazione si afferma, comunque, il governo può gestire indisturbato la moneta e l'inflazione. In ogni caso, sorgono nuove difficoltà. Come sempre, l'intervento governativo realizzato per risolvere un problema fa sorgere una pletora di nuovi, inaspettati problemi. In un mondo di monete a corso forzoso ogni paese ha la sua moneta. La divisione internazionale del lavoro, basata su una sola valuta internazionale, è stata distrutta e i paesi tendono a separarsi nelle loro unità monetarie autarchiche. LA MANCANZA DI CERTEZZA MONETARIA PREGIUDICA ULTERIORMENTE GLI SCAMBI. Il tenore di vita in ogni paese quindi peggiora. Ogni paese ha tassi di cambio con tutte le altre monete liberamente fluttuanti. Un paese che inflaziona più degli altri non teme più perdite di oro; ma subisce altre sgradevoli conseguenze. Il tasso di cambio della sua moneta si riduce rispetto alle monete estere. Ciò non è solo imbarazzante ma anche fastidioso per i cittadini, che temono un ulteriore deprezzamento. Il quale fa anche aumentare fortemente i costi dei beni importati, e ciò rappresenta un grande vantaggio per i paesi con un'alta quota di commercio con l'estero. In tempi recenti, quindi, i governi si sono indirizzati verso l'abolizione dei tassi di cambio completamente flessibili. Al posto dei quali stabilirono arbitrariamente determinati tassi di cambio con le altre valute. La legge di Gresham ci fornisce con precisione il risultato di tale arbitrario controllo del prezzo.

Qualunque tasso di cambio venga fissato, non sarà quello di libero mercato, perché questo può essere determinato solo quotidianamente sul mercato. Quindi una valuta sarà artificialmente sopravvalutata e l'altra artificialmente sottovalutata. In genere i governi hanno deliberatamente sopravvalutato le loro valute, vuoi per ragioni di prestigio, ma anche per le seguenti conseguenze. Quando una valuta è sopravvalutata per decreto, la gente corre a scambiarla con la moneta sottovalutata ai tassi correnti; ciò determina un eccesso della valuta sopravvalutata e una carenza della valuta sottovalutata. In sostanza, al tasso di cambio viene impedito di muoversi per equilibrare il mercato dei cambi. Nell'epoca contemporanea le valute estere sono state in genere sopravvalutate rispetto al dollaro. Il risultato è stato il famoso fenomeno della "penuria di dollari" - un'altra testimonianza della vigenza della legge di Gresham.

Gli altri paesi, lamentandosi della "penuria di dollari", la accentuarono con le loro politiche. È possibile che questi governi in realtà apprezzassero questa situazione, perché a) dava loro una scusa per chiedere a gran voce un aiuto in dollari americani per "alleggerire la scarsità di dollari nel mondo libero", e b) offriva loro una scusa per restringere le importazioni dall'America. Svalutare i dollari rende le importazioni dall'America artificialmente a buon mercato [n. d. e.: questa frase nella 4a edizione di questo libro è stata eliminata].

Risultato: un disavanzo della bilancia dei pagamenti e preoccupazione per la fuoriuscita di dollari [Negli ultimi anni il dollaro è stato sopravvalutato rispetto alle altre valute, e quindi il dollaro fuoriesce dagli Stati Uniti (Se il potere di acquisto di due monete non rispetta il tasso di cambio, i residenti del paese a moneta sopravvalutata avranno convenienza ad acquistare beni nell'altro paese. Nel fare ciò cederanno la propria moneta, che dunque fuoriesce dal paese. Esempio: se il potere d'acquisto del dollaro e dell'euro fosse identico, e quindi se un panino standard di McDonald costasse 1 euro in Europa e 1 dollaro in America, ma il tasso di cambio dollaro/euro fosse di 1 a 2, cioè 1 dollaro per 2 euro, allora agli americani converrebbe importare il panino dall'Europa (ignorando per semplicità i costi di trasporto), perché lo pagherebbero di

fatto mezzo dollaro. Dunque vi sarebbe un deflusso di dollari verso l'Europa)]. Lo stato estero allora si preoccupava di comunicare con dispiacere alla sua popolazione che sfortunatamente era necessario restringere le importazioni: distribuendo licenze agli importatori e stabilendo che cosa va importato "secondo le necessità". Per restringere le importazioni molti governi confiscano le scorte di valuta estera dei loro cittadini, assecondando una valutazione artificialmente alta della valuta interna attraverso l'obbligo per questi cittadini di acquisire quantitativi di moneta interna molto inferiori rispetto a quelli che avrebbero potuto ottenere sul libero mercato. Dunque la valuta estera, come l'oro, è stata nazionalizzata, e gli esportatori penalizzati. Nei paesi in cui il commercio con l'estero è di vitale importanza, questo "controllo dei cambi" governativo impone una socializzazione di fatto dell'economia. Un tasso di cambio artificiale offre allora ai paesi una scusa per chiedere aiuti dall'estero e per imporre controlli socialisti sugli scambi [Per un'eccellente discussione dei cambi esteri e dei controlli sui cambi, vedi George Winder, *The Free Convertibility of Sterling* (Londra: The Batchworth Press, 1955)].

Attualmente il mondo è avvolto in un caotico guazzabuglio di controlli sui cambi, accordi valutari, restrizioni alla convertibilità e sistemi di tassi di cambio multipli. In alcuni paesi viene legalmente sostenuto un "mercato nero" della valuta estera in modo da individuare il vero tasso di cambio, e vengono fissati tassi multipli distinti per tipi differenziati di transazioni. Quasi tutte le nazioni utilizzano un sistema a corso forzoso, ma non hanno avuto il coraggio di ammetterlo apertamente, e quindi raccontano fandonie dicendo di avere un "sistema aureo controllato". In realtà l'oro non è usato come corretto riferimento per le monete, ma è usato dai governi per la sua utilità:

a) perché fissare un tasso di cambio di una moneta rispetto all'oro rende agevole calcolare ogni scambio nei termini di ogni altra valuta; e

b) l'oro è ancora usato dai diversi governi.

Poiché i tassi di cambio sono fissi, qualche bene deve spostarsi per equilibrare i pagamenti di ogni paese, e l'oro è il candidato ideale. In breve, l'oro non è più la moneta mondiale; ora è la moneta dei governi, usata nei pagamenti reciproci.

Chiaramente, il sogno degli inflazionisti è un qualche tipo di carta moneta mondiale, manipolata da un governo e da una Banca centrale mondiale, che inflazionano ovunque allo stesso tasso. Questo sogno comunque per adesso riguarda il lontano futuro; siamo ancora lontani da un governo mondiale, e i problemi della moneta nazionale sono stati finora troppi e troppo conflittuali per permettere che le varie valute si fondano in una moneta unica. Tuttavia, il mondo si è mosso con passo fermo in questa direzione. Il Fondo Monetario Internazionale, ad esempio, fondamentalmente è un'istituzione che ha il compito di sostenere il controllo dei cambi interni in generale, e la sottovalutazione del dollaro rispetto alle valute estere in particolare. Il Fondo richiede che ogni paese membro fissi il suo tasso di cambio, e poi gestisce l'oro e i dollari da prestare ai governi che si trovano a corto di valute forti.

### **13. Governo e moneta**

Molte persone credono che il libero mercato, nonostante alcuni riconosciuti vantaggi, sia una raffigurazione di disordine e caos.

Niente è "pianificato", tutto è a casaccio. Il comando del governo, invece, sembra semplice e ordinato; i decreti sono emanati e vengono obbediti. In nessuna area dell'economia questo mito è più diffuso che nel settore della moneta. A quanto pare, la moneta deve almeno essere sottoposta al controllo stringente del governo. Ma la moneta è la LINFA VITALE dell'economia; è l'intermediario di tutti gli scambi. Se il governo comanda sulla moneta, si è già impadronito di un centro di comando vitale per il controllo dell'economia, e si è assicurato un trampolino di lancio verso il socialismo totale. Abbiamo visto che un libero mercato della moneta, contrariamente al comune convincimento, non sarebbe caotico; in realtà, sarebbe un modello di ordine ed efficienza.

Dunque, che cosa abbiamo appreso sul governo e la moneta?

Abbiamo visto che, LUNGO I SECOLI, IL GOVERNO HA, PASSO DOPO PASSO, INVASO IL LIBERO MERCATO E REALIZZATO IL CONTROLLO COMPLETO DEL SISTEMA MONETARIO. ABBIAMO VISTO CHE OGNI NUOVO CONTROLLO, TALVOLTA APPARENTEMENTE INNOCUO, HA

## GENERATO NUOVI E ULTERIORI CONTROLLI.

Abbiamo visto che i governi sono intrinsecamente inflazionistici, poiché l'inflazione è un seducente strumento per far acquisire introiti allo Stato e ai gruppi da esso favoriti. Il lento ma sicuro controllo delle briglie monetarie è stato quindi usato per:

- a) inflazionare l'economia alla velocità decisa dal governo; e
- b) determinare la gestione socialista dell'intera economia.

Di più, l'ingerenza governativa nella moneta non solo ha generato nel mondo una silenziosa tirannia; ha anche portato caos, non ordine. Ha frammentato il pacifico e produttivo mercato mondiale e lo ha frantumato in migliaia di pezzi, con gli scambi e gli investimenti impediti e ostacolati da una miriade di restrizioni, controlli, tassi artefatti, corruzioni della moneta ecc. Ha contribuito a generare le guerre trasformando un mondo di relazioni pacifiche in una giungla di sistemi valutari in conflitto. In breve, scopriamo che la coercizione, nel settore monetario come in altri campi, porta non ordine ma conflitto e caos.

## Il collasso monetario dell'Occidente

Da quando è stata scritta la prima edizione di questo libro, le galline degli interventisti monetari sono tornate al pollaio. La crisi monetaria mondiale del febbraio-marzo 1973, seguita a luglio dalla caduta del dollaro, è stata solo l'ultima di una serie crescente di crisi che offre un esempio da manuale della nostra analisi sulle inevitabili conseguenze dell'intervento governativo nel sistema monetario.

Dopo che ogni crisi è temporaneamente tamponata da una soluzione d'emergenza, i governi dell'Occidente annunciano a gran voce che il sistema monetario mondiale è stato ora posto su basi sicure e che tutte le crisi monetarie sono state risolte. Il presidente Nixon si spinse a definire gli accordi Smithsonian del 18 dicembre 1971 il "più grande accordo monetario nella storia del mondo", giusto per vedere il collasso di questo grandissimo accordo in pochi anni. Ogni "soluzione" si è sbriciolata più rapidamente di quella precedente.

Per capire il caos monetario contemporaneo, è necessario descrivere brevemente gli sviluppi monetari internazionali del XX secolo, e vedere come ogni complesso di errati interventi inflazionistici ha collassato per i propri problemi interni, solo per preparare la scena ad un altro ROUND di interventi. La storia dell'ordine monetario mondiale del XX secolo può essere divisa in nove fasi. Esaminiamole singolarmente.

### 1. Prima fase

#### Il sistema aureo classico, 1815-1914

Possiamo fare riferimento al sistema aureo "classico", il mondo occidentale del XIX e dell'inizio del XX secolo, come l'Età dell'oro, letterale e metaforica. Con l'eccezione del fastidioso problema dell'argento, il mondo utilizzava un sistema aureo, che significava che ogni valuta nazionale (il dollaro, la sterlina, il franco ecc.) era esclusivamente la DENOMINAZIONE assegnata ad una data unità di peso d'oro. Il "dollaro", per esempio, era equiparato a 1/20 di oncia d'oro, la sterlina a un po' meno di 1/4 di oncia d'oro e così via. Ciò significava che i "tassi di cambio" fra le varie valute nazionali erano fissi, non perché essi fossero arbitrariamente controllati dal governo, ma nello stesso modo in cui una libbra è uguale a sedici once.

Il sistema aureo a livello internazionale significava che i benefici tratti dall'esistenza di una sola moneta erano estesi a tutto il mondo.

Una delle ragioni della ricchezza e della prosperità degli Stati Uniti è stata l'utilizzazione di UNA moneta in tutta l'ampia area del paese.

Noi abbiamo avuto un sistema aureo, o almeno un sistema basato sul solo dollaro, nell'intero paese, e non abbiamo dovuto soffrire il caos che sarebbe emerso se ogni città o contea avesse emesso la propria moneta, che avrebbe poi fluttuato rispetto alle monete di tutte le altre città e contee. Il XIX secolo vide i benefici di una sola moneta in tutto il mondo civilizzato. Un'unica moneta facilitò la libertà di commercio, gli investimenti e gli spostamenti attraverso quell'area di scambio e monetaria, con la conseguente crescita della specializzazione e della divisione internazionale del lavoro.

Bisogna sottolineare che l'oro non fu scelto arbitrariamente dai governi come standard monetario. L'oro si era affermato per molti secoli sul libero mercato come la moneta migliore; come il bene che offriva l'intermediario monetario più stabile e desiderabile.

Soprattutto, la riserva e l'offerta di oro erano soggette solo alle forze di mercato, e non alla arbitraria produzione governativa.

Il sistema aureo internazionale offriva un meccanismo di mercato automatico per frenare il potenziale inflazionistico dei governi. Esso offre anche un meccanismo automatico per mantenere in equilibrio la bilancia dei pagamenti di ogni paese. Come affermò a metà del XVIII secolo il filosofo ed economista David Hume, se una nazione, diciamo la Francia, inflaziona la sua offerta cartacea di franchi, i suoi prezzi salgono; l'aumento di reddito in franchi di carta stimola le importazioni dall'estero, che sono anche incoraggiate dal fatto che i prezzi delle importazioni ora sono relativamente più convenienti dei prezzi interni. Al tempo stesso, i prezzi interni più alti scoraggiano le esportazioni; il risultato è un disavanzo della bilancia dei pagamenti, che deve essere coperto pagando gli altri paesi in oro. La fuoriuscita di oro comporta che la Francia alla fine dovrà ridurre i suoi inflazionati franchi di carta per evitare una perdita di tutto il suo oro. Se l'inflazione ha assunto la forma di depositi bancari, allora le banche francesi dovranno ridurre i loro prestiti e i loro depositi in modo da evitare la bancarotta appena gli stranieri chiedono alle banche francesi la conversione in oro dei loro depositi. La riduzione abbassa i prezzi interni e genera un'eccedenza delle esportazioni, invertendo il deflusso di oro, fino a che i livelli dei prezzi in Francia e negli altri paesi sono eguagliati.

È vero che gli interventi dei governi prima del XIX secolo attenuavano la velocità di questo meccanismo e provocavano, all'interno dell'architettura del sistema aureo, un ciclo economico di inflazione e recessione. Questi interventi in particolare erano: la monopolizzazione del conio da parte dei governi, le leggi sul corso legale, la creazione della moneta cartacea e lo sviluppo dell'attività bancaria inflazionistica stimolata da ciascun governo. Ma anche se questi interventi rallentavano gli aggiustamenti del mercato, a questi aggiustamenti spettava ancora il controllo finale della situazione.

Così, anche se il sistema aureo classico del XVIII secolo non era perfetto, e consentiva espansioni e recessioni, in ogni caso ci ha offerto di gran lunga il miglior ordine monetario che il mondo abbia mai conosciuto, un ordine che funzionò, che impedì che i cicli economici sfuggissero di mano e che consentì lo sviluppo del libero commercio internazionale, degli scambi e degli investimenti [Per uno studio recente del sistema aureo classico e una storia delle prime fasi del suo collasso nel XX secolo, vedi Melchior Paly, *The Twilight of Gold, 1914-1936* (Chicago: Henry Regnery, 1972)].

## **2. Seconda fase**

### **La prima guerra mondiale e il periodo successivo**

SE IL SISTEMA AUREO CLASSICO FUNZIONAVA COSÌ BENE, PERCHÉ CROLLÒ? Crollò perché ai governi fu affidato il compito di mantenere le loro promesse monetarie, di assicurare che sterline, dollari, franchi ecc., fossero sempre convertibili in oro, secondo l'impegno preso da essi e dai sistemi bancari da essi controllati. Non fu l'oro a fallire; fu la follia di confidare sul governo per il mantenimento delle sue promesse. PER INTRAPRENDERE LA CATASTROFICA PRIMA GUERRA MONDIALE, OGNI GOVERNO DOVEVA INFLAZIONARE LA PROPRIA OFFERTA DI MONETA CARTACEA E BANCARIA. Questa inflazione fu talmente severa che fu impossibile per gli stati in conflitto mantenere le loro promesse, e così essi "uscirono dal sistema aureo", cioè dichiararono la propria bancarotta, poco dopo l'ingresso in guerra. Tutti eccetto gli Stati Uniti, che entrarono in guerra tardi, e non inflazionarono l'offerta di dollari in misura tale da mettere a repentaglio la convertibilità. Ma, a parte gli Stati Uniti, il mondo soffrì di ciò che molti economisti ora chiamano il Nirvana delle svalutazioni competitive dei tassi di cambio fluttuanti (oggi chiamati "fluttuazioni sporche"), dei sistemi monetari in conflitto, dei controlli sui cambi, delle tariffe e delle quote, del collasso del commercio e degli investimenti internazionali.

Gli inflazionati franchi, sterline, marchi ecc. si deprezzarono rispetto all'oro e al dollaro; il caos monetario si diffuse in tutto il mondo.

In quel periodo c'erano, per fortuna, pochissimi economisti che salutavano questa situazione come l'ideale monetario. Era universalmente riconosciuto che la seconda fase rappresentava la vigilia del disastro



internazionale, e politici ed economisti cercarono le strade per ristabilire la stabilità e la libertà del sistema aureo classico.

### **3. Terza fase**

#### **Il sistema a cambio aureo (Gran Bretagna e Stati Uniti) 1926-1931**

Come ritornare all'Età dell'oro? La cosa ragionevole da fare sarebbe stata il riconoscimento dei fatti della realtà, che la sterlina, il franco, il marco ecc. erano deprezzati, e ritornare al sistema aureo ad un tasso di cambio ridefinito: un tasso che tenesse conto dell'offerta di moneta esistente e del livello dei prezzi. La sterlina inglese, ad esempio, era stata tradizionalmente fissata ad un peso che la rendeva pari a 4,86 dollari. Ma a partire dalla fine della prima guerra mondiale l'inflazione in Gran Bretagna aveva ridotto la sterlina a circa 3,50 dollari sul libero mercato dei cambi esteri. Altre valute si erano ugualmente deprezzate. Per la Gran Bretagna una politica ragionevole sarebbe stata quella di ritornare all'oro al livello di circa 3,50 dollari, e lo stesso per gli altri paesi inflazionati. La prima fase avrebbe potuto essere facilmente e rapidamente ripristinata. Invece la Gran Bretagna prese la fatale decisione di ritornare all'oro alla vecchia parità di 4,86 dollari [Sul cruciale errore della Gran Bretagna e sulle sue conseguenze nel condurre alla depressione del 1929, vedi Lionel Robbins, "The Great Depression" (New York: MacMillan, 1934)]. Fece ciò per ragioni di "prestigio" nazionale e per un vano tentativo di riaffermare Londra come centro finanziario della "moneta forte" nel mondo. Per avere successo in questo atto di eroica follia, la Gran Bretagna avrebbe dovuto deflazionare fortemente la propria offerta di moneta e il livello dei prezzi, perché con una sterlina a 4,86 dollari i prezzi all'esportazione britannici erano troppo alti per essere competitivi sui mercati mondiali. Ma la deflazione era politicamente impossibile, perché la crescita dei sindacati, rinforzata da un sistema nazionale di assicurazione contro la disoccupazione, aveva reso i saggi salariali rigidi verso il basso; per deflazionare, il governo britannico avrebbe dovuto invertire l'espansione del suo stato sociale. Di fatto i britannici vollero continuare a inflazionare la moneta e i prezzi. Il risultato della miscela di inflazione e ritorno ad una parità sopravvalutata fu che le esportazioni britanniche rimasero depresse per tutti gli anni Venti del Novecento e la disoccupazione fu forte per tutto quel periodo, mentre la maggior parte del mondo stava vivendo un'espansione economica.

Come potevano i britannici cercare di avere la torta per intero e mangiarla al tempo stesso? Introducendo un nuovo ordine monetario internazionale che inducesse o costringesse ALTRI governi ad inflazionare o a tornare all'oro a parità sopravvalutate, penalizzando così le loro esportazioni e sostenendo le importazioni dalla Gran Bretagna. Questo è esattamente ciò che fece la Gran Bretagna, che, alla conferenza di Genova del 1922, prese l'iniziativa per creare un nuovo ordine monetario internazionale, il sistema a cambio aureo.

Il sistema a cambio aureo funzionava in questo modo: gli Stati Uniti mantenevano il sistema aureo classico, convertendo i dollari in oro. La Gran Bretagna e gli altri paesi occidentali ritornarono ad un pseudo-sistema aureo, la Gran Bretagna nel 1926 e gli altri paesi circa nello stesso periodo.

LE STERLINE BRITANNICHE E LE ALTRE VALUTE NON ERANO CONVERTIBILI IN MONETE D'ORO, MA SOLO IN LINGOTTI DI GRANDI DIMENSIONI, ADATTI SOLO PER LE TRANSAZIONI INTERNAZIONALI. Ciò impediva ai cittadini comuni della Gran Bretagna e degli altri paesi europei di usare l'oro nelle loro transazioni quotidiane, e permetteva così un più ampio grado di inflazione cartacea e bancaria. Ma, di più, la Gran Bretagna convertiva le sterline non solamente in oro, ma anche in dollari; mentre gli altri paesi convertivano le loro valute non in oro ma in sterline. E la maggior parte di questi paesi erano indotti dalla Gran Bretagna a ritornare all'oro a parità sopravvalutate. Il risultato era una piramide monetaria dei dollari sull'oro, delle sterline britanniche sui dollari e di tutte le altre valute europee sulle sterline - il "sistema a cambio aureo", in cui il dollaro e la sterlina erano le due "monete chiave".

Ora, quando la Gran Bretagna inflazionò, e soffrì un disavanzo della bilancia dei pagamenti, il meccanismo del sistema aureo non operò per ridurre rapidamente l'inflazione britannica. Perché gli altri paesi, invece di convertire le loro sterline in oro, trattenevano le sterline e inflazionavano al massimo livello possibile. Dunque alla Gran Bretagna e all'Europa fu consentito di inflazionare senza freni, e i disavanzi britannici poterono perpetuarsi, non tenuti a freno dalla disciplina del mercato offerta dal sistema aureo. Come avvenne per gli Stati Uniti, la Gran Bretagna riuscì a indurre gli Stati Uniti a inflazionare i dollari in modo da non perdere molte riserve in dollari o in oro verso di essi.

Il problema del sistema a cambio aureo è che non può durare; il suonatore alla fine deve essere pagato, ma solo attraverso una disastrosa reazione al lunghissimo boom inflazionistico. Appena le riserve in sterline si

accumularono in Francia, negli Stati Uniti e altrove, la più piccola perdita di fiducia nella sempre più instabile e scadente struttura inflazionistica era destinata a condurre al collasso generale. È esattamente ciò che avvenne nel 1931; il fallimento delle banche inflazionate in tutta Europa e il tentativo della Francia “dalla moneta forte” di trasformare in oro le proprie riserve in sterline, spinse la Gran Bretagna ad uscire completamente dal sistema aureo.

La Gran Bretagna fu presto seguita dagli altri paesi europei.

#### **4. Quarta fase**

##### **Fluttuazione delle monete a corso forzoso, 1931-1945**

A questo punto il mondo era tornato al caos monetario della prima guerra mondiale, eccetto il fatto che sembravano esservi poche speranze per la reintroduzione dell'oro. L'ordine economico internazionale si era disintegrato nel caos di tassi di cambio a fluttuazione libera o “sporca”, svalutazioni competitive, controlli dei cambi e barriere agli scambi; infuriò la guerra economica monetaria e internazionale fra valute e fra sistemi valutari. Il commercio e gli investimenti internazionali giunsero di fatto a un punto morto; e il commercio si svolse attraverso accordi realizzati da governi in competizione o in conflitto reciproco. Il Segretario di Stato Cordell Hull affermò più volte che questi conflitti monetari ed economici degli anni Trenta furono la causa più importante della seconda guerra mondiale [Cordell Hull, *Memoirs* (New York, 1948) I, 81. Vedi anche Richard N. Gardner, *Sterling-Dollar Conspiracy* (Oxford: Clarendon Press, 1956) p. 141].

Gli Stati Uniti continuarono ad adottare il sistema aureo per due anni, dopodiché, nel 1933-34 abbandonarono il sistema aureo classico in un vano tentativo di uscire dalla depressione. I cittadini americani non potevano più convertire i dollari in oro, ed era anche vietato possedere l'oro, all'interno o all'estero. Ma gli Stati Uniti continuarono ad adottare, dopo il 1934, una particolare nuova forma di sistema aureo, in cui il dollaro, ora fissato a 1/35 di oncia d'oro, era convertibile in oro per i governi esteri e per le banche centrali.

Un legame con l'oro rimase. In più, il caos monetario in Europa spinse l'oro a dirigersi nell'unico paradiso monetario relativamente sicuro, gli Stati Uniti.

Il caos e la sfrenata guerra economica degli anni Trenta offrono un'importante lezione: il grave difetto POLITICO (a parte i problemi economici) degli schemi monetari proposti da Milton Friedman e dalla scuola di Chicago, basati sulla libera fluttuazione delle valute a corso forzoso. Ciò che i friedmaniani farebbero - IN NOME DEL LIBERO MERCATO - è di recidere completamente tutti i legami con l'oro, lasciare il controllo assoluto di ciascuna valuta nazionale nelle mani del governo centrale, che emette moneta cartacea a corso forzoso - e poi suggeriscono a ciascun governo di lasciar fluttuare liberamente la propria moneta rispetto a tutte le altre valute, nonché di astenersi dall'inflazionare troppo brutalmente la propria moneta. Il grave errore politico, insito in questa proposta, è di concentrare il controllo totale dell'offerta di moneta nelle mani dello stato-nazione, e poi sperare e aspettarsi che lo stato si asterrà dall'usare quel potere. E poiché IL POTERE TENDE SEMPRE AD ESSERE USATO, INCLUSO IL POTERE DI FALSIFICARE LEGALMENTE, l'ingenuità, COSÌ COME LA NATURA STATALISTA, di questo tipo di programma dovrebbe risultare totalmente evidente.

E così, la disastrosa esperienza della quarta fase, il mondo degli anni Trenta basato sulla moneta cartacea a corso forzoso e sulla guerra economica, spinse le autorità degli Stati Uniti ad adottare come obiettivo economico primario durante la seconda guerra mondiale la restaurazione di un accettabile ordine monetario internazionale, un ordine sul quale potesse essere costruita una rinascita del commercio internazionale e i frutti della divisione internazionale del lavoro.

#### **5. Quinta fase**

##### **Bretton Woods e il nuovo sistema a cambio aureo (degli Stati Uniti) 1945-1968**

Il nuovo ordine monetario internazionale fu concepito e guidato dagli Stati Uniti in una conferenza monetaria internazionale tenutasi a Bretton Woods, nel New Hampshire, a metà del 1944, e ratificato dal Congresso nel luglio del 1945. Il sistema di Bretton Woods funzionò molto meglio del disastro degli anni Trenta, ma operò solo come un'altra riproposizione inflazionistica del sistema a cambio aureo degli anni Venti e - come negli anni Venti - il sistema aveva solo i giorni contati.

Il nuovo sistema era essenzialmente il sistema a cambio aureo degli anni Venti, ma con il dollaro che brutalmente sostituiva la sterlina britannica quale “valuta chiave”. Il dollaro ora, valutato 1/35 di oncia d’oro, doveva essere l’UNICA valuta chiave. L’altra differenza rispetto agli anni Venti era che il dollaro non era più convertibile in oro per i cittadini americani; invece il sistema degli anni Trenta si perpetuava nella convertibilità del dollaro in oro SOLO per i governi e le banche centrali. Il privilegio di convertire i dollari in oro, valuta mondiale, non era consentito a nessun privato cittadino, ma solo ai governi. Nel sistema di Bretton Woods gli Stati Uniti moltiplicavano i dollari (in moneta cartacea e depositi bancari) sulla base dell’oro esistente, nel quale i dollari potevano essere convertiti dai governi stranieri; mentre tutti gli altri governi mantenevano i dollari come riserve di base e moltiplicavano la propria moneta in relazione ai dollari. E poiché gli Stati Uniti iniziarono l’era post-bellica con un ingente quantitativo di oro (circa 25 miliardi di dollari in valore), c’era ampio margine per moltiplicare su di esso i dollari. Inoltre, il sistema per un certo periodo di tempo poté “funzionare” perché tutte le valute mondiali aderirono al nuovo sistema alle parità precedenti la seconda guerra mondiale, molte delle quali erano fortemente sopravvalutate rispetto all’inflazione e al deprezzamento delle rispettive valute. L’inflazionata sterlina, ad esempio, tornò a 4,86 dollari, anche se valeva molto meno in termini di potere d’acquisto sul mercato. Poiché nel 1945 il dollaro fu artificialmente sottovalutato e molte altre monete artificialmente sopravvalutate, il dollaro diventò scarso, e il mondo soffrì di una cosiddetta penuria di dollari, che il contribuente americano era obbligato a compensare attraverso aiuti all’estero. In breve, gli avanzi della bilancia dei pagamenti conseguiti grazie alla sottovalutazione del dollaro americano erano parzialmente compensati dallo sfortunato contribuente americano sotto forma di aiuti verso l’estero.

Essendovi ampio margine per inflazionare prima che i nodi arrivassero al pettine, il governo degli Stati Uniti nel dopoguerra si indirizzò verso una politica di continua inflazione monetaria, una politica che da allora ha allegramente perseguito.

Dall’inizio degli anni Cinquanta la continua inflazione americana cominciò a modificare il commercio internazionale.

Perché, mentre gli Stati Uniti inflazionavano ed espandevano la moneta e il credito, i maggiori governi europei, molti dei quali influenzati da consiglieri “austriaci” in materia di moneta, perseguivano una politica di relativa “moneta forte” (ad esempio la Germania occidentale, la Svizzera, la Francia, l’Italia). La Gran Bretagna, eccessivamente inflazionista, fu costretta dalla fuoriuscita di dollari a svalutare la sterlina a livelli più realistici (per un certo periodo la parità fu di circa 2,40 dollari). Tutto ciò, unito agli aumenti di produttività dell’Europa, e successivamente del Giappone, condusse a continui disavanzi della bilancia dei pagamenti con gli Stati Uniti.

Negli anni Cinquanta e Sessanta gli Stati Uniti diventarono sempre più inflazionisti, sia in termini assoluti sia relativamente al Giappone e all’Europa occidentale. Ma il controllo sull’inflazione - specialmente sull’inflazione AMERICANA - esercitato dal sistema aureo classico era scomparso. Perché le regole di Bretton Woods prevedevano che i paesi dell’Europa occidentale dovessero accumulare riserve, e anche utilizzare questi dollari come base per inflazionare la propria moneta e il credito.

Tuttavia negli anni successivi i paesi dell’Europa occidentale con la moneta più solida (e il Giappone) diventarono insofferenti dell’obbligo di accumulare dollari che erano sempre più sopravvalutati anziché sottovalutati. Appena il potere d’acquisto, e quindi il vero valore, dei dollari cadde, essi diventarono sgraditi ai governi stranieri. Ma questi erano imprigionati in un sistema che era molto più di un incubo. La reazione americana alle proteste europee, capeggiate dalla Francia e dal più importante consigliere monetario di De Gaulle, l’economista Jacques Rueff, sostenitore del sistema aureo classico, si limitò unicamente al disprezzo e a una brusca rottura. I politici e gli economisti americani affermavano semplicemente che l’Europa era COSTRETTA a usare il dollaro come valuta, che non poteva fare nulla per i crescenti problemi che si manifestavano e che quindi gli Stati Uniti potevano continuare allegramente a inflazionare, perseguendo una politica di “benevola indifferenza” per le conseguenze monetarie internazionali delle proprie azioni.

Ma l’Europa aveva la possibilità giuridica di convertire dollari in oro a 35 dollari l’oncia. E appena il dollaro diventò sempre più sopravvalutato in relazione alle valute forti e all’oro, i governi europei cominciarono ad esercitare sempre più quell’opzione. I freni del sistema aureo tornavano ad operare; dunque l’oro fuoriuscì con continuità dagli Stati Uniti per i due decenni successivi ai primi anni Cinquanta, tanto che lo stock di oro statunitense in questo periodo diminuì da più di 20 miliardi di dollari a 9 miliardi di dollari. Se i dollari continuavano a inflazionarsi sulla base di un oro in diminuzione, come potevano gli Stati Uniti continuare a

convertire i dollari stranieri in oro, secondo il pilastro del sistema di Bretton Woods? Questi problemi non rallentarono la continua inflazione statunitense di dollari e prezzi, o la politica statunitense di “benevola indifferenza”, che verso la fine degli anni Sessanta si manifestò con un’accelerata accumulazione in Europa di non meno di 80 miliardi di sgraditi dollari (noti come eurodollari). Per cercare di bloccare la conversione di dollari in oro da parte dell’Europa, gli Stati Uniti esercitarono un’intensa pressione politica sui governi europei, simile, ma su più ampia scala, ai tentativi che la Gran Bretagna fece prima del 1931 per persuadere la Francia a non convertire le sue consistenti riserve in sterline. Ma le leggi economiche, nel lungo periodo, hanno modo di sopravanzare i governi, e questo è ciò che accadde a partire dalla fine degli anni Sessanta all’inflazionistico governo degli Stati Uniti. Il sistema a cambio aureo di Bretton Woods - salutato dall’ESTABLISHMENT politico ed economico statunitense come perpetuo e inespugnabile - cominciò rapidamente a disfarsi nel 1968.

## **6. Sesta fase**

### **Il disfacimento di Bretton Woods, 1968-1971**

Con l’accumularsi di dollari all’estero e la continua fuoriuscita di oro, gli Stati Uniti trovarono sempre più difficile mantenere il prezzo dell’oro a 35 dollari l’onzia nei liberi mercati di Londra e Zurigo.

Trentacinque dollari l’onzia era il fulcro del sistema, e mentre ai cittadini americani era stato vietato sin dal 1934 di possedere oro in qualsiasi parte del mondo, altri cittadini avevano goduto della libertà di possedere oro in lingotti o in monete. Quindi, un modo per gli europei di convertire i loro dollari in oro era quello di vendere sul libero mercato i loro dollari in cambio di oro a 35 dollari l’onzia.

Appena il dollaro incominciò a inflazionarsi e deprezzarsi, e continuarono i disavanzi della bilancia dei pagamenti americana, i cittadini europei ed altri soggetti privati cominciarono ad accelerare le vendite di dollari in cambio di oro. Al fine di mantenere il dollaro a 35 l’onzia, il governo degli Stati Uniti fu costretto a cedere l’oro del ridotto stock esistente per sostenere il prezzo di 35 dollari a Londra e Zurigo.

Una crisi di fiducia nel dollaro sui mercati dell’oro spinse gli Stati Uniti nel 1968 a introdurre una modifica fondamentale nel sistema monetario. L’idea fu di bloccare il fastidioso libero mercato dell’oro, mettendo ancora di più in pericolo l’accordo di Bretton Woods. Nacque quindi “il doppio regime aureo”. L’idea era che il mercato dell’oro libero poteva andare al diavolo; esso sarebbe stato rigorosamente isolato dalla VERA attività monetaria concentrata nelle banche centrali e nei governi del mondo. Gli Stati Uniti non avrebbero più cercato di mantenere il prezzo di mercato dell’oro a 35 dollari per oncia; avrebbero ignorato il mercato dell’oro libero; si accordavano con gli altri governi per mantenere il valore del dollaro per sempre a 35 dollari l’onzia. Da quel momento in poi i governi e le banche centrali del mondo non avrebbero più acquistato oro dal mercato “esterno” e non avrebbero più venduto oro su quel mercato; l’oro si sarebbe semplicemente spostato come FICHE da una banca centrale a un’altra, e nuove offerte di oro il mercato dell’oro libero o la domanda privata, avrebbero seguito il proprio corso completamente separati dagli accordi monetari mondiali.

Oltre a ciò, gli Stati Uniti spinsero molto per la creazione di un nuovo tipo di riserva cartacea mondiale, i Diritti Speciali di Prelievo (DSP), che si sperava di fatto sostituissero completamente l’oro e servissero come nuova moneta cartacea mondiale emessa da una futura Banca Mondiale di Riserva; se un simile sistema fosse stato mai istituito, gli Stati Uniti avrebbero potuto inflazionare senza freni e per sempre, in collaborazione con gli altri governi del mondo (l’unico limite sarebbe quindi stato il disastro di un’inflazione mondiale galoppante e il crac della moneta di carta mondiale). Ma i DSP, intensamente combattuti dall’Europa occidentale e dai paesi “a moneta forte”, finora sono stati solo una trascurabile aggiunta alle riserve americane e in altre valute.

Tutti gli economisti favorevoli alla moneta cartacea, dai keynesiani ai friedmaniani, erano a questo punto convinti che l’oro sarebbe scomparso dal sistema monetario internazionale; separato dal “sostegno” del dollaro – questo predicevano con sicurezza tutti questi economisti - il prezzo di mercato dell’oro presto sarebbe sceso al di sotto dei 35 dollari dichiarati, e anche al di sotto del prezzo dell’oro non-monetario “industriale”, stimato a 10 dollari l’onzia. Il libero prezzo dell’oro, invece, mai al di sotto dei 35 dollari, era rimasto stabilmente al di sopra di tale valore e, agli inizi del 1973, era schizzato a circa 125 dollari l’onzia, un’ipotesi che nessun economista pro-carta moneta avrebbe creduto possibile anche solo l’anno precedente.

Lungi dall’introdurre un nuovo solido sistema monetario, il doppio regime dell’oro durò solo pochi anni;

l'inflazione americana e i disavanzi continuarono. Gli eurodollari si accumularono rapidamente, l'oro continuò a defluire e il più alto prezzo di mercato dell'oro rivelò semplicemente la rapida perdita di fiducia nel dollaro.

Il doppio regime precipitò rapidamente verso la crisi – e verso la dissoluzione finale di Bretton Woods [Sul doppio regime dell'oro, vedi Jacques Rueff, *The Monetary Sin of the West* (New York: MacMillan, 1972)].

## **7. Settima fase**

### **La fine di Bretton Woods: fluttuazione delle valute a corso forzoso, agosto-dicembre 1971**

Il 15 agosto 1971, il presidente Nixon, nello stesso momento in cui imponeva un congelamento dei salari in un vano tentativo di tenere a freno l'inflazione, condusse anche il sistema postbellico di Bretton Woods a una rovinosa fine. Quando alla fine le banche centrali europee minacciarono di convertire in oro gran parte dell'accresciuto stock di dollari, il presidente Nixon cancellò completamente l'oro.

Per la prima volta nella storia americana, il dollaro fu completamente a corso forzoso, completamente privo di copertura aurea. Ora era reciso anche il tenue legame con l'oro mantenuto dal 1933. Il mondo era precipitato nel sistema a corso forzoso degli anni Trenta - e anche peggio, perché ora anche il dollaro non era più legato all'oro.

Di fronte appariva minaccioso il terribile spettro dei blocchi valutari, delle svalutazioni competitive, della guerra economica e del collasso del commercio e degli investimenti internazionali, seguiti poi dalla depressione mondiale.

Che cosa fare? Cercando di ripristinare un ordine monetario internazionale che perdeva il legame con l'oro, gli Stati Uniti condussero il mondo agli accordi smithsoniani del 18 dicembre 1971

## **8. Ottava fase**

### **Gli accordi smithsoniani, dicembre 1971 - febbraio 1973**

Gli accordi smithsoniani, salutati dal presidente Nixon come “il più grande accordo monetario della storia mondiale”, erano anche più fragili e sbagliati del sistema a cambio aureo degli anni Venti e di Bretton Woods. Perché, ancora una volta, i paesi del mondo si impegnavano a mantenere tassi di cambio fissi, ma questa volta senza l'oro o una moneta mondiale che fornisse copertura valutaria. Per giunta, per molte valute europee vennero fissate parità con il dollaro sottovalutate; l'unica concessione fatta dagli Stati Uniti fu una lieve svalutazione del tasso ufficiale del dollaro a 38 l'oncia. Ma, anche se molto piccola e molto tardiva, questa svalutazione fu importante perché violava una lunga serie di annunci ufficiali fatti dagli Stati Uniti, impegnatisi a mantenere per sempre il tasso di 35 dollari l'oncia. Alla fine, però, si riconobbe implicitamente che il prezzo di 35 dollari non era inciso su tavole di pietra.

Era inevitabile che tassi di cambio fissi, anche con zone di fluttuazione più ampie, ma senza un mezzo di scambio universale, erano destinati a un rapido insuccesso. Questo fu ancor più vero perché l'inflazione americana della moneta e dei prezzi, il declino del dollaro e i disavanzi della bilancia dei pagamenti continuavano senza freni.

L'accresciuta offerta di eurodollari, unita alla continua inflazione e all'eliminazione della copertura aurea, spinsero il prezzo di mercato dell'oro fino a 215 dollari l'oncia. E appena la sopravvalutazione dell'oro e la sottovalutazione delle monete forti dell'Europa e del Giappone divennero sempre più evidenti, il dollaro crollò sui mercati mondiali nei mesi del panico, febbraio-marzo 1973. Per la Germania occidentale, la Svizzera, la Francia e gli altri paesi a moneta forte diventò impossibile continuare ad acquistare dollari al fine di sostenere la moneta americana ad un tasso di cambio sopravvalutato. In poco più di un anno il sistema smithsoniano dei tassi di cambio fissi senza oro si era infranto sulle rocce della realtà economica.

## **9. Nona fase**

### **Fluttuazione delle monete a corso forzoso, ovvero dopo il 1973 fino ad oggi**

Con il dollaro in rotta, il mondo scivolò di nuovo verso un sistema di fluttuazione delle valute a corso forzoso. All'interno del blocco europeo occidentale i tassi di cambio erano reciprocamente vincolati, e gli Stati Uniti svalutarono di nuovo il tasso di cambio ufficiale del dollaro di un ammontare simbolico, fino a 42

dollari l'oncia. Appena il dollaro si immerse nel mercato dei cambi quotidiano, e il marco tedesco, il franco svizzero e lo yen giapponese schizzarono verso l'alto, le autorità americane, assecondate dagli economisti friedmaniani, cominciarono a credere che questo fosse l'ideale monetario. È vero che, con tassi di cambio fluttuanti, l'eccesso di dollari e le improvvise crisi della bilancia dei pagamenti non nuocciono al sistema economico mondiale. In più, le imprese americane orientate all'esportazione cominciarono a compiacersi del fatto che il dollaro calante rendeva i beni americani meno costosi all'estero, e quindi beneficiava le esportazioni. È vero che i governi persistevano nell'interferire con le fluttuazioni dei cambi ("sporche" anziché "libere"), ma complessivamente sembrava che l'ordine monetario internazionale si fosse sciolto in un'utopia friedmaniana.

Ma molto presto diventò chiaro che, in quel sistema monetario internazionale, le cose andavano tutt'altro che bene. Il grosso problema è che i paesi a moneta forte non si rassegneranno per sempre a guardare le loro monete diventare più costose e le loro esportazioni danneggiate a vantaggio dei concorrenti americani. Se l'inflazione americana e il deprezzamento del dollaro continuano, presto scadranno nelle svalutazioni competitive, nei controlli dei cambi, nei blocchi valutari e nella guerra economica degli anni Trenta. Ma più incisiva è l'altra faccia della medaglia: il fatto che i dollari in calo comportano che le importazioni americane sono molto più care, i turisti americani all'estero sono svantaggiati e le esportazioni poco costose vengono accaparrate così rapidamente da far aumentare i prezzi di tali beni da esportazione all'interno del paese (ad esempio, l'inflazione americana dei prezzi dei generi necessari). Così che gli esportatori americani potrebbero certamente beneficiarne, ma solo a spese del consumatore americano, oppresso dall'inflazione. La paralizzante incertezza indotta dalle rapide fluttuazioni del tasso di cambio fu introdotta nelle case degli americani con il rapido crollo del dollaro sui mercati dei cambi nel luglio del 1973.

DA QUANDO GLI STATI UNITI NELL'AGOSTO DEL 1971 USCIRONO COMPLETAMENTE DALL'ORO E NEL MARZO DEL 1973 ISTITUIRONO IL SISTEMA A FLUTTUAZIONE FRIEDMANIANO, ESSI E IL RESTO DEL MONDO HANNO SOFFERTO IL PIÙ INTENSO E LUNGO PERIODO DI INFLAZIONE IN TEMPO DI PACE NELLA STORIA DEL MONDO. Dovrebbe essere chiaro a questo punto che ciò è tutt'altro che una coincidenza. PRIMA CHE IL DOLLARO FOSSE SEPARATO DALL'ORO, KEYNESIANI E FRIEDMANIANI, FAVOREVOLI CIASCUNO A PROPRIO MODO ALLA MONETA CARTACEA A CORSO FORZOSO, PREDISSERO CON SICUREZZA CHE, UNA VOLTA INTRODotta LA MONETA A CORSO FORZOSO, IL PREZZO DI MERCATO DELL'ORO SAREBBE CROLLATO rapidamente al suo livello non-monetario, allora stimato a circa 8 dollari l'oncia. Nel loro disprezzo per l'oro, entrambe le scuole di pensiero erano convinte che era il potente dollaro che stava spingendo verso l'alto il prezzo dell'oro, e non viceversa. DAL 1971 IL PREZZO DI MERCATO DELL'ORO NON È MAI STATO INFERIORE AL VECCHIO PREZZO DI 35 DOLLARI L'ONCIA, ED È STATO QUASI SEMPRE ENORMEMENTE SUPERIORE. Quando, durante gli anni Cinquanta e Sessanta, economisti come Jacques Rueff chiedevano un sistema aureo a una parità di 70 dollari l'oncia, il prezzo veniva considerato irragionevolmente alto. L'altissimo prezzo dell'oro è un'indicazione del disastroso deterioramento del dollaro originatosi da quando gli economisti "moderni" la ebbero vinta e tutta la copertura aurea fu rimossa.

È ora chiaro che c'è una generalizzata insofferenza verso un'inflazione senza precedenti, negli Stati Uniti e nel mondo, che è stata innescata dall'era della fluttuazione delle valute inaugurata nel 1973. SIAMO STANCHI anche dell'estrema volatilità e imprevedibilità dei tassi di cambio delle monete. QUESTA VOLATILITÀ È LA CONSEGUENZA DEL SISTEMA MONETARIO A CORSO FORZOSO, CHE HA FRAMMENTATO LA MONETA MONDIALE E HA AGGIUNTO UN'ARTIFICIALE INSTABILITÀ POLITICA ALLA NATURALE INCERTEZZA DEL SISTEMA DEI PREZZI NEL LIBERO MERCATO. IL SOGNO FRIEDMANIANO DELLA FLUTTUAZIONE DI MONETE A CORSO FORZOSO È FINITO IN CENERE, ed è comprensibile il desiderio di ritornare ad una moneta internazionale con tassi di cambio fissi.

Purtroppo il sistema aureo classico è dimenticato, e l'obiettivo massimo della maggior parte dei leader politici americani e mondiali è la vecchia visione keynesiana di un sistema basato su un'unica moneta cartacea a corso forzoso, una nuova unità monetaria emessa da una Banca di Riserva Mondiale (BRM). Che la nuova moneta sia chiamata "bancor" (secondo la proposta di Keynes), "unita" (proposto da Harry Dexter White, funzionario del Tesoro americano durante la seconda guerra mondiale) o "phoenix" (suggerito dall'Economist) non è importante. L'aspetto essenziale è che tale moneta cartacea internazionale, sebbene immune dalle crisi delle bilance dei pagamenti (perché la BRM potrebbe emettere "bancor" a piacimento e determinarne la quantità per qualsiasi paese), offrirebbe un canale per un'inflazione mondiale illimitata, non disciplinata da eventuali crisi delle bilance dei pagamenti o da riduzioni nei tassi di cambio. La BRM sarebbe

quindi il potentissimo soggetto che stabilisce la quantità di moneta in tutto il mondo e la sua suddivisione fra paesi. La BRM potrebbe assoggettare il mondo ad una illusoria inflazione controllata. Sfortunatamente, niente si opporrebbe al catastrofico olocausto economico dell'iperinflazione mondiale, niente eccetto la dubbia capacità della BRM di regolare l'economia mondiale.

Mentre una banca centrale e un'unità cartacea mondiali restano l'obiettivo finale dei leader mondiali di tendenza keynesiana, l'obiettivo più realistico e vicino è il ritorno ad uno schema tipo il glorificato Bretton Woods, questa volta senza il freno della copertura aurea. LE MAGGIORI BANCHE CENTRALI STANNO GIÀ TENTANDO DI "COORDINARE" LE POLITICHE ECONOMICHE E MONETARIE, ARMONIZZARE I TASSI DI INFLAZIONE E FISSARE I TASSI DI CAMBIO. L'OFFENSIVA PER UNA MONETA CARTACEA EUROPEA EMESSA DA UNA BANCA CENTRALE EUROPEA SEMBRA VICINA AL SUCCESSO. QUESTO OBIETTIVO VIENE VENDUTO ALLA CREDULA OPINIONE PUBBLICA CON IL FALLACE ARGOMENTO SECONDO IL QUALE UNA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA (CEE) BASATA SUL LIBERO SCAMBIO RICHIEDE NECESSARIAMENTE UNA SOVRASTANTE BUROCRAZIA EUROPEA, UN'UNIFORMITÀ FISCALE IN TUTTA LA CEE E, IN PARTICOLARE, UNA MONETA CARTACEA E UNA BANCA CENTRALE EUROPEE. Una volta raggiunto questo obiettivo, seguirà immediatamente anche una più stretta collaborazione con la Federal Reserve e con le altre maggiori banche centrali. Se è così, una banca centrale mondiale va considerata un'ipotesi remota? Anche in mancanza di questo traguardo finale, comunque, possiamo presto cadere in un'altra Bretton Woods, con conseguenti crisi della bilancia dei pagamenti e leggi di Gresham originate da tassi di cambio fissi in un mondo di monete a corso forzoso.

Se cerchiamo di immaginare il futuro, per il dollaro e per il sistema monetario internazionale la prognosi non è buona. Finché non si torna al sistema aureo classico con un prezzo dell'oro realistico, il sistema monetario internazionale è destinato ad oscillare fra tassi di cambio fissi e flessibili, e ciascun sistema porrà problemi insoluti, funzionerà male e alla fine si disintegrerà. E ad alimentare questa disintegrazione sarà la continua inflazione della quantità di dollari e quindi dei prezzi americani, che non mostrano segni di riduzione. Per il futuro la prospettiva è un'inflazione sostenuta o addirittura galoppante all'interno, accompagnata dal collasso monetario e dalla guerra economica sul versante estero. Questa prognosi può essere modificata solo da un drastico cambiamento del sistema monetario americano e mondiale: IL RITORNO A UNA "MONETA MERCE" GENERATA DAL LIBERO MERCATO, COME L'ORO, E L'ALLONTANAMENTO COMPLETO DEL GOVERNO DALLA SCENA MONETARIA.

## **Postfazione di Fabio Gallazzi**

### **Una elegia monetaria (ottobre 2004)**

Diventa difficile capire le questioni monetarie se non si è ben riflettuto su cosa significa essere bloccati in un ingorgo in città. La chiacchiera comune non considera un evento del genere come parte della natura. Non appena le code finiscono, il traffico si dirada e prendiamo la statale che ci porta verso i monti e iniziamo a vedere le loro amate brune schiene al tramonto, pensiamo di esserci, finalmente, nella natura. Errore! La natura è l'ovunque, la natura è il viadotto e la centrale nucleare, il fiume e l'argine, l'oscuro lavoro dei vermi che fanno la terra, il nostro cuore che si emoziona, il nostro calcolo, la diversa simmetria del cedro e della tela del ragno, l'ignota complessità del sottosuolo, è l'essere umano che desidera e agisce.

Chi ha assistito ad atti di violenza insensata e gratuita sente con amarezza che l'unica possibile risposta razionale, una pena rigorosamente retributiva, non riesce a restituire quel senso di armonia precedente alla violenza, quel terreno quieto dove poteva radicarsi la speranza. In un certo senso il male sembra essere sempre fuori contesto, inopportuno, folle, innaturale. Eppure è l'uomo che lo crea, è l'uomo che sceglie. Il terremoto, il virus, la carestia non inaridiscono la speranza: è l'odio soltanto che ha questo potere.

Una moneta aurea è sempre sembrata armoniosamente naturale. È sorta dalla spontaneità degli scambi, coniata in splendide forme, linfa vitale della progressione della civilizzazione, che è un altro modo per chiamare la divisione del lavoro. Equipotente nella mano di ogni uomo, universale e transculturale. Scambiarsi monete d'oro e prodotti era per gli uomini di ogni popolo e cultura un modo per conoscersi e per accettarsi gradualmente. Poneva stretti limiti alla belligeranza dei sovrani, poneva un limite finanziario alle burocrazie.

Ben lo seppero i costituenti delle colonie liberate del Nord America che specificarono nella costituzione che

solo l'oro e l'argento potevano essere considerate dagli Stati valuta legale per il pagamento dei debiti. Per loro la moneta di carta inconvertibile era l'equivalente di una tirannia realizzata. Il destino sinistro del dollaro getta un'ombra irredimibile sulla Corte Suprema e sull'intero progetto del costituzionalismo liberale. Murray Newton Rothbard è il primo che con coraggio, jeffersonianamente, ci porta oltre Jefferson. Il libello popolare che qui si presenta in traduzione italiana risente nella sua cristallina semplicità dell'ingenuo e profondo senso di giustizia con cui fu vergata la Dichiarazione di Indipendenza.

Tuttavia anche l'attuale sistema di buoni acquisto governativi inflazionabili a dismisura è naturale. Noi vivi ne siamo permeati, non conosciamo altro, come mostra la decadenza dei nostri costumi. Storicamente è dal 1971 che il sistema monetario si è sganciato dall'oro, ma erano già cinquant'anni che l'oro era faccenda di banchieri centrali, **ATTENTAMENTE SOTTRATTA ALLA CRITICA POPOLARE** sottratta alla critica popolare.

Un'ecatombe successiva alla guerra nucleare è perfettamente naturale per il sole che sorgesse l'indomani. Quello che sarebbe scomparso è la possibilità di una armonica vita degli uomini sulla terra. E questa deve essere costruita dagli uomini unendo la conoscenza alla giustizia. **LA MONETA DEVE ESSERE COMPRESA E LE CONCLUSIONI APPLICATE.**

Trent'anni e più di moneta statale inconvertibile non hanno distrutto la crescita economica, il progresso tecnologico e l'avanzare della divisione del lavoro, ma sicuramente hanno prodotto gravi distorsioni e squilibri. Gli Stati Uniti d'America hanno abusato oltre ogni limite del diritto di signoraggio che gli era stato garantito dal sistema di Bretton Woods prima e dal ruolo centrale che la Federal Reserve ha avuto nel sistema monetario internazionale poi. In particolare negli ultimi tre lustri gli aggregati monetari denominati in dollari sono esplosi, causando una inflazione incontrollata. Le fraudolente distorsioni in teoria economica e manipolazioni statistiche governative non chiamano inflazione il presentarsi di multiple e successive bolle nelle quotazioni dei mercati azionari, obbligazionari e immobiliari. Esse si contentano di pasticciare degli indici di scarso significato economico che registrano soltanto gli effetti benefici per i consumatori dei paesi occidentali dell'integrazione della manifattura asiatica nel sistema economico globale. Non appena l'inflazione monetaria comincia a manifestarsi sui prezzi delle merci, le statistiche governative epurano gli indici.

Attualmente il Consumer Price Index non contempla cibo e energia, come se mangiare e riscaldarsi fossero attività opzionali per il consumatore americano. La crisi in cui il sistema era caduto allo sgonfiarsi della bolla dei mercati azionari è stata tamponata abbassando i tassi a breve controllati dalla banca centrale americana fino ad un risibile uno per cento, portando i tassi reali in negativo per mesi e mesi. Questo ha causato l'attuale bolla del mercato immobiliare internazionale e un pericoloso indebitamento fondiario delle famiglie a tasso variabile e il lievitamento del rischio che le agenzie quasi-governative per l'erogazione dei mutui si sono assunte.

I bassi tassi di interesse hanno anche incentivato la crescita del debito riservato al consumo delle famiglie americane. **E TUTTO QUESTO È AVVENUTO IN UN PERIODO DI DISSENNATE POLITICHE FISCALI E DI BILANCIO, NECESSARIE A FINANZIARE UN IMPERO SEMPRE PIÙ COSTOSO E AGGRESSIVO.**

In un giorno di ottobre del 2004 gli americani hanno potuto leggere sul quotidiano popolare USA Today che il debito privato medio per famiglia ha superato gli 80.000 dollari e che a questo si somma il debito medio per famiglia che lo stato si è assunto nella forma di buoni del tesoro e obbligazioni sanitarie e pensionistiche e che supera attualmente i 400.000 dollari. Un livello di debito nel sistema assolutamente insostenibile. I due studiosi, Gokhale e Smetters, incaricati dal governo di trovare una via d'uscita dall'attuale squilibrio finanziario statale, hanno suggerito le seguenti vie alternative: aumentare la tassa sul reddito del 69%, aumentare le ritenute in busta paga del 95%, tagliare le spese governative del 106%, tagliare le prestazioni pensionistiche e sanitarie del 45%. Sembra non esistere alcuna ragione naturale per cui nel 2008 gli americani debbano eleggere Hilary Clinton o un altro Bush piuttosto che un presidente libertario come Ron Paul, che farebbe il necessario per riportare gli Stati Uniti sul cammino della civiltà: **RITIRARE TUTTE LE TRUPPE ALL'ESTERO, USCIRE DALLA NATO, USCIRE DALL'ONU e dagli altri carrozzoni internazionali, azzerare o quasi il budget del Pentagono, SMANTELLARE IL SISTEMA DI "SICUREZZA" SOCIALE, RIPUDIARE IL DEBITO PUBBLICO (per Rothbard l'obbligazione statale è criminale e quindi invalida), RIPRISTINARE L'ORO E L'ARGENTO COME MONETA, CHIUDERE PER UNA BUONA VOLTA LA FED, AZZERARE DAZI E RESTRIZIONI AL COMMERCIO E ALL'IMPRESA, TOGLIERE**



## IL GOVERNO DALLA GESTIONE DELL'ISTRUZIONE.

Sappiamo che non accadrà. Dalla metà del XV secolo in poi niente ha potuto fermare la mostruosa crescita del Leviatano.

GLI UOMINI E LE DONNE NON HANNO CAPITO LA VERA NATURA DELLO STATO; CONTINUANO A CERCARE LE SOLUZIONI IN RICETTE PSEUDOALTERNATIVE DI GOVERNO. Non si rassegnano ad accettare che IL GOVERNO È IL PROBLEMA.

In questo senso il realizzarsi di una iperinflazione incontrollata (il crack up boom di Mises) potrebbe segnare il tramonto della politica.

In un'epoca in cui lo Stato e le canaglie che lo gestiscono dispongono di armi che potrebbero distruggere la vita umana sul pianeta solo una rivoluzione culturale anarco-libertaria può salvare l'umanità nei secoli. È NECESSARIO ANDARE OLTRE LO STATO, COSTRUIRE UN ORDINE SENZA ORDINAMENTO. Il mezzo di scambio in tale ordine è l'oro.

Un piacevole effetto del CRACK UP boom potrebbe essere la RIDUZIONE AL COMPLETO SILENZIO DI QUEI SERVI DEI POLITICI CHIAMATI ECONOMISTI. PER AVERE UN PROFESSORE UNIVERSITARIO DI ECONOMIA È SUFFICIENTE INSEGNARE AD UN PAPPAGALLO LE PAROLE EQUILIBRIO, DOMANDA AGGREGATA, LEVA MONETARIA, STIMOLO AI CONSUMI, ALLOCAZIONE SUBOTTIMALE DELLE RISORSE, PRODOTTO INTERNO LORDO, INEFFICIENZE DEL MERCATO, ESTERNALITÀ, E AMENITÀ DEL GENERE. TUTTA LA SERIE DI PSEUDOARGOMENTAZIONI E DI FUNZIONI INSENSATE CHE COSTITUISCONO IL MANUALE UNIVERSITARIO DI ECONOMIA DI OGGI ALTRO NON SONO CHE UNO SCONCLUSIONATO TENTATIVO DI GIUSTIFICARE L'INGIUSTIFICABILE: UNA MONETA DI CARTA GESTITA PER CONTO DI TIRANNI DA PARTE DI UNA BANCA CENTRALE. COME DISSE RALPH WALDO EMERSON, "SE SI ACCETTA UNA BUGIA, BISOGNA ACCETTARE TUTTO CIÒ CHE LE STA INTORNO". L'INTERA NOSTRA CULTURA È INFETTATA DA QUESTA BUGIA.

L'attuale variante della pandemia viene da New York e si chiama CARRY TRADE. Il Federal Reserve System, fraudolentemente creato alla vigilia di Natale del 1913 allo scopo di garantire la stabilità monetaria e proteggere il potere d'acquisto (e da quel dì il dollaro ha perso il 95% di quel potere), con la sua politica di bassi tassi a breve ha incoraggiato un po' tutti ad approfittare della temporanea manna. Tutto il mondo prende a prestito a breve per investire a lungo. Il debito pubblico USA di 7 e passa trilioni di dollari ha una maturità di meno di 5 anni, un terzo di esso sarà dovuto in meno di un anno. Con una tipica strategia governativa il Tesoro USA ha risparmiato qualcosina nel pagamento degli interessi rinviando i problemi fiscali a quando i tassi saranno più alti e i problemi più gravi. Né le grandi imprese dimostrano maggiore prudenza. Si calcola che quest'anno le compagnie emetteranno obbligazioni nel mondo per più di un trilione di dollari a tasso variabile. La quota di debito variabile da parte delle compagnie è salita del 36% quest'anno. L'intero mondo finanziario gioca al CARRY TRADE prendendo a prestito a breve in dollari per investire a lungo in OBBLIGAZIONI - SPAZZATURA di chissà dove. Gli HEDGE FUND rappresentano solo il 7% dell'investito in fondi comuni, ma una stima del Financial Times ci avverte che la leva finanziaria che adoperano sotto forma di debito bancario è salita del 141% quest'anno. Nessun pericolo: in caso qualcosa dov'essere andare storto, entrerà in campo il Prestigiatore di Ultima Istanza, Alan SPEAK BLOODY ENGLISH Greenspan a liquefare il sistema. Inietterà tutta la moneta necessaria e la collettività internazionale pagherà il conto nella forma di rialzo dei prezzi.

Sonni tranquilli dormono anche le grandi banche che emettono strumenti derivati. Un inquietante grafico della BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS mostra che il valore nominale dell'esposizione mondiale in derivati è arrivata alla cifra astronomica di 270 trilioni di dollari. L'investitore Warren Buffett ha definito la massa dei derivati un'arma di distruzione finanziaria di massa. Qui in Italia sul problema dei derivati sono state fatte sessioni speciali in commissione finanza al Parlamento per discutere il problema di spalmature e tacchifici che si sono fatti inguaiare dalla speculazione in opzioni. È del resto comprensibile che in un mondo dove la valuta di riferimento può perdere il 30% rispetto alle altre valute in un anno è necessario coprirsi dai rischi di fluttuazioni del cambio: ecco un altro costo imputabile alla mancanza di uno standard aureo. Gioca al carry trade chi compra casa con un mutuo a tasso variabile e chi aumenta l'indebitamento sulla carta di credito approfittando dei bassi tassi di interesse. Anche la strepitosa crescita degli investimenti produttivi in Cina è una forma di carry trade. L'ancoraggio dello yuan al dollaro e la scelta

delle autorità monetarie cinesi di reinvestire in Treasury USA gli avanzi commerciali costituiscono un modo per importare in Cina l'inflazione creata in America. In America si eccede nel consumo e nell'indebitamento, in Cina si eccede negli investimenti produttivi che genereranno una recessione non appena il necessario riequilibrio si sarà ristabilito. Il fenomeno può essere anche visto come una monetizzazione del debito sovrano americano attuato dalla Banca Popolare della Cina al posto della FED. A qual fine lo scopriremo in un prossimo futuro (riprendere Taiwan?).

Per chi osserva anche distrattamente i mercati, il 2004 fino a oggi è stato una barzelletta senza sale. E' stato messo in moto il più prodigioso controllo dei mercati da parte della autorità da sempre. Il Dow Jones lo si è fissato a 10000 per l'eternità, il NASDAQ poco sotto 2000, il cambio euro/dollaro tra 1.20 e 1.25, lo yen poco sopra 100, l'oro batte da un anno la testa a quota \$ 430 e 350 euro l'oncia.

Solo il petrolio sembra essere fuori controllo. Tutte le tensioni economiche causate dalla manipolazione sono come l'energia delle masse tettoniche che si scontrano nelle profondità della terra: riveleranno tutta la loro energia nello stesso momento. Qualcosa dovranno mollare: è naturale.

Un ultima annotazione: si vocifera in ambienti ufficiali che le banche centrali più importanti abbiano una certa quantità di riserve auree, polverose riserve improduttive. Dal 1999 con il Washington Agreement le banche centrali europee si sono impegnate ad una vendita coordinata delle riserve auree. In realtà non è possibile sapere quanto oro sia ancora nella disponibilità delle suddette banche. Le regole contabili stabilite dal Fondo Monetario Internazionale consentono ai bilanci delle banche centrali di non differenziare tra l'oro ancora nelle loro riserve e quello prestato per un risibile interesse a bullion bank, che lo rivendono sul mercato. L'impegno delle bullion bank a restituire l'oro loro prestato non vale la carta su cui è scritto. Nel momento in cui il prezzo dell'oro nei termini delle monete di Stato dovesse sfuggire da ogni controllo, le BULLION BANK non potranno certo stampare l'oro dovuto. Se c'è una cosa che le élite mondialiste hanno fisso nella testa da decenni è l'instaurazione di una unica valuta inconvertibile planetaria sul modello dei Diritti Speciali di Prelievo del FMI, come ribadito da Soros nel suo libro sulla globalizzazione. Recentemente, anche il premio Nobel Mundell ha ribadito da Firenze il concetto, rivendicando però all'oro un ruolo portante nella nuova moneta mondiale. A questo punto, però, il problema è andarlo a riprendere dal collo delle signore di Bombay dove è probabilmente finito. Compiuta la formalità mediatica delle elezioni presidenziali USA, i mercati verranno scongelati. Se l'oro dovesse rompere le annose resistenze, gli investitori non potranno fare a meno di notare che la moneta vera si apprezza costantemente sui buoni acquisto governativi. Potrebbe essere l'inizio della fine di uno sciagurato esperimento iniziato più di trenta anni fa.

**Leonardo Facco Editore**

Via Canonica 7, 24047 Treviglio (Bg)

Tel.: 335-80.822.80

Fax: 0363-304.304

[www.libertari.org](http://www.libertari.org)

[leonardo.facco@tiscali.it](mailto:leonardo.facco@tiscali.it)