

FACOLTÀ DI ECONOMIA

TESI DI DOTTORATO IN STORIA E TEORIA

DELLO SVILUPPO ECONOMICO

**IL SISTEMA MONETARIO NELLA MODERNITÀ
RICOSTRUZIONE SCHEMATICA DI DUE
REGIMI DI MONETA STABILE**

TUTOR

Chiar.mo Prof. **Lorenzo Infantino**

CANDIDATO

Marco Di Pasquale

DOTTORATO DI RICERCA – XX CICLO

Alla mia famiglia

INDICE

INTRODUZIONE.....	5
<i>Oggetto del lavoro</i>	12
<i>Articolazione del lavoro</i>	13
<i>Rappresentazione schematica del sistema economico</i>	14
CAPITOLO 1 - LEGGI ECONOMICHE E LEGGI DELLA SOCIETÀ LIBERA.....	17
CAPITOLO 2 - UNA MONETA STABILE.....	25
<i>Un livello dei prezzi costante</i>	25
<i>Una regola di diritto comune</i>	29
CAPITOLO 3 – MODERNITÀ.....	30
CAPITOLO 4 - UN SISTEMA MONETARIO COME INSIEME DI REGOLE.....	35
4.1 LE REGOLE DI UN SISTEMA MONETARIO A BASE METALLICA.....	40
4.2 CRISI DEL GOLD STANDARD.....	45
4.3 LE REGOLE DI UN SISTEMA DI MONETA CREDITIZIA.....	51
CAPITOLO 5 - LA STABILITÀ DEL <i>DENARO</i> NEL REGIME DI MONETA IMMAGINARIA.....	55
5.1 LE REGOLE DEL SISTEMA.....	59
<i>La moneta immaginaria</i>	62
<i>La rivoluzione monetaria del XIII secolo</i>	64
5.2 UN PARTICOLARE SCHEMA DI FLUTTUAZIONE DELL' ATTIVITÀ DELLA ZECCA.....	66
5.3 DUE DIVERSI CIRCUITI DI CIRCOLAZIONE.....	72
CAPITOLO 6 - LA STABILITÀ DELLA MONETA IN UNO SCHEMA DI MONETA DENAZIONALIZZATA.....	75
6.1 IMMISSIONE DI UN NUOVO CIRCOLANTE.....	75
<i>Uno schema di stabilizzazione</i>	76
6.2 MOTIVAZIONI DELLA DOMANDA DI CIRCOLANTE.....	78
6.3 CONTROLLO DELL' OFFERTA DI MONETA DA PARTE DELLA DOMANDA.....	80
6.4 FALLIMENTI BANCARI.....	82
<i>Crisi per eccesso di indebitamento (deflazione da debiti)</i>	83
<i>I fallimenti bancari nello schema di moneta denazionalizzata</i>	85
6.5 UN POSSIBILE SCENARIO.....	88
<i>Un'unità di valore, più monete complementari</i>	89
CONCLUSIONI.....	90
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI.....	93

Desidero esprimere la mia più sincera gratitudine al Professore Lorenzo Infantino. Senza la sua guida, severa ma benevolente, non avrei mai potuto portare a termine questo lavoro.

Un ringraziamento è rivolto a tutti i membri del Collegio dei docenti del Dottorato in Storia e teoria dello Sviluppo economico ed in particolare al Preside Giorgio Di Giorgio ed al Professore Giuseppe Di Taranto che mi hanno consentito di scegliere liberamente oggetto e metodologia di ricerca. Il mio augurio è quello di non aver completamente deluso le loro aspettative.

Il Professore Luciano Palermo mi ha fornito preziose conoscenze sul sistema monetario preindustriale, mentre il Professore Fabio Neri ha letto una precedente versione di questo lavoro e mi ha incoraggiato a proseguire.

Infine, a chi mi è stato amico in questi quattro anni esprimo la mia riconoscenza ed il mio affetto.

In particolare, Francesco Pietrantuono per primo ha provato a farmi capire che significa iniziare una ricerca; l'amicizia di Luisa Meci ed Andrea Fabrizi ha reso comunque prezioso l'aver intrapreso questa strada, sulla quale li ho incontrati.

INTRODUZIONE

E' opportuno introdurre brevemente l'argomento di questo lavoro. Tentare di stabilire una relazione tra sistema monetario e modernità può infatti apparire insensato a meno di ulteriori specificazioni.

Tentiamo qui di stabilire una relazione di specie a genere tra due insiemi di regole: le leggi di un fenomeno economico e le leggi di una società libera o moderna.

Per sistema monetario intendiamo infatti un insieme di regolarità o regole¹. Essendo la moneta un oggetto economico, le leggi che la definiscono appartengono all'insieme delle leggi dei fenomeni economici.

Per società libera o moderna intendiamo una società in cui la legge non prescrive i contenuti delle azioni degli individui. Essa si limita a tracciare, nei rapporti di diritto comune, sfere di controllo esclusivo per ciascun individuo. Laddove è poi riconosciuto necessario l'intervento dell'autorità pubblica per la cura di interessi di carattere generale, questo intervento è predeterminato negli obiettivi e nelle modalità di svolgimento.

Per stabilire quella relazione è necessario scegliere un determinato approccio metodologico, ossia un determinato modo di guardare le cose, un punto di vista.

Secondo tale approccio metodologico, che è proprio delle scienze sociali, gli elementi a partire dai quali occorre ricostruire i fenomeni sociali devono essere le concezioni dei singoli e le azioni intenzionali che ne derivano.

Cercheremo di mostrare che, una volta stabilito questo approccio, è possibile accomunare i due insiemi di leggi, di cui il secondo è compreso nel primo².

¹ Possiamo dire, in altri termini, un'istituzione. Le istituzioni formano la struttura di incentivi derivante dal sistema di credenze di una società. Cfr. Douglass C. NORTH, *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1994.

In altre parole, le leggi della società libera e le leggi economiche possono essere definite sullo stesso dominio. Le leggi economiche, in particolare, si applicano sullo stesso insieme di oggetti con la restrizione del requisito di scarsità.

Le leggi di una società libera riconoscono che il miglior modo per assicurare la soddisfazione dei bisogni e delle aspirazioni umane è permettere ad ogni singolo membro di utilizzare il più possibile liberamente le proprie conoscenze e le proprie capacità.

Le leggi dei fenomeni economici sottostanno alla necessità del soddisfacimento dei bisogni umani in condizioni di scarsità.

Ora ciò che la vita offre a ciascuno è solo un repertorio continuamente mutevole di difficoltà o facilità, di sensazioni di benessere e di malessere.

Quella collezione di difficoltà o facilità che, secondo un approccio alternativo al nostro, determina le sue azioni, non è auto-evidente per l'uomo.

Se qualcosa gli fa balenare la possibilità di una soluzione migliore alle difficoltà che incontra, l'uomo deve darsi da fare per conoscere, ossia deve sforzarsi di assegnare delle relazioni causali [Ortega y Gasset 1994].

Quelle sensazioni sono inoltre personali ed incomunicabili (il linguaggio è già una teoria): non è possibile fare alcuna previsione su di esse di per sé, né

² L'auspicio è quello di non mostrarsi eccessivamente sintetici nel tratteggiare un vasto e ben noto dibattito metodologico. Questo approccio è infatti alla base della scuola dell'individualismo metodologico. Essa stabilisce il punto di osservazione nell'individuo, permettendo così di interrogarsi sui motivi delle sue azioni piuttosto che sulle cause di esse. Possiamo dire siano due i presupposti di base di questa scuola. Il primo è l'esistenza di esseri volitivi, ossia che agiscono in base alle proprie opinioni per raggiungere determinati obiettivi. Il secondo presupposto è l'esistenza di una struttura mentale simile, che permette la comprensione reciproca e il raggiungimento di accordi. Enzo Di Nuoscio riassume questi presupposti nel termine di «individualismo ontologico»: «Senza questo presupposto metafisico sarebbe difficile combattere la teoria dei *mondi separati*, o accettare la transculturalità del *principio di razionalità*». Cfr. Enzo DI NUOSCIO, «La relatività del relativismo», in AA.VV., *Spiegazione scientifica e relativismo culturale*, Luiss University Press, Roma, 2000, p. 93.

nessun affidamento. Allo stesso modo non è possibile assegnare un valore oggettivo alle cose o confrontare utilità.

Le scienze naturali cercano di emancipare la nostra conoscenza da quelle sensazioni. Ci insegnano che molto spesso le cose mostrano una determinata causalità, un'uniformità di comportamento, solo se le aggregiamo e classifichiamo in un modo differente dal modo in cui le percepiamo tramite i nostri sensi. Tale emancipazione richiede una costruzione teorica ed un linguaggio (la matematica, ad esempio) che descrivano relazioni tra elementi che non abbiano nessun altro attributo proprio all'infuori di quelle relazioni e che allo stesso tempo mantengano la «chiave esatta» per applicarsi alla realtà³ [Hayek 1944].

Ciononostante le cose e le connessioni causali tra di esse ci appaiono in un determinato modo, ed in particolare appaiono nello stesso modo a persone che sono in ampia misura differenti tra loro⁴.

Nelle loro azioni concrete, in attesa dei risultati delle scienze naturali, gli uomini trovano soddisfacente farsi guidare da un repertorio di opinioni, conoscenze e convinzioni che in gran parte condividono con i propri simili.

³ Si tratta quindi di un metodo che richiede l'accordo di due «autorità indipendenti» ed a ciò deve la sua fortuna: la semplice osservazione (l'esperimento) preceduta dal pensiero *a priori* (l'analisi). L'analisi si propone di scomporre il risultato totale, un fenomeno osservabile o desiderato, nei risultati parziali che lo provocano. La tecnica moderna si basa sullo stesso metodo; al pari della scienza moderna è quindi primariamente immaginazione. Se davvero esiste un discriminante rispetto alle altre forme di creatività umana, esso è il confronto rigoroso con gli oggetti empirici e quindi la maggiore probabilità di essere riconosciuta alla lunga come fondata su ragioni oggettive. Cfr. José ORTEGA Y GASSET, *Aurora della ragione storica*, SugarCo, Milano, 1994.

⁴ Questa «capacità di comprensione empatica», frutto di una struttura mentale simile, motiva l'esistenza delle scienze sociali, permettendo l'esistenza di una teoria al loro interno. Essa è il secondo presupposto di base della scuola dell'individualismo metodologico. Cfr. Friedrich A. HAYEK (1944). "Lo scientismo e lo studio della società", in *Conoscenza, mercato, pianificazione*, Il Mulino, Bologna, 1988.

Grazie a questo repertorio comune gli individui possono comprendere le azioni altrui, notare regolarità nei comportamenti, giungere ad accordi⁵.

Esso permette loro la comunicazione e la vita in società e consente allo studioso di fornire «un ritratto delle faccende umane» che non sia costruito esclusivamente «in termini di appetiti, tenuti a freno solo dalla paura» [M. Polanyi 2002, pp. 127-8].

In questo repertorio gli uomini si imbattono con la nascita e ad esso sono socializzati. Le esperienze e le nuove conoscenze di ciascun uomo e ciascuna generazione possono modificare e normalmente modificano tale repertorio.

Questo repertorio è composto dunque dalle leggi, le regole o le regolarità riconosciute da un gruppo di uomini.

Queste leggi sono opinioni di quegli uomini in merito a ciò che possono fare, alla rete di rapporti causa-effetto in cui sono inseriti.

Forniscono, anch'esse, una descrizione del mondo. Non una descrizione del mondo com'è in realtà ed indipendente dalle nostre concezioni su di esso, che è l'ambizione delle leggi delle scienze naturali, ma una descrizione del mondo com'è visto dagli uomini.

A questa descrizione concorrono le definizioni degli oggetti sui quali si applicano le leggi economiche, tra i quali c'è la moneta⁶.

⁵ L'insieme di queste idee è ciò che Ortega y Gasset chiama orizzonte vitale o mondo. Cfr. José ORTEGA Y GASSET, *op.cit.*, pag. 81. Hayek usa invece il termine idee costitutive. Si riferisce a questo insieme di idee anche Gloria Zúñiga nel suo articolo basato sulle idee di Carl Menger. Cfr. Gloria ZÚÑIGA, "An Ontology of Economic Objects: An Application of Carl Menger's Ideas", *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 58. No. 2 (April 1999).

⁶ In merito al dominio delle leggi economiche è opportuno precisare qui che la definizione di bene economico comprende anche l'attributo di disponibilità. Questo può essere soggetto a restrizioni legali. La legge infatti può imporre restrizioni del raggio delle attività commerciali (ad esempio, regolamentazione delle esternalità). Valgono in questo caso, come vedremo nel prossimo capitolo, le stesse norme generali che regolano le modalità di ingresso degli oggetti nelle sfere di controllo esclusivo degli individui. Considerando

Attraverso le loro interazioni, gli individui definiscono infatti quali oggetti esistono, quali tra di essi sono beni e qual è il loro prezzo [Infantino 1997].

Uno schema di equilibrio economico generale mostra, come ben noto, un ipotetico risultato di quelle interazioni (appunto nella forma di un vettore di beni scambiati ed un vettore di prezzi), in cui ogni agente è sufficientemente soddisfatto dei propri piani di azione e vi è compatibilità tra i piani di azione di ognuno (condizione di massima utilità per ogni individuo e condizione di eguaglianza della domanda e dell'offerta per ogni bene).

Quelle leggi o norme generali non sono mai pienamente rispettate. Ciò dipende dal fatto che le opinioni, conoscenze o credenze che guidano le azioni, pur avendo quella base comune che rende possibile la convivenza

all'inverso la possibilità di una estensione del dominio delle leggi economiche, le leggi generali della società possono stabilire che l'amministrazione pubblica si occupi di provvedere alla produzione di beni o servizi che non sono forniti ma sono considerati di grande utilità, ad esempio beni per i quali sarebbe difficile o impossibile addebitare il costo al beneficiario finale. In una società libera, lo Stato non deve arrogarsi il diritto esclusivo di fornire quei beni o prestare quei servizi. Le leggi economiche potranno così operare non appena la presenza di un concorrente segnali l'economicità della fornitura di quel bene. In entrambi i casi, la decisione collettiva necessaria alla produzione ed alla distribuzione del bene è ad ogni modo limitata ai casi in cui si è già creato un punto di vista condiviso ed in cui le alternative sono note. Cfr. Friedrich A. HAYEK (1960). *La società libera*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2007. Su questo ultimo aspetto, è possibile confrontare l'intuizione di Arrow per uscire dal suo teorema di impossibilità. Cfr. Kenneth J. ARROW, *Scelte sociali e valori individuali*, ETAS, Milano, 1977. Cfr. anche Michael POLANYI, *La logica della libertà*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2002, in particolare pp. 295-7.

Sul piano storico, nel concreto, è possibile indicare, a titolo di esempio, un'importante novità nel nostro ordinamento costituzionale. L'articolo 118, come formulato nella recente riforma (L. Cost. 3/2001), esplicita un principio noto come sussidiarietà «a livello orizzontale», ossia nei rapporti tra pubblico e privato. È possibile considerare questo principio come un criterio di definizione del dominio delle leggi economiche. Viene infatti disposto che lo Stato e gli altri enti territoriali favoriscano «l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati per lo svolgimento di attività di carattere generale sulla base del principio di sussidiarietà». Autorevoli esponenti della dottrina ritengono che tale principio agisca in due direzioni. Da un lato, esso impone al pubblico di intervenire per soddisfare con la sua azione ogni esigenza di carattere generale laddove l'iniziativa autonoma dei privati non si concretizza. Dall'altro lato, il principio di sussidiarietà impedisce all'ente pubblico di pubblicizzare settori nei quali l'iniziativa autonoma sia presente ed efficace nella gestione di attività di interesse generale. Cfr. Vincenzo CERULLI IRELLI, *Lineamenti del diritto amministrativo*, Giappichelli Editore, Torino, 2008, p. 68-69.

pacifica e la comunicazione, sono diverse e spesso in conflitto sotto diversi aspetti.

Ciascuno di noi porta con sé infatti un patrimonio unico di conoscenze ed esperienze, una sua personale *memoria*, differenti capacità percettive.

Il «fatto basilare» è che «la conoscenza concreta che guida l'azione di ogni gruppo di uomini non esiste mai come un corpo compatto e coerente ma solo nella forma dispersa, incompleta e incoerente in cui appare in molte menti individuali» [Hayek 1944].

Vedremo che proprio l'opportunità che «si utilizzi una conoscenza che non abbiamo» ci ha mostrato l'utilità di «permettere a tutti di decidere da soli» [Hayek 1960, p. 223].

Le leggi di una società libera sono quelle leggi che permettono il massimo utilizzo di queste conoscenze. Vedremo che ciò significa limitare al minimo la coercizione, la manipolazione dei dati su cui si basano le azioni altrui⁷.

In termini più concreti, occorre che sia rispettata la volontà individuale in ogni rapporto di diritto comune e che, laddove sia riconosciuto necessario l'intervento dell'autorità pubblica per la cura di interessi di carattere generale, questo intervento sia predeterminato negli obiettivi e nelle modalità di svolgimento⁸.

⁷ Un'importante studiosa che si è occupata di questo stesso tema si esprime così: «Finché ci sarà una società, questa racchiuderà la vita degli individui in limiti molto stretti e imporrà loro le proprie regole; ma questa costrizione inevitabile merita di essere chiamata oppressione solo nella misura in cui, provocando una separazione tra coloro che l'esercitano e coloro che la subiscono, essa mette i secondi alla discrezione dei primi». Cfr. Simone WEIL, *Riflessioni sulle cause della libertà e dell'oppressione sociale*, Adelphi, Milano, 2003, p. 36.

⁸ Ad esempio, con la ben nota legge sul procedimento amministrativo (L.n. 241/1990) è stata resa finalmente esplicita una coerente definizione del rapporto giuridico di diritto pubblico, ossia il rapporto che sorge allorché l'ente pubblico esercita i propri poteri amministrativi. Il risultato di un rapporto di diritto pubblico non è il frutto della volontà convergente di tutti i soggetti interessati, come nello schema negoziale di diritto comune, ma è il frutto della volontà unilaterale dell'autorità amministrativa titolare del potere. A tutela dei principi di ragionevolezza ed imparzialità dell'azione amministrativa, la legge attribuisce diritti di partecipazione ed accesso agli atti a chiunque sia portatore di un interesse concreto. La trasparenza, ossia la conoscenza di ogni aspetto rilevante, è così posta a

In linea teorica quelle leggi possono essere dedotte, cercando di immaginare il probabile comportamento degli individui di fronte ad una stessa situazione, ma nelle loro manifestazioni concrete varieranno in base ai diversi gruppi umani in cui si applicano. Varieranno, ad esempio, in base alla quantità di modalità di comportamento alternative conosciute da quel gruppo di uomini⁹.

Le leggi dei fenomeni economici possono invece essere dedotte con maggiore precisione: il principio di scarsità si applica necessariamente allo stesso modo in tutte le comunità umane.

Le regole del sistema monetario sono un buon esempio di quanto appena detto. Volendo semplificare, chi si occupa di economia è consapevole che la desiderabilità di una moneta stabile è riconosciuta da tempo, in quasi tutti i paesi del mondo.

Ben diversa è la posizione di chi deve far emergere il consenso o proporre cambiamenti di legge su altri temi, come ad esempio la formazione degli adolescenti o la sicurezza. In molti casi, regole universali o «ricette vincenti» probabilmente non ci sono.

Una convinzione espressa in questo lavoro è che un'effettiva «attuazione» delle regole del sistema monetario, o una maggiore fiducia nell'ipotesi di equilibrio ad esse sottostante, possono contribuire ad un confronto più aperto su questi altri temi.

fondamento della razionalità dell'azione amministrativa. I diritti di partecipazione e di accesso si aggiungono, naturalmente, ai tradizionali strumenti della tutela giurisdizionale. Cfr. Vincenzo CERULLI IRELLI, *Lineamenti del diritto amministrativo*, op.cit., p. 252 e ss.

⁹ Per Hayek «le norme in conformità alle quali i cittadini agiscono sono [...] un adattamento di tutta la società al proprio contesto ed alle caratteristiche dei propri componenti». Friedrich A. HAYEK, *La società libera*, op.cit., p. 332.

Oggetto del lavoro

In questo lavoro cerchiamo una legge che regoli la moneta in modo compatibile con le leggi di una società libera.

Vedremo che occorre un sistema monetario che non interferisca arbitrariamente con le relazioni tra i prezzi¹⁰.

Vedremo in particolare, che un elemento fondamentale non è l'esistenza di un determinato *standard* monetario o di un determinato regime di cambi.

Quell'elemento è che sia fermamente stabilita la norma generale secondo cui i debiti devono essere pagati, a meno di forza maggiore indipendente dalla volontà del debitore.

Ciò obbliga il mutuatario ad utilizzare la *normale* capacità di previsione della sua capacità di generare reddito in futuro.

Questa conclusione sarà raggiunta descrivendo tre regimi monetari: il regime di moneta immaginaria (un tipo particolare di *standard* metallico), il *gold standard* classico e l'attuale sistema di moneta creditizia a cambi flessibili.

Due osservazioni concludono questa introduzione.

Dapprima, stabilita la relazione tra leggi della società libera e sistema monetario, come sottoinsieme delle leggi economiche, non riteniamo di

¹⁰ Non è sorprendente che la richiesta di un sistema monetario di *standard* aureo fosse uno degli elementi alla base dello sviluppo della teoria economica come scienza autonoma. Cfr. Marcello DE CECCO, "Gold Standard", *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London, 1992: «The great metallist reforms were the outcome of the intellectual movement which would later take the name of "political economy" [...]. It was composed of men who, in many countries, believed that human society was organized according to natural principles [...]. By scientific inquiry the laws which governed society could be discovered and the action of the state could be made to agree with them. [...] For David Ricardo, the recommendation to adopt the Gold Standard meant not only preventing the Bank of England from usurping monetary sovereignty, which he recognized as a Parliamentary prerogative, it also meant giving the economic system a standard, like gold, which had the virtue of being a good approximation to his invariant measure of value. He wanted to see the price system uninfluenced by political power, so that Nature would be free to play her game [...]».

dover spingere troppo a fondo le conseguenze logiche. La moneta del resto è solo un piccolo aspetto della realtà. Se il sistema monetario contemporaneo non si mostrerà pienamente compatibile con le condizioni derivate per le leggi di una società libera, non concluderemo da ciò che viviamo in una società coercitiva.

La seconda osservazione è che non è obiettivo di questo lavoro dire qualcosa di nuovo, né tantomeno proporre ipotesi di riforma delle istituzioni monetarie attuali. Si è solo cercato di comprendere, attraverso i lavori di autorevoli studiosi, il processo di cambiamento del sistema monetario, inserendolo nel più vasto processo di cambiamento delle leggi che regolano la società umana. Per quest'ultimo processo si accetta essenzialmente una spiegazione basata su un criterio evolucionista. Le leggi di una società libera tendono ad affermarsi perché permettono un maggiore utilizzo ed un più rapido aumento della conoscenza.

Articolazione del lavoro

Questo lavoro si sviluppa in sei capitoli. Nel primo capitolo introduciamo la relazione tra modernità ed economia di mercato. Ci soffermeremo in particolare su due aspetti di questa relazione, uno «privato» ed uno «pubblico». Rileveranno in particolare, le idee di due importanti autori: le idee di Friedrich Hayek, che forniranno l'asse portante dell'argomentazione e quelle di Michael Polanyi, che accompagneranno l'argomentazione nelle note a piè di pagina¹¹.

In base a quella relazione concluderemo, nel secondo capitolo, che solo un sistema monetario che corregga rapidamente interferenze arbitrarie sui

¹¹ È probabilmente questo il luogo opportuno per scusarsi di un *updating* della letteratura non aggiornatissimo. Ciò è dovuto esclusivamente alla lentezza di chi scrive nell'avvicinarsi ad un campo così vasto e ricco come quello della metodologia delle scienze sociali.

prezzi relativi è coerente con una società libera. I regimi di moneta che illustreremo rispettano questa condizione.

Nei successivi capitoli presentiamo uno sviluppo ed una applicazione di quanto introdotto nei primi due.

Nel terzo capitolo consideriamo brevemente il dibattito attorno al termine modernità. Nel quarto descriviamo il sistema monetario come insieme di regole, sia in un contesto di moneta metallica sia in un contesto di moneta creditizia.

Infine, nel quinto e nel sesto capitolo, come esercizio, proponiamo un'illustrazione schematica di due regimi monetari: un regime preindustriale con moneta metallica (moneta immaginaria) ed un regime di moneta creditizia con offerta competitiva (moneta denazionalizzata).

Emergeranno rispettivamente due caratteristiche di una moneta stabile. Da un lato una moneta stabile inserisce un elemento di coesione, una durata, nelle relazioni di scambio tra gli individui. Dall'altro essa fornisce le basi per un calcolo economico corretto. Entrambe queste caratteristiche contribuiscono ad esplicitare il significato della relazione di specie a genere tra un regime di moneta stabile e le leggi di una società libera.

Rappresentazione schematica del sistema economico

Può agevolare la lettura esplicitare in sede introduttiva il modello economico stilizzato sulla cui base saranno ricostruiti i due regimi monetari¹².

Per quanto riguarda il sistema metallico, immaginiamo semplicemente un sistema economico di puro scambio. Ogni agente dispone in ogni periodo di una quantità di ogni bene e la scambia in base alle sue preferenze.

¹² Per una trattazione formale ed una derivazione delle condizioni di equilibrio di un'economia monetaria, sia metallica, sia creditizia, cfr. Jean-Michel GRANDMONT, *Money and Value*, Econometric Society Publication No. 5, Cambridge University Press, 1983.

In questo sistema economico una determinata quantità di un bene (una libbra d'argento) è inizialmente usata come numerario, ossia unità di misura ($p = 1$).

Ciò avviene perché quel bene è molto scambiato e risulta essere molto stabile in termini di prezzo. Queste qualità fanno sì che esso sia usato più agevolmente di altri beni come metro di paragone negli scambi.

Successivamente, le condizioni di domanda ed offerta del bene monetario variano. Esso si fa più scarso e viene abbandonato come misura del valore. Emerge al suo posto un'altra unità di misura (la moneta immaginaria) nella quale vengono espressi i prezzi di tutti i beni scambiati.

Anche nel caso di una moneta creditizia immaginiamo un'economia di puro scambio.

In questa economia è però data la possibilità di indebitarsi, ovvero di effettuare scambi di beni nel tempo.

Gli individui che vogliono consumare più di quanto possiedono possono ottenere beni disponibili nel periodo corrente in cambio di altri di cui prevedono disporre in futuro.

Per far ciò, essi vendono obbligazioni alla banca ricevendo in cambio moneta da offrire in pagamento.

In altre parole, in ogni periodo i consumatori esprimono una domanda (eccesso di domanda) per ogni bene e si scambiano tra loro le loro dotazioni di beni.

I pagamenti avvengono trasferendo la corrispondente quantità di moneta dal conto dell'acquirente (mutuatario) a quello del venditore (risparmiatore).

Le controparti monetarie di queste transazioni, insieme ai rimborsi dei consumatori che sono debitori all'inizio del periodo, determinano i saldi monetari (le domande di moneta) alla fine del periodo.

Se consideriamo il caso “macroeconomico” con un solo bene (ovvero un paniere formato da un’opportuna quantità di ciascun bene scambiato), è possibile concentrarsi sullo scambio di beni nel tempo ovvero di beni per (saldi di) moneta, ignorando gli scambi che avvengono all’interno dello stesso periodo di tempo (beni per beni)¹³.

In questo modo è agevole notare come la moneta entra nel circuito come prestito per le persone che vogliono consumare più di quanto possiedono nel periodo corrente (eccesso di domanda di beni, conseguente vendita di obbligazioni alla banca ed offerta di moneta in pagamento).

La moneta viene accettata in pagamento da chi consuma meno di quanto possiede nel periodo corrente contro beni che saranno disponibili solo dal periodo successivo in poi (domanda di moneta con contestuale eccesso d’offerta di beni)¹⁴.

In questo schema con un solo bene (ovvero paniere di beni) è più facile vedere anche come l’uguaglianza tra la domanda e l’offerta di moneta equivalga all’uguaglianza tra la domanda e l’offerta del bene (ovvero del paniere) e quindi alla stabilità del prezzo (livello dei prezzi) nel tempo.

¹³ Possiamo immaginare che titoli di proprietà di aziende o altri titoli di credito siano nel paniere di beni (Cfr. ad esempio: James TOBIN, “A General Equilibrium Approach to Monetary Theory”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 1, N. 1, febbraio 1969, 15-29). In questo modo si aggiunge realismo alla ricostruzione schematica, riconoscendo come la moneta non sia normalmente l’unico né il principale strumento risparmio. La moneta è prima di tutto mezzo di scambio (corrente o intertemporale) e grazie a questa caratteristica è utilizzata come misura del valore. Una regola economica universalmente nota sostiene questa conclusione. Essa è la regola di corretta gestione aziendale secondo cui i titoli di debito a breve scadenza finanziano il capitale circolante. Su questo aspetto, cfr. anche Augusto GRAZIANI, *Teoria monetaria della produzione*, Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio, 1982, che argomenta in modo diverso da quello seguito in questo lavoro che la moneta non può finanziare gli investimenti.

¹⁴ Nella realtà, il valore delle transazioni e quindi della moneta scambiata è normalmente molto più elevato del valore delle dotazioni. Questo rapporto è una funzione, tra altre cose, del numero degli stadi successivi di produzione svolta da imprese differenti e necessari in ogni periodo ad assicurare la produzione continua dei beni di consumo.

Capitolo 1 - LEGGI ECONOMICHE E LEGGI DELLA SOCIETÀ LIBERA

La scienza economica ha riconosciuto da tempo che i fenomeni economici sono regolati da leggi indipendenti dalla volontà umana.

Gli uomini ne sono soggetti non appena attribuiamo loro la capacità di entrare in possesso di beni e disporne per il soddisfacimento dei propri bisogni in condizioni di scarsità.

Ad esempio, i produttori di beni intermedi devono agire con la premessa implicita, di regola confermata dalla realtà, che altre persone produrranno a loro volta le corrispondenti quantità di beni complementari. In caso contrario, «essi disconoscono la suddetta legge, la quale, non ammettendo eccezioni, li costringe o a sottomettersi al suo ambito di validità o a sopportare le dannose conseguenze che il disobbedirla comporta» [Menger 1871, p. 89].

Ancora, riconosciamo agevolmente come non conforme il comportamento di chi accetti «in cambio della sua merce soltanto i beni d'uso a lui necessari, e non anche altri beni [che pur non essendogli necessari] hanno un'esitabilità maggiore, ossia merci che lo faciliterebbero molto nel trovare persone che possiedono i beni di cui ha bisogno» [*ivi*, p. 281].

Se non riconosciamo agli individui la capacità di disporre di mezzi con cui soddisfare i propri bisogni queste leggi non si applicano. Esempio limite, Il padrone di una piantagione coltivata da schiavi sostituisce ad esse la coercizione o il comando.

Se limitiamo il principio per cui ciascun individuo o nucleo familiare dispone autonomamente di mezzi propri ed è responsabile del proprio sostentamento, possono darsi diverse forme di organizzazione economica.

Ovvero è possibile assegnare un diverso «posto» all'economia nella società. Karl Polanyi, che definisce l'economia un processo istituzionale, distingue tre diverse «forme di integrazione»: lo scambio, la reciprocità e la redistribuzione [Polanyi K. 1957].

Quanto si vuole sostenere qui, in altri termini, è che reciprocità, redistribuzione e scambio equivalgono alla categoria dell'economia di mercato se pongono il singolo individuo come unità decisionale.

Possiamo dire che le leggi dei fenomeni economici sono compatibili, per costruzione, con le leggi della società libera. Ne rappresentano anzi un sottoinsieme, una condizione sufficiente.

Ci appoggiamo qui sulla tesi secondo cui «l'*habitat* normativo» del mercato è il vero elemento caratterizzante la modernità [Infantino 1997]¹⁵.

Come apprendiamo dalla lettura dell'opera di Hayek, una società libera è una società in cui la coercizione è assente, in cui cioè nessuno può essere obbligato a servire bisogni e scopi altrui.

La legge non è mai un comando, non ci sarà mai bisogno di una decisione umana circa la condotta di un altro individuo.

I provvedimenti autoritativi dell'autorità amministrativa, nel perseguire gli interessi di carattere generale affidati alla loro cura, non fanno che applicare le regole generali ai casi concreti.

Sono le stesse regole generali a stabilire la legittimità di un programma di azione amministrativa (il «programma di governo») approvato solo da una maggioranza degli individui.

¹⁵ Riteniamo opportuna una precisazione. L'esistenza di scambi non equivale affatto all'esistenza dell'*habitat* normativo del mercato, né consideriamo qui congiuntamente il piano teorico e quello storico. L'obiezione più facile sarebbe altrimenti che se "A" (esistenza di scambi) implica "B" (modernità), "non B" deve implicare "non A". In realtà, naturalmente, scambi commerciali esistono da sempre, diversamente dalle società libere.

Le regole generali, frutto di lunga interazione tra gli uomini, sono indipendenti dalle singole volontà umane ed hanno quindi lo stesso carattere di una legge naturale o economica.

Per permettere a ciascuno di servire i propri scopi e non quelli altrui – l’aspetto “privato” della libertà - è necessario delimitare una sfera di esclusivo controllo, una sfera di fatti non deliberatamente determinata da altri, ossia non soggetta a coercizione.

Manipolare i dati su cui un individuo basa le sue azioni significa infatti manipolare le sue stesse azioni¹⁶.

¹⁶ Non intendiamo ignorare l’aspetto «pubblico» della libertà. Deve esistere, infatti, una base comune di credenze che fornisca gli *standard* comuni di comunicazione e convivenza. In sua assenza la società si disgrega.

Michael Polanyi pone alla base della sua analisi questo elemento «pubblico», di «rigore». Esso è il «presupposto metafisico» senza il quale le due condizioni della «logica della libertà» non trovano applicazione.

Secondo questo importante studioso, affinché possa sorgere un ordine spontaneo, occorre che sia condivisa una particolare credenza o piuttosto «la verità principale [...] sottesa ad una società libera [...] che l’essere umano è riconducibile a ragione e sensibile alle esigenze della propria coscienza» [Polanyi M. 1951, p. 129].

Per ragione Polanyi intende «cose come la pratica ordinaria dell’oggettività nello stabilire i fatti e la lealtà nell’emettere i giudizi». I cittadini di una società libera «credono che tramite questi metodi saranno in grado di risolvere insieme – con sufficiente soddisfazione di tutti – qualunque dissenso» [ivi].

L’oggettività, pur provvisoria, è allora possibile e risiede nel fatto che ogni asserzione può essere «controllata intersoggettivamente» ossia falsificata.

Su queste basi è possibile enunciare le due condizioni logiche per la formazione di un ordine spontaneo: *i*) la possibilità di giudicare autonomamente la correttezza di ogni nuovo movimento; *ii*) la rapida visibilità dei movimenti (sottoposizione a discussione).

Possiamo riportare come esempio l’auto-coordinamento degli scienziati nel perseguire una scoperta: «[...] questa logica sembra consistere semplicemente nello sviluppo di uno schema sconosciuto per mezzo di passi individuali, sotto la duplice condizione che ogni nuovo passo suggerito possa essere rapidamente giudicato corretto o no, e che ogni nuovo passo sia portato all’attenzione di tutti i partecipanti e da questi preso in considerazione quando faranno essi stessi il passo successivo» [ivi, p. 139].

Queste due condizioni funzionano solo se i ricercatori credono che la scienza rappresenti «la coerente espansione di un qualche tipo di verità», una realtà spirituale con la quale gli scienziati cercano un contatto intuitivo: «Il fondamento è fornito dalla coesione che la scienza possiede. Nella misura in cui esiste un saldo proponimento al di sotto di ogni passo della scoperta scientifica, ed ogni passo può essere giudicato, in modo competente, a seconda della sua conformità a tale scopo [...] si può far sì che questi passi si sommino spontaneamente per ottenere il più efficace perseguimento della scienza. [...] La coesione della scienza deve essere considerata come un’espressione del comune radicamento degli scienziati nella medesima realtà spirituale» [ivi, p. 142-3].

Questo è anche l'argomento di chi ha lottato per la libertà: la vita, che se ne sia coscienti o meno, è sempre un progetto, un realizzarsi dell'uomo (uomo che in questo modo si sottrae alle relazioni che legano gli altri elementi della natura, si auto-determina)¹⁷.

Perché sia possibile elaborare questo progetto occorre poter avere a disposizione un determinato numero di dati, sui quali basare le proprie ragionevoli attese.

Data la nostra definizione di legge, abbiamo limitato il campo a quanto è conosciuto dall'uomo e sottoposto a suo controllo. Tuttavia, per la sua posizione all'interno dell'ambiente naturale, l'uomo sarà sempre di fronte a fenomeni imprevedibili. Nell'elaborare i propri progetti, ognuno dovrà sempre riconoscere come imprevedibili o casuali quei fenomeni di cui ancora non comprende le relazioni causali o che riconosce ad ogni modo al di fuori del suo controllo. Ciò non toglie che, dove non arriva la scienza, c'è una variabile sulla quale possiamo agire, ed è appunto l'arbitrarietà di interventi di altri.

¹⁷ E' in realtà anche l'argomento di chi si occupa di economia, sin dagli inizi della disciplina. Secondo John Hicks, ad esempio, «i principi liberali, o di non intervento, degli economisti classici (smithiani o ricardiani) non erano, in primo luogo, dei principi economici [ma] un'applicazione all'economia di principi che si pensava andassero applicati in un campo molto più vasto. L'opinione che la libertà economica promuovesse l'efficienza economica non era altro che un argomento secondario». Cfr. John HICKS, *Un manifesto*, in *Moneta, capitale e benessere*, Il Mulino, Bologna, 1985, p. 82. Anche per noi «l'argomento dell'efficienza economica», derivante dal miglior uso della conoscenza, non ha giustificazione in sé, ma è funzionale, con una prospettiva evolutzionistica, a rafforzare la fiducia nelle credenze alla base dell'ideale della libertà. Michael Polanyi era ben consapevole di questa esigenza: «Il punto decisivo sul tema della libertà [...] consiste in certe assunzioni metafisiche senza le quali la libertà è logicamente insostenibile, e senza la ferma professione delle quali la libertà può essere sostenuta soltanto in uno stato di logica sospesa che minaccia di collassare in ogni momento» [Polanyi M. 1951, p. 155]. Del resto, come abbiamo visto, ogni individualismo metodologico richiede un presupposto metafisico, ossia l'assegnazione di uno «statuto ontologico» all'individuo [Cfr. Di Nuoscio 2000, p. 93].

La coercizione e la minaccia di coercizione, riservate allo stato, sono ammesse esclusivamente come sanzioni a tutela di questa sfera privata.

L'ampiezza di queste sfere esclusive è delimitata, e cogliamo qui l'importanza dell'aspetto "pubblico" della libertà, da quelle norme generali che abbiamo mostrato in precedenza e che riflettono tra le altre cose i punti di vista condivisi sulle conseguenze delle azioni e sulla desiderabilità degli obiettivi individuali.

Individuano quindi cosa rientra nella sfera esclusiva di controllo di una persona, quanta parte della realtà deve essergli sufficienti per i suoi progetti.

Permettono inoltre l'attribuzione di responsabilità sugli effetti delle azioni, ossia individuano ciò che è ragionevole tenere in considerazione in base ad uno *standard* di capacità di previsione e apprendimento¹⁸.

Individuati gli oggetti di cui è possibile disporre ed entro quale misura, le leggi determinano quindi quali siano, tra gli innumerevoli effetti di un'azione, gli effetti che producono danni ingiusti (cfr. ad esempio, l'articolo 2043 del codice civile).

Le leggi che regolano le concrete società che oggi definiamo libere non sono "naturali", sebbene una definizione di sfere di autonomia si riscontri in numerose comunità animali.

¹⁸ L'azione umana consapevole o responsabile, così come ogni sforzo propositivo, sarebbero impossibili se non si condividesse un tale *standard*. «Le difficoltà della vita reale [...] equivalgono a problemi i cui dati fossero in quantità innumerevole, perché la materia è doppiamente indefinita, sia rispetto all'estensione sia rispetto alla divisibilità. Di conseguenza è impossibile per uno spirito umano tener conto di tutti i fattori da cui dipende il successo dell'azione apparentemente più semplice». Cfr. Simone WEIL, *op. cit.*, p. 80. A questo limite, per lo stesso motivo, sono sottoposte le spiegazioni delle scienze naturali [Hayek 1944].

Nello stesso senso, ma sottolineando la necessità di professare una credenza di fronte agli esiti sempre incerti delle azioni, si esprime Michael Polanyi: «una completa interpretazione causale dell'uomo e delle faccende umane, distrugge tutti i fondamenti razionali in base ai quali l'uomo può avere convinzioni ed agire in base ad esse. Ciò che resta è un ritratto delle faccende umane costruito in termini di appetiti, tenuti a freno solo dalla paura» [Polanyi M. 1951, p. 127].

L'uomo ha «incontrato» quelle leggi, le ha sviluppate e continua a svilupparle per approssimazioni successive, senza alcun piano coerente¹⁹.

Ne ha riconosciuto i benefici, in termini di un livello di benessere maggiore. Il rispetto delle leggi della società libera ed il rispetto delle leggi economiche permettono, a paragone di ogni altro metodo oggi conosciuto, un maggior livello di benessere.

Il punto è che si è dimostrato più efficiente l'utilizzo e più rapido l'ampliamento della conoscenza, sia la conoscenza delle relazioni causali che stabilisce il controllo dell'uomo sulla natura, sia la conoscenza dei bisogni e delle capacità degli altri uomini²⁰.

L'ampliamento del primo tipo di conoscenza è oggi compito preciso della scienza. In economia rileva in particolare «la conoscenza della connessione tra le cose ed il proprio benessere e la progressiva conquista del potere sulle loro più remote condizioni» [Menger 1871, p. 76].

La modernità è stata spesso caratterizzata per il ruolo ricoperto dalla ricerca scientifica e dalla potenza del suo metodo. Un'autorevole tradizione pone sullo stesso piano due figure, il filosofo ed il mercante, indicandole come agenti determinanti per la nascita della società moderna [Pellicani 1997].

Ciò che qui rileva, ad ogni modo, è che, se non le sue metodologie, i risultati della scienza sono codificabili e trasferibili. I risultati delle scienze naturali, anche se non compresi o assimilati, possono essere utilizzati.

Ad esempio, oggi ciascuno di noi beneficia di numerose innovazioni, non ultime quelle in ambito sanitario. Ciascuno può inoltre confrontarsi, in base

¹⁹ Lord Acton, nella sua interpretazione morale della storia, racconta l'ascesa al potere del partito *Whig* e le preziose conseguenze di questo evento. Sottolinea marcatamente il pragmatismo di quegli uomini, che definisce «i più infami tra gli uomini». Cfr. John E.E. Dalberg ACTON, *Storia della libertà*, Ideazione Editrice, Roma, 1999, p. 187.

²⁰ Seguendo Menger, possiamo dividere in queste due categorie la conoscenza (ulteriore rispetto a quella espressa nelle leggi) intesa come causa del progresso economico.

ai propri interessi, con le previsioni di istituti specializzati e di esperti su aspetti specifici²¹.

Secondo importanti teorie economiche è in realtà impossibile evitare questi trasferimenti di conoscenza, sotto forma di fuoriuscite spontanee. Volendo semplificare, le teorie della crescita endogena pongono alle proprie basi questa idea.

Il secondo tipo di conoscenza riguarda la conoscenza delle opportunità di scambio e comprende la conoscenza dei bisogni degli altri individui.

In questo ambito cerchiamo i vantaggi dello scambio. Rilevano in questo ambito le innumerevoli informazioni di tempo e luogo disperse tra gli individui, nonché le differenti capacità percettive di cui dispongono i singoli individui. Queste possono inoltre dirsi in gran parte latenti, poiché spesso acquistano valore solo a seguito di cambiamenti che richiedano degli adattamenti.

L'ampliamento della conoscenza di questo secondo tipo è affidato alla libera interazione tra gli individui e si realizza quindi, in gran parte, nel mercato, che è un luogo in cui le relazioni di scambio si svolgono in modo agevole e regolare. Il mercato può essere presentato così come un «meccanismo di mobilitazione» di conoscenza altrimenti inutilizzabile, quindi un «meccanismo di scoperta» di opportunità di scambio [Hayek 1998] [Kirzner 1973].

²¹ A tale proposito, Mancur Olson, uno dei principali studiosi dei beni pubblici, riporta dati relativi alla Corea del Sud per gli anni che vanno dal 1973 al 1979. In questi anni di intensa crescita economica, *royalties* ed altri pagamenti per tecnologia non incorporata in macchinari e strumenti hanno registrato importi minuscoli. Anche considerando tutti i profitti derivanti dagli investimenti diretti esteri come contropartite per apporti di conoscenza ed aggiungendoli alle *royalties*, il totale è ancora inferiore all'1,5% dell'aumento del GDP sud-coreano di quel periodo. Olson conclude che la «conoscenza produttiva mondiale» è in gran parte «bene pubblico non escludibile». Cfr. Mancur Jr. OLSON, "Big Bills Left on the Sidewalk: Why Some Nations are Rich, and Other Poor", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10, No. 2, Spring 1996, pp. 3-24.

Il prezzo, sintomo dell'equilibrio della distribuzione del possesso dei beni, diventa il segnale principale nelle decisioni sul possesso, l'acquisizione o l'alienazione dei beni economici²².

Da quanto detto consegue che il mercato, come luogo di incontro, permette un efficace uso della conoscenza, senza con ciò ignorare l'importante ruolo delle conoscenze scientifiche e degli esperti. Gli scambi permettono di sfruttare la varietà di memorie e capacità percettive delle persone, senza dover rinunciare alla conoscenza scientifica codificabile.

Diviene possibile allora sostenere che il sistema di prezzi generato dagli scambi, nel loro proprio ambito che le leggi generali della società contribuiscono a delineare, è coerente con la soddisfazione dei bisogni degli uomini.

Per stabilire la nostra relazione di specie a genere, ciò di cui abbiamo bisogno è una moneta che non influisca sui prezzi relativi, ossia *neutrale*.

Vedremo però che oltre che neutrale, quella moneta dovrà essere anche *stabile*, offrire cioè un'unità di conto fissa.

Nel prossimo capitolo e nei capitoli dedicati alla ricostruzione schematica del regime di moneta immaginaria e di moneta privata, cercheremo di argomentare questa affermazione evidenziando le caratteristiche di una moneta stabile.

²² Simone Weil aveva un'idea precisa e spaventevole delle conseguenze delle distorsioni di tali segnali. «L'impossibilità di mettere in rapporto ciò che si dà e ciò che si riceve ha ucciso il senso del lavoro ben fatto, il sentimento della responsabilità, ha suscitato la passività, l'abbandono, l'abitudine ad aspettarsi tutto dall'esterno, la credenza nei miracoli. Anche nelle campagne [...], da quando il gusto per la speculazione e le variazioni imprevedibili delle monete e dei prezzi hanno abituato i contadini a volgere i loro sguardi alla città». Cfr. Simone WEIL, *op. cit.*, p. 121.

Capitolo 2 - UNA MONETA STABILE

Nella sua opera di definizione dei principi dell'economia politica, Carl Menger non ha dedotto esplicitamente leggi come quelle sopra descritte per una moneta di puro credito.

Qui si vorrà sostenere che le leggi economiche che definiscono la moneta non sono di natura diversa in sistemi con standard metallico o in sistemi di moneta creditizia. L'unica differenza è l'aggiunta di una relazione di credito che rende quindi esplicito l'elemento temporale nello scambio²³.

Un livello dei prezzi costante

Il livello generale dei prezzi non riveste una particolare importanza di per sé, poiché non esercita un'influenza in quanto tale sulle decisioni degli individui.

Non c'è nessun motivo inoltre per cui esso debba rimanere costante. I prezzi cambiano continuamente e non si può concludere che le singole variazioni si compensino esattamente, sebbene l'aumento degli scambi abbia ristretto a tal punto la fascia di prezzo in uno stesso istante per ogni singola merce da

²³ Per comprendere ciò sarà molto utile descrivere un sistema di «moneta denazionalizzata». Come vedremo, punto fondamentale dell'argomentazione è che le banche di emissione di moneta in regime di concorrenza non potranno restare sul mercato se non mantenendo costante il valore della propria moneta in termini di un determinato paniere di beni.

Questa conclusione è raggiunta cercando di derivare il probabile carattere delle decisioni individuali in una situazione di cui abbiamo scarsa testimonianza empirica. Questo tentativo è compiuto sfruttando la nostra conoscenza generale sui motivi per i quali le persone domandano moneta. I motivi possono essere la necessità di acquisti in contanti, oppure la disponibilità di riserve per futuri pagamenti, di uno standard per pagamenti differiti o di una affidabile unità di conto. Tutti questi motivi lasciano pensare che gli individui probabilmente preferiranno una moneta stabile. Se poi, com'è normale che sia, tutti i possessori di contanti preferissero una moneta che si apprezza, ciò non sarà ovviamente un vantaggio per i mutuatari né per le banche che la mettono in circolazione [Hayek 1990].

Vedremo in seguito come l'elemento temporale dello scambio possa essere evidenziato nel regime di moneta immaginaria. L'invarianza nel tempo dell'unità di conto sterilizza, per così dire, gli effetti di variazioni del prezzo del metallo utilizzato come mezzo di scambio.

avvicinare molto il prezzo ad un valore “oggettivo” ed oggettivo potere d’acquisto. Se un prezzo è potere d’acquisto e se quest’ultimo è limitato dalla quantità di beni correnti disponibili, la somma di tutti i prezzi unitari è verosimilmente costante, a meno di perturbazioni monetarie.

In altre parole, quanto risparmiato nell’acquisto di un bene, viene speso nell’acquisto di altri beni; se la domanda per un bene scende causando una riduzione di prezzo, normalmente la domanda per gli altri beni dovrà salire causando aumenti di prezzo sufficienti a compensare gli effetti sul livello dei prezzi.

Ad ogni modo, l’opinione diffusa tra gli economisti è oggi che fenomeni inflazionistici o deflazionistici abbiano in ultima analisi cause monetarie. Tali movimenti sono quindi sintomo di eccessi di offerta di moneta e corrispondente eccesso di domanda di beni o viceversa.

Più controversa è l’opinione in merito al legame tra le variazioni dei livelli di prezzo, causati da eccessi di domanda o di offerta di moneta, e le variazioni dei livelli di attività produttiva. Tale legame infatti deve essere mediato da variazioni dei prezzi relativi (tra cui il saggio di interesse), ossia le variabili che influenzano le decisioni degli individui circa direzione e volume della produzione.

Il legame tra offerta di moneta e prezzi relativi è stato notato da tempo. In particolare è stato notato che non è la quantità del circolante che produce effetti reali ma la sua diversa distribuzione tra i settori produttivi e gli agenti²⁴.

²⁴ Malthus, ad esempio, nota che «le banconote nuove giungono sul mercato come altrettanto capitale aggiuntivo, per acquistare quanto è necessario per la condotta degli affari. Ma prima che il prodotto della nazione sia cresciuto, è impossibile che una persona riesca ad ottenere una quantità maggiore di esso, senza che diminuisca la quota di qualcun altro. Questa diminuzione si realizza attraverso l’aumento dei prezzi provocato dalla concorrenza delle nuove banconote che toglie a coloro che sono solo acquirenti, e non venditori, la capacità di comprare la stessa quantità del prodotto annuale; nello stesso tempo

Assumendo conoscenza perfetta e perfetta capacità di previsione, la teoria economica giunge ad un risultato ben noto ed ampiamente condiviso.

In base a questo risultato, gli eccessi di credito o di domanda di moneta non possono avere influenza reale ossia modificare i prezzi relativi e quindi la distribuzione delle risorse tra gli individui.

Per questo motivo, casi di inflazione costante, o comunque prevista, non hanno impatto reale. In base a quelle assunzioni, la moneta è quindi neutrale.

La perfetta capacità cognitiva, nella realtà, manca o viene acquisita solo dopo un determinato periodo di tempo. Lo stesso può dirsi per la capacità di adattamento²⁵.

La conseguente indicazione per la politica economica è quella di mantenere costante il livello dei prezzi o un basso tasso di inflazione²⁶.

tutte le classi produttive – tutte quelle che vendono e comprano – stanno facendo extra-profitti; ed anche quando questo processo ha termine, esse restano in possesso di una quota del prodotto annuale maggiore di quella che possedevano prima delle nuove emissioni» [Malthus, *cit.* in Hayek 1935].

Analogamente Einaudi, utilizzando la metafora del comportamento della folla al passaggio di una parata: «C'è chi resta con le piante attaccate alla terra e sono i percettori di redditi fissi, i pensionati privati, coloro che hanno redditi vincolati. All'altro estremo c'è chi si fa issare sulle spalle altrui [...] per vedere meglio». Cfr. Francesco FORTE, “Luigi Einaudi, il credito e la moneta”, *Revue Internationale d'Histoire de la Banque*, Ginevra, 1985, 30-31, pp. 79-124.

²⁵ Presentando dei dati relativi ai paesi dell'America Latina e degli Stati Uniti, in un articolo non recentissimo ma di particolare interesse per i nostri temi, Robert Lucas conclude che, a meno di non considerare medie calcolate su periodi sufficientemente lunghi (perequazione con media mobile), la teoria quantitativa non fornisce una spiegazione adeguata dei movimenti simultanei di moneta e inflazione. Questo naturalmente avviene perché «a change in money does not automatically cause prices to move equiproportionally in any direct sense». La sua opinione è che «the whole problem of the business cycle is hidden somewhere in this picture». Cfr. Robert E. Jr. LUCAS, “Adaptive Behavior and Economic Theory”, *Journal of Business*, 1986, vol. 59, no. 4, pt. 2 (pag. 405-407).

²⁶ Non si procederà qui ad una discussione teorica e quindi a tentare una spiegazione del ciclo del credito logicamente coerente. Uno dei primi tentativi in tal senso è compiuto da Hayek in *Prices and Production* [Hayek 1935].

Ricorriamo esclusivamente ad osservazioni empiriche, un intento ben più modesto.

Dobbiamo però constatare che questa indicazione non ha dato i risultati sperati.

Infatti, non può dirsi finora che un livello basso e costante di inflazione sia un risultato acquisito dalla politica monetaria nonostante esso sia, almeno in Europa, un obiettivo condiviso e meritoriamente perseguito dalla BCE²⁷.

Inoltre, anche laddove il controllo dell'inflazione è un obiettivo dichiarato delle autorità monetarie, esso è spesso riferito ad indici nazionali di prezzo, risentendo così con ritardo degli effetti degli eccessi di moneta sui mercati internazionali.

Se il tasso di inflazione non è costante, la persistenza di una pur modesta inflazione avrebbe gli stessi effetti che avrebbe un aumento non previsto del credito, effetti per di più cumulati.

La conseguenza della distorsione dei prezzi relativi che ne deriva è la possibilità che si investano risorse umane e materiali in attività giustificate solo dall'eccesso di moneta²⁸.

Vedendo la stessa cosa da un altro punto di vista, non possono esserci dubbi che il risparmio monetario di un individuo fa parte della sua sfera esclusiva di controllo; in una società libera non vanno tollerati interventi arbitrari su di esso.

Ancora, se non è possibile reperire i fondi per un progetto di un individuo o di un'impresa, quel progetto non è compatibile con i progetti altrui;

²⁷ Su questi aspetti, all'interno di una letteratura vastissima, cfr. ad esempio: L. BENATI, "The inflation-targeting framework from an historical perspective", *Bank of England Quarterly Bulletin*, Summer 2005, pages 160–68. B. BERNANKE, "Globalization and Monetary Policy". Remarks at the fourth Economic Summit, SIEPR, Stanford, 2007. K. ROGOFF, "Globalization and global disinflation", in Federal Reserve Bank of Kansas City, *Monetary policy and uncertainty: adapting to a changing economy*, 2003, pp. 77–112. La Federal Reserve Bank di Kansas City è particolarmente attenta a questi argomenti.

²⁸ Cfr. Friedrich A. HAYEK, "Aspettative di prezzo, perturbazioni monetarie ed investimenti sbagliati" e "Inflazione, distribuzione distorta del lavoro e disoccupazione", in *Conoscenza, mercato, pianificazione*, Il Mulino, Bologna, 1988.

permettendo a quel progetto di realizzarsi causando inflazione, la legge non svolge il suo ruolo di delimitazione delle sfere private.

Una proposta spesso presentata per evitare gli eccessi di credito è un accordo internazionale di stabilizzazione monetaria, che comprenda anche istituti di vigilanza e di prestito di ultima istanza.

Una proposta di denazionalizzazione della moneta va nella stessa direzione. Obiettivo è eliminare le cause monetarie delle variazioni del ciclo economico e nello stesso tempo lasciare ai prezzi la possibilità di muoversi liberamente.

Sarà infatti il giudizio dei clienti a determinare se e quale paniere debba rimanere costante. I clienti decideranno, in ultima analisi, cosa è moneta e di cosa hanno bisogno. Le diverse monete potranno differenziarsi in base a caratteristiche quali il tipo di clientela ed il luogo di circolazione.

Una regola di diritto comune

Per aderire ad uno *standard* monetario, ossia mantenere costante il prezzo della moneta emessa in termini di uno o più beni, è sufficiente onorare le obbligazioni assunte ed in particolare coprire i propri debiti con sufficienti prospettive di entrate future.

Questo è un principio generale riconosciuto da qualsiasi ordinamento civile. Si vorrà argomentare che un livello di prezzi costante è un importante sintomo del rispetto di quella norma generale.

Vedremo come questo aspetto possa essere evidenziato anche nel sistema monetario di moneta immaginaria, che ha regolato le vicende monetarie europee per un periodo che approssimativamente va da Carlo Magno alla Rivoluzione Francese.

Capitolo 3 – MODERNITÀ

È opportuno fornire una definizione più precisa del termine modernità. Questo termine infatti ha ricevuto differenti codificazioni nelle varie discipline, dalla storia dell'arte alla letteratura, dalla filosofia alla storia.

La modernità è del resto un concetto estremamente dibattuto.

Nei dibattiti contemporanei di politica economica, i termini modernità o modernizzazione sono molto usati, probabilmente abusati fino a divenire fastidiosi. In quei dibattiti, almeno in Italia, sono sempre associati ad obiettivi ambiziosi di miglioramento sociale e progresso economico.

D'altro canto, alcuni studiosi e pensatori definiscono post-moderna l'epoca attuale, perché caratterizzata dal venir meno delle credenze di base del razionalismo occidentale o dal venir meno della pretesa propria dell'epoca moderna di spiegare il mondo attraverso l'applicazione di principi unitari²⁹.

²⁹ In sintesi, secondo una prospettiva post-modernista, sarebbe venuta meno quella fiducia propria del razionalismo occidentale nella capacità di raggiungere una rappresentazione vera del mondo che si traduceva in una fede nel progresso. Sarebbe invece diffusa oggi l'incredulità tanto verso rappresentazioni oggettive della realtà quanto verso quelle «metanarrazioni» che nel passato hanno attribuito onori alla ricerca scientifica ed al lavoro rivolto al progresso economico. Percezione diffusa sarebbe che la scienza, dove non permette migliori *performance*, esprima esclusivamente dei giochi logici o linguistici mentre verrebbero meno i valori di libertà, uguaglianza e miglioramento sociale che legittimavano e guidavano la crescita economica. Quest'ultima, privata della guida di un modello culturale, diventa di converso un'imposizione senza senso, un «auto-cinesi» senza alcun rapporto di comunanza con i bisogni umani. «Multiculturalismo» o «relativismo» sono due termini spesso utilizzati per definire simili posizioni. Per una rassegna delle posizioni sulla post-modernità, cfr. Vaclav BELOHRADSKY, *La modernità e oltre*, Bozzi, Genova, 1989. Autorevoli posizioni critiche in Raymond BOUDON, "Le due sociologie della conoscenza scientifica", in AA.VV., *Spiegazione scientifica e relativismo culturale*, Luiss University Press, Roma, 2000, oppure in John R. SEARLE, *Occidente e multiculturalismo*, Luiss University Press, Roma, 2008.

Entrare nel dibattito sulla modernità, in particolare nei suoi aspetti di filosofia della conoscenza, ci allontana dai compiti proposti ed esula dalle nostre capacità.

Nell'approccio metodologico qui utilizzato è però implicito il «principio unitario» che è possibile opporre ed abbiamo definito la modernità come l'insieme di norme della società libera.

In questo senso è utile definire l'attuale come fase post-critica della modernità, o della stessa civiltà occidentale, perché oppone una difesa intransigente di quel principio³⁰.

Per modernizzazione intendiamo invece, sul piano storico, il processo di transizione dalla «società chiusa» alla «società aperta» o società libera, come definita in precedenza [Pellicani 1997].

Questo processo è iniziato, o meglio ripreso, nella seconda metà dell'XI secolo, insieme al progressivo ripopolamento dell'Europa. Esso è caratterizzato dall'affermarsi dei comuni all'interno della società feudale³¹.

³⁰ Michael Polanyi mostra l'incoerenza logica della dottrina del dubbio filosofico, ovvero della dottrina della libertà intellettuale trasmessa dall'illuminismo nel suo attacco all'autorità religiosa. Il principio di tolleranza o del dubbio filosofico ci vieta di imporre credenze non dimostrabili. Ne segue che, a meno che i principi etici non possano essere dimostrati con certezza, dobbiamo tollerare chi li nega. Poiché «non è possibile dimostrare l'obbligo di dire la verità o di sostenere la giustizia», «un sistema di falsità, illecito e crudele» deve essere messo sullo stesso piano dei principi etici. Ma concludiamo che una società in cui prevale la violenza non dà spazio alla tolleranza. Ecco l'incoerenza: la libertà di pensiero che si vuole affermare negando le autorità religiose è distrutta dal fatto che il dubbio viene esteso all'ambito degli ideali tradizionali. Questa incoerenza è posta in relazione diretta con il nichilismo del XIX secolo ed il totalitarismo del XX [Polanyi M. 1951, pp. 219 – 242]. In altri termini, il relativismo radicale è autocontraddittorio: se un punto di vista vale l'altro allora deve valere anche quello secondo cui il relativismo è falso.

³¹ Tronchiamo arbitrariamente questa breve ricostruzione storica. Opinione comune è che il pensiero moderno sia nato allorché la mente umana si è per la prima volta liberata di un'interpretazione mitologica o magica dell'universo. Ad esempio, come ben noto, tutta la filosofia classica dai filosofi ioni del VI secolo a.C. a Sant'Agostino godette di grande libertà di pensiero. Cfr. [Pellicani 1997] [Polanyi M. 1951, pp. 219-222].

Fu questa affermazione che permise la rinascita delle istituzioni delle città-stato e la delimitazione del potere dell'autorità pubblica attraverso una rete di «fortezze e casematte» [Pellicani 1992].

Gli storici spiegano in maniera convincente perché l'Europa occidentale degli ultimi secoli del medioevo fu l'ambiente favorevole all'avvio di questo processo. All'interno della «società feudale» convivono in realtà ben quattro gerarchie o società diverse, a cui riesce ad aggiungersi la città.

La più antica, alla base, è la società signorile di origini lontanissime nei tempi. A questa si affianca la società teocratica, costruita con forza e tenacia dalla chiesa di Roma. Più giovane, si fa largo tra le altre cercandovi appoggi la gerarchia che si organizza attorno allo stato territoriale. Infine, la feudalità in senso stretto, basata sul legame di sangue, si presenta come una sovrastruttura che penetra fino al vertice attraverso i vuoti lasciati dalle debolezze dello stato ed unisce i signori in una lunga catena gerarchica [Bloch 1949] [Braudel 1979, vol. II, cap. V].

I comuni ebbero buon gioco nel farsi largo negli interstizi. Riuscirono a battere sul tempo lo stato territoriale, più lento ad impiantarsi, che crescerà soltanto dopo di loro e grazie al loro concorso interessato.

Ciò che rileva qui è che al progressivo affermarsi delle città è affiancato il progressivo espandersi degli scambi. Ogni città, qualunque essa sia, è innanzitutto un mercato, ed è impensabile senza di esso. Una città infatti deve essere nutrita, rifornita. L'esistenza di una città autonoma implica quindi divisione del lavoro e scambi commerciali. Niente sarebbe potuto accadere quindi senza una ripresa degli scambi. Questa è una regolarità evidente [Braudel 1979, vol. I, cap. VIII].

Anche storicamente quindi la rinascita delle istituzioni libere si accompagna all'estensione dell'economia di mercato.

Nelle città vengono sperimentate nuove forme di natura politica, sociale, economica. Si diffondono tecniche nuove, rinnovate o riscoperte dopo secoli. Nel campo finanziario si organizzano le imposte, la finanza pubblica, le dogane. Si reinvesta il commercio a lunga distanza con la lettera di cambio e le prime forme di società mercantili. Si forma una nuova mentalità.

Le città nascono sotto il segno di una libertà ineguagliata. Braudel le definisce «mondi liberi». Lo stesso studioso ci racconta come il contadino che fugge dalla sua terra e raggiunge la città è immediatamente un altro uomo, può ridersi del vicino e del signore che lo reclama: essi non possono niente su di lui. Ha abbandonato la servitù ben note ed odiate, continua Braudel, ma presto dovrà assoggettarsi ad altre di cui non avverte sempre il peso [ivi].

La stagione di libertà dei comuni ebbe infatti vita breve.

Dentro le mura, per quanto riguarda il lavoro, tutto è presto regolato o deve esserlo per soddisfare le corporazioni. Non sempre le autorità cittadine hanno la forza di governare e prima o poi lasciano che si affermino, con l'aiuto del denaro, superiorità palesi. Solo i sobborghi offrono campo libero a cittadini industriosi.

Al di fuori delle mura, non appena lo Stato si è saldamente insediato, disciplina la città, con o senza violenza, «con istintivo accanimento». Questo sarà il comportamento dei papi e degli Asburgo, dei principi tedeschi, dei Medici e dei re di Francia. Eccettuati Paesi Bassi ed Inghilterra, l'obbedienza viene imposta.

Nei nuovi stati territoriali le autonomie vanno riconquistate.

Dovremo aspettare il XVII secolo affinché, all'interno di uno stato nazionale, si potesse di nuovo parlare di istituzioni libere. Con le rivoluzioni

inglesi si comincia a delineare la forma di uno stato di diritto, realizzata storicamente ma soggetta continuamente a rischio di caduta [Acton 1999].

Il processo di modernizzazione è proseguito poi attraverso un percorso mai lineare, con frequenti battute d'arresto ed involuzioni drammatiche. I risultati, se ci basiamo sulle passate esperienze, non possono dirsi definitivamente raggiunti.

Ha coinvolto ad ogni modo un numero sempre maggiore di popolazioni, al punto che oggi è possibile indicare il processo di modernizzazione come elemento caratterizzante i paesi in via di sviluppo³².

³² Su questi aspetti cfr. ad esempio, Hernando DE SOTO, *Il mistero del capitale*, Garzanti, Milano, 2001, oppure la raccolta di articoli contenuta in Giulio SAPELLI, *Antropologia della globalizzazione*, Bruno Mondatori, Milano, 2002.

Capitolo 4 - UN SISTEMA MONETARIO COME INSIEME DI REGOLE

Con la sospensione della convertibilità del dollaro il 15 agosto 1971, si passa da un sistema monetario a tipo oro, sia pur mediato dal dollaro, ad un sistema monetario di puro credito.

L'atto unilaterale statunitense rendeva ufficiale una situazione di fatto già esistente, risultato di un processo di trasformazione graduale avviatosi dopo la prima guerra mondiale. L'esperienza di Bretton Woods rappresenta solo l'ultimo stadio di questo processo.

Questa trasformazione in sé non comporta il cambiamento delle regole del sistema monetario. Il cambiamento delle regole, e la loro parziale sostituzione con la politica monetaria, è dovuto al cambiamento delle credenze poste alla base di esse.

Un sistema monetario di *gold standard* deriva da una sola regola. Essa è il mantenimento della parità aurea, un prezzo fisso della moneta circolante in termini di oro. In altri termini, chi emette moneta si obbliga a mantenere il nome attribuito ad un peso del metallo utilizzato come circolante e come base della circolazione creditizia³³.

Il livello dei prezzi, *coeteris paribus*, è fissato sul mercato dell'oro. Un determinato peso d'oro è l'unità di misura dei prezzi³⁴.

³³ Se mantenere fisso il prezzo dell'oro non è possibile, è possibile infatti conservarne un nome: «The basic rule of the gold standard was for the monetary authority to define the price of gold in terms of its currency and keep the price fixed. This involved defining a gold coin as a fixed weight of gold called, for example, a dollar». Cfr. Michael BORDO, "Gold standard: theory", in *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London, 1992, p. 267.

³⁴ Nel momento in cui una piramide creditizia è costruita sull'oro, è più corretto dire che il livello dei prezzi è determinato sul mercato dei prestiti. Nella misura in cui possiamo

Il mantenimento della parità non è che un'applicazione, per chi emette la moneta, di una norma generale riconosciuta da qualunque ordinamento civile.

Questa norma generale richiede che i debiti vengano saldati a scadenza, a meno di forza maggiore indipendente dalla volontà del debitore. In particolare va restituito un ammontare di valore pari a quello per cui ci si era indebitati maggiorato di eventuali interessi. Ciò obbliga il mutuatario ad utilizzare la normale capacità di previsione della sua capacità di generare reddito in futuro³⁵.

Uno studioso autorevole, Filippo Cesarano, argomenta che questa regola era dovuta ad un paradigma teorico comunemente accettato e, quindi, non richiedeva alcuna codificazione³⁶.

Questo paradigma teorico, che è poi quello degli economisti classici, considerava l'economia come fondata su un modello di equilibrio [Cesarano 2001].

assumere che i coefficienti bancari di estensione del credito sono rigidi, l'offerta di prestiti è determinata dall'ammontare di riserve auree.

In altri termini, finché la moneta è costituita per lo più da pezzi di metallo prezioso, l'offerta di moneta coincide con la produzione di metallo prezioso.

³⁵ «To adhere to a gold standard, a government has to back its debts with gold or other assets that are themselves as good as gold. In practice as well as in theory, it is unnecessary to hold stocks of gold equal in value to the entire stock of a government's liabilities. Instead, it is sufficient to back debts by sufficient prospects of future government surpluses. By accepting a gold standard rule, a government in effect agrees to operate its fiscal policy by a present-value budget balance rule. Under this rule government deficits can occur, but they are necessarily temporary and are accompanied by prospects for future surpluses sufficient to service whatever debt is generated by the deficit». Cfr. Thomas SARGENT, "A Primer on Monetary and Fiscal Policy", in *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, 1999, n. 10, p. 1473.

Questo punto da tempo acquisito nella teoria economica è approfondito da Jean-Michel Grandmont presentando lo schema delle transazioni in un modello di equilibrio economico generale con moneta di puro credito. In quello schema, egli conclude che la quantità di moneta non coperta da crediti volontari (moneta legale) può crescere solo nella misura dei mancati rimborsi. D'altro canto, l'eccesso della moneta circolante rispetto alla moneta domandata causa inflazione [Grandmont 1983].

³⁶ Introducendo il lavoro di Cesarano, Marcello De Cecco lo definisce un ottimo esempio di storia intellettuale. Cfr. Filippo CESARANO, *Gli accordi di Bretton Woods*, Laterza, Bari, 2001. Di seguito tenteremo di interpretare questo lavoro come esempio di storia istituzionale.

Da quanto argomentato nei precedenti capitoli, nella misura in cui quel paradigma teorico era comunemente accettato ed incorporato nelle istituzioni, possiamo concludere che la riflessione teorica si limitava ad esplicitare le leggi economiche che definiscono la moneta.

Come ben noto, alcuni metalli, come l'oro, l'argento o il rame, sono stati considerati esempi di merce facilmente *esitabile* e si affermarono come moneta.

Si trovò conveniente attribuire all'autorità compiti di certificazione.

Il denaro divenne un disco di metallo nobile, il cui peso e la cui lega erano certificati dall'autorità.

La legge poteva attribuire un *nome* a quel peso (non un prezzo, che si determinava sul mercato). Quel nome è immutabile. Un *pound* sarà sempre un *pound*, come un metro sarà sempre un metro.

Considerare la caratteristica di merce quale requisito essenziale della moneta escludeva un ruolo attivo dell'autorità monetaria sottraendole la possibilità di influire sulla quantità di moneta³⁷.

Un *commodity standard* costituisce un'ancora che punisce i comportamenti in contrasto con il mantenimento della parità.

Questo ruolo non cambia nel momento in cui il credito bancario permette risparmio nell'utilizzo di metallo e in cui la detenzione di moneta porta interessi.

Secondo Cesarano, sul finire dell'800 apparve chiaro che era impossibile controllare lo stock di moneta e questo si rifletteva sui livelli dei prezzi. Questo problema avviò le discussioni sul cambiamento dello *standard*.

³⁷ Secondo Michael Bordo e Finn Kydland, il *gold standard* era per l'Inghilterra prima del 1914 una *commitment technology* che impediva deviazioni dalle politiche programmate: Michael D. BORDO, Finn E. KYDLAND, "Golden standard as a rule", *NBER Working Paper*, No. 3367, Maggio 1990.

Non fu questo problema però la causa principale del cambiamento del sistema monetario e delle sue regole.

La causa del cambiamento delle regole del *gold standard* fu che, dopo la prima guerra mondiale, si affermò l'idea che il corretto funzionamento del sistema monetario richiedesse un piano elaborato da esperti.

Questa affermazione era legata ad una nuova opinione sulle capacità del sistema economico di mantenersi in equilibrio e sulla necessità di un nuovo ruolo dell'autorità nel preservarlo [Cesarano 2001]³⁸.

Si riaffermava in altri termini la premessa secondo cui l'ordine delle cose umane esige decisioni deliberate.

Questa è anche la premessa affinché si possa stabilire una relazione causale diretta tra storia intellettuale ed eventi ed affinché teorie economiche speculative abbiano un ruolo nel governo.

Inizia così un periodo in cui all'autorità monetaria sono lasciati ampi margini di manovra nella gestione degli aggregati monetari e dei tassi di interesse.

Vedremo che se le credenze poste alla base dello standard aureo non fossero cambiate, il nuovo sistema monetario sarebbe molto più simile al precedente.

³⁸ Similmente, cfr. Barry EICHENGREEN, *Globalizing Capital*, Princeton University Press, 1996. L'autore, riprendendo la terminologia di John Ruggie, conclude che il motivo della fine dei tassi di cambio fissi (e quindi della stabilità delle monete) fu il passaggio dal liberalismo classico all'*embedded liberalism*. Quest'ultimo termine, in sintesi, connota una politica che affianca all'impegno verso il libero mercato un impegno più vasto del governo verso il benessere sociale ed il pieno impiego. Eichengreen riconosce che una spiegazione del passaggio ai tassi flessibili basata sulla diversa entità dei flussi di capitale non è adeguata: «The problem with this story [...] is that capital mobility was also high before World War I, yet this did not prevent the successful operation of pegged exchange rates under the classical gold standard. Even a glance back at history reveals that changes in capital mobility do not by themselves constitute an adequate explanation for the shift from pegged to floating rates. What was critical for the maintenance of pegged exchange rates [...] was protection for government from pressure to trade exchange rate stability for other goals » [*ivi*, p. 4].

La regola base, che definisce il corretto svolgimento delle relazioni tra creditori e debitori, non cambia.

L'unico cambiamento è che non si mantiene fisso il prezzo della moneta in termini di una sola merce, l'oro.

Emergerebbero probabilmente una o più monete con una parità fissa con un paniere più ampio di merci, che rappresenti al meglio l'insieme di beni economici necessari agli individui che li utilizzano.

La definizione degli oggetti economici tornerebbe ad essere, per così dire, sociale [Zúñiga 1999]. Le regole che definiscono la moneta, in altre parole, sarebbero compatibili con quelle di una società libera.

Non sarebbe esatto allora parlare di un passaggio da un *commodity standard* ad un sistema di *fiat money*³⁹.

Cambiarebbero solo i nomi. La moneta accettata internazionalmente non avrà il nome di un peso d'oro, ma di un insieme di quantità di merci.

In altri termini, come da tempo riconosciuto dalla teoria economica, anche una moneta bancaria non può perdere il suo carattere di realtà, il suo legame con le merci. È piuttosto «il mercato che [le] fa subire [...] un calo [o un aumento] per convertirla in realtà presente»⁴⁰.

Questo processo si esprime attraverso i movimenti dei livelli di prezzo. Come abbiamo visto, questi movimenti non possono dirsi neutrali.

Vedremo anche che è possibile affiancare ad un simile regime un sistema di moneta immaginaria. Anche qui, isolando un particolare meccanismo di fluttuazione dell'attività delle zecche, il livello dei prezzi espressi nell'unità di conto tende a restare stabile. L'unità di conto non è legata al metallo ma ad un paniere più ampio di beni.

³⁹ Cfr. David LAIDLER, "Fiat money", in *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London, 1992.

⁴⁰ Luigi EINAUDI, "Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno alla rivoluzione francese", *Rivista di Storia Economica*, Anno I, 1936, p. 6.

4.1 Le regole di un sistema monetario a base metallica

Come ben noto, nei paesi a *standard* aureo, le banche di emissione e di deposito sostituiscono in parte alla circolazione di moneta metallica due ulteriori tipi di circolante, i biglietti e la *deposit currency*.

Marco Fanno ha derivato con precisione le leggi, oggi ben note, di questo sistema [Fanno 1992].

Il sistema bancario può essere descritto nel seguente modo.

Le banche di emissione emettono biglietti al portatore in moneta legale (ossia convertibile a vista in moneta aurea al tasso prefissato) in cambio di altrettanta moneta metallica o quantità d'oro. Una parte dell'oro viene conservata in queste banche mentre nella circolazione entra al suo posto una quantità equivalente di biglietti.

Non tutti i biglietti restano in circolazione. Una parte di essi viene depositata presso le banche ordinarie di deposito. La clientela può disporre di una parte di questi depositi mediante assegno (*chèque*). Questa parte di depositi, che è quindi convertibile a vista in biglietti di banca, è detta *deposit currency*. Essa sostituisce nella circolazione una parte equivalente di biglietti.

Il sistema bancario svolge quindi una funzione monetaria. Essa è motivata dall'opportunità di fornire alla clientela diversi tipi di circolante per diverse esigenze di pagamento. Per pagamenti di grande importo, ad esempio, la moneta metallica risulta scomoda.

Il sistema bancario non si limita però a questa funzione monetaria, ma permette anche un risparmio di oro (funzione creditizia).

Le banche di emissione, infatti, sulla base delle loro riserve metalliche, fanno investimenti in titoli o prestiti versando le somme pattuite in biglietti. Alla massa dei biglietti in circolazione equivalente alle riserve metalliche si

aggiunge una massa supplementare derivante dalle operazioni di investimento e prestito. Il volume dei biglietti emessi risulta così superiore all'ammontare delle riserve.

Analogamente, le banche ordinarie, sulla base dei biglietti depositati dal pubblico, effettuano investimenti e prestiti per lo più inscrevendo a credito dei mutuatari o dei venditori di titoli la somma pattuita. Esse creano, in aggiunta ai primi depositi "reali", altri depositi "fittizi" formalmente identici ai primi. Anche questi depositi "fittizi" danno luogo alla creazione di una corrispondente *deposit currency*⁴¹.

Il sistema bancario può in questo modo soddisfare il fabbisogno monetario con una notevole economia di metallo prezioso. In particolare, può fornirlo nell'ammontare richiesto senza che il pubblico abbia bisogno di procurarsi quel metallo in precedenza⁴².

Da questa descrizione emerge che le banche sono soggette a leggi economiche precise che regolano l'emissione di circolante.

I depositi a vista complessivi delle banche, per qualunque ragione creati, non devono superare il limite oltre il quale l'ammontare dei pagamenti che la banca può essere chiamata ad effettuare superi l'ammontare di depositi che in quel momento ha disponibile (vincolo di liquidità). Anzi, per prudenza, l'ammontare di depositi a vista deve essere ben inferiore a quel limite.

⁴¹ La possibilità di prelevare dal conto corrente bancario anche oltre i limiti del deposito è una tipica facilitazione del contratto di apertura di credito bancario, regolato dagli artt. 1842 e seguenti del codice civile.

⁴² L'abbondanza di mezzi di pagamento permessa dallo sviluppo del credito ha reso possibile nel XVIII secolo l'avvio del processo di stabilizzazione della moneta, ovvero l'esistenza di una moneta tale che all'unità monetaria corrisponda una quantità fissa di metallo prezioso. Cfr. Marc BLOCH, *Lineamenti di una storia monetaria d'Europa*, Einaudi, Torino, 1981, pp. 102-106.

Questo limite è allora il limite *normale* all'espansione dei prestiti bancari.

Esso è dato dall'ammontare delle riserve di biglietti rapportato a tutti gli impegni a breve scadenza di tutte le banche.

Il pubblico, infatti, dispone di una parte dei depositi mediante *chèques*. Le banche di deposito compensano i rispettivi debiti e crediti creati dagli *chèques* emessi dai loro clienti tramite le stanze di compensazione (*clearing house* nel mercato interbancario).

La compensazione, naturalmente, non è mai completa. Restano per lo più quotidianamente delle differenze non compensate che vanno saldate in biglietti.

Quanto maggiori sono i prestiti concessi da una banca, maggiore è l'ammontare degli *chèques* tratti su di essa e maggiori le somme di cui essa risulta debitrice alla stanza di compensazione.

Di conseguenza, se le altre banche non concedono prestiti nella stessa misura, saranno probabilmente maggiori le differenze non compensate che quella banca sarà chiamata a pagare.

L'ammontare dei prestiti concessi da una banca può quindi crescere se crescono i prestiti concessi dalle altre.

Anche l'ammontare complessivo di prestiti bancari, però, è soggetto a regole precise.

Avviene per il sistema bancario di un paese quanto avviene per una singola banca che aumenti il credito in proporzioni maggiori di tutte le altre banche dello stesso paese.

L'espansione eccessiva del credito interno, infatti, elevando gradualmente i prezzi, tende a determinare a lungo andare il drenaggio interno ed esterno delle riserve metalliche o di divise estere.

Le banche di emissione, per salvaguardare la loro capacità di far fronte ai pagamenti, devono allora intervenire per fermare l'espansione del credito,

restringendo la circolazione di biglietti (rialzi del tasso di sconto o operazioni di mercato aperto).

Per cui, non appena il credito sta per avvicinarsi al limite di espansione massimo compatibile con la stabilità del sistema bancario o considerato tale dalle banche di emissione, queste reagiscono per impedire che il credito continui ad espandersi e per ridurlo.

Anche l'emissione di biglietti da parte delle banche di emissione è soggetta allora ad un limite *normale*.

Non rientrano tra le determinanti del comportamento delle banche di emissione fattori quali la bilancia dei pagamenti o il livello di attività economica⁴³.

L'assenza di ingenti flussi d'oro tra i paesi non è un indizio contrario all'automaticità delle regole.

Non c'è dubbio ad esempio che nel corso dell'800 il ruolo delle banche centrali divenne sempre più attivo nella gestione degli aggregati monetari.

Ciò non implica però l'inserimento di un elemento di volizione nel sistema monetario.

Marco Fanno mostra chiaramente come l'arbitrio delle banche di emissione in materia di tasso di sconto fosse puramente illusorio.

Nel regolare lo sconto esse sono vincolate alle condizioni dell'equilibrio monetario internazionale, ossia ai principi classici che regolano gli scambi internazionali di titoli, prodotti e moneta.

⁴³ E' agevole vedere come queste leggi discendano dal mantenimento della parità e possano essere descritte dal ben noto *price-specie-flow mechanism* illustrato da Hume che pur non considera la moneta bancaria. Questo meccanismo ripristina l'equilibrio monetario internazionale operando attraverso variazioni del livello dei prezzi. Un avanzo della bilancia commerciale provoca un afflusso d'oro nel paese e tende a favorire un aumento dei prezzi. Ciò favorisce le importazioni e penalizza le esportazioni eliminando l'eccesso di offerta.

In realtà, la legge del prezzo unico previene allontanamenti dalla posizione di equilibrio. Un singolo paese non può così accumulare oro illimitatamente. L'oro si distribuisce tra le diverse nazioni in modo da eguagliare il rapporto tra moneta e reddito che, astraendo dalla velocità di circolazione, è uguale al livello dei prezzi [Cesarano 2001].

Ogni squilibrio monetario si corregge infatti mediante un mutamento della distribuzione internazionale dei prodotti, dei titoli o della moneta. Il trasferimento di quest'ultima, modificando le riserve metalliche, suscita per lo più una reazione da parte delle banche di emissione che si manifesta generalmente con un mutamento del tasso di sconto. Quest'ultimo diventa così il fattore principale dell'equilibrio monetario internazionale. [Fanno 1992]⁴⁴.

L'autorità monetaria non si sostituiva al meccanismo di aggiustamento ma ne facilitava l'operare. L'efficacia di tale intervento si fondava precisamente sulla stabilità dell'equilibrio di lungo periodo.

I flussi di capitale che seguivano i movimenti dei tassi di sconto erano conseguenza della stabilità di quell'equilibrio o della credibilità delle parità auree.

Il rispetto delle regole e quindi l'alto credito di cui godevano le banche al centro del sistema, permetteva loro di sostituire agevolmente titoli a breve scadenza ai movimenti d'oro, dando l'impressione che esse potessero evitare di rispettare le leggi.

Al contrario, l'oro diventa strumento principale di saldo internazionale nel momento in cui i paesi che partecipano al mercato non godono più di alto credito e non hanno più moneta stabile. Questi non possono stipulare correntemente prestiti a lunga e breve scadenza.

L'oro però può adempiere simultaneamente alle sue funzioni di base interna del credito e mezzo di saldo internazionale solo finché i suoi movimenti sono rari e di modeste proporzioni. Altrimenti, la funzione di base del credito potrà essere sacrificata alle necessità dei regolamenti internazionali.

⁴⁴ Ad esempio, a fronte di un imminente deflusso di metallo, la *Bagehot's rule* prevede l'aumento del tasso di sconto che, attraendo capitali dall'estero, smorza la pressione deflazionistica accelerando il processo di aggiustamento [Cesarano 2001].

Infatti l'oro, divenuto strumento di saldo, diventa anche strumento di investimento dei risparmi o di trasferimento internazionale dei capitali.

La sfiducia del pubblico per i titoli limita l'impiego internazionale dei risparmi.

I paesi in surplus esportatori di capitali, non potendo pareggiare importando titoli, dovranno importare per qualche tempo oro e, per conservarlo, tesaurizzarlo, alterando profondamente la distribuzione normale⁴⁵.

Il meccanismo di aggiustamento, se basato effettivamente sui movimenti dell'oro, è viziato quindi da assenza di fiducia ed è sicuramente più lento. Gli squilibri delle bilancia dei pagamenti si protraggono nel tempo mettendo a repentaglio le piramidi creditizie.

Le ripercussioni sul livello di attività economica possono essere notevoli. E' questo ciò che accadde negli anni '30.

Alla base della crisi c'è quindi una perdita di fiducia sulla stabilità delle monete.

4.2 Crisi del gold standard

i) Non tutti i movimenti dei prezzi nei vari paesi segnalano eccessi di credito.

⁴⁵ Dopo il ripristino della parità prebellica nel 1925, la Gran Bretagna non riuscirà ad attirare risparmi sufficienti a coprire il deficit corrente della bilancia dei pagamenti e dovrà così saldare in oro. L'aumento dei tassi di interesse dava la misura della sfiducia nelle possibilità di mantenimento della parità della sterlina.

D'altro canto, negli Stati Uniti l'eccesso di risparmio proveniente dall'avanzo commerciale che non poteva essere investito in paesi in deficit a scarso credito come la Gran Bretagna, trovava sbocco nell'aumento dei corsi azionari nella seconda metà degli anni '20. Cfr. Eichengreen, *op. cit.*, pp. 67-69.

Con sistemi a base metallica, *coeteris paribus*, le variazioni nel prezzo del metallo si ripercuotono infatti sui livelli di prezzo. Lo stock di moneta e quindi il livello dei prezzi non sono agevolmente controllabili.

Le prime riflessioni sull'opportunità di modifiche alle regole del *gold standard* sorsero proprio dalla difficoltà di controllare lo *stock* di moneta.

Obiettivo del dibattito era porre rimedio alla mancanza di controllo dello *stock* di moneta che si riflette sull'andamento dei prezzi.

L'osservazione che poteva essere fatta sul finire dell'800 era che uno *standard* metallico poteva assicurare la stabilità del potere d'acquisto in un arco di tempo secolare ma era nondimeno caratterizzato da una discreta variabilità del livello dei prezzi nel breve termine e da lunghe fasi di crescita o diminuzione del livello stesso connesse con le variazioni nei mercati dei metalli monetari.

Dalla metà dell'800, ad esempio, lo sfruttamento dei giacimenti auriferi in California ed in Australia determina una tendenza dei prezzi al rialzo che si inverte negli anni settanta. Il perdurare della deflazione per oltre due decenni stimola il contributo di economisti autorevoli i quali, tuttavia, muovono sempre dall'ipotesi di una moneta merce [Cesarano 2001].

Il credito bancario, come abbiamo visto, permette di economizzare metallo, contribuendo ad una notevole stabilizzazione dell'offerta di quello.

Ciononostante, come dato storico, non è stato possibile impedire variazioni del suo prezzo e le sue conseguenze⁴⁶.

⁴⁶ Ad esempio, un aumento del volume degli scambi, e quindi della domanda di prestiti, non accompagnato da un aumento della massa metallica disponibile, può causare un aumento del tasso di sconto al di sopra del tasso di profitto. Questo non accade, naturalmente, se i coefficienti normali del credito bancario o la velocità di circolazione della moneta aumentano in misura sufficiente a pareggiare l'aumento degli scambi.

Vedremo che un espediente pratico per emanciparsi da questo potenziale vincolo all'aumento degli scambi è quello di valutare il prezzo dei beni in un'altra unità di misura, più stabile dell'oro, e permettere variazioni del prezzo dell'oro in termine di questa.

Si argomenterà che una soluzione simile è adottata di fatto in un sistema competitivo di offerta di moneta ed è emersa nel regime di moneta immaginaria.

ii) Vi è però un altro motivo a stimolare le riflessioni sul cambiamento di sistema monetario.

Esso è la perdita di credibilità del sistema stesso dovuta agli squilibri della prima guerra mondiale. Un ruolo importante in questa vicenda è svolto dalla mancanza di credibilità dell'impegno del Regno Unito a restaurare la parità prebellica.

Alla fine della prima guerra mondiale, il ritorno all'oro è considerato la condizione essenziale per ripristinare un ordine monetario stabile. I vantaggi di una moneta manovrata erano discussi solo in ambienti accademici [Cesarano 2001].

Tuttavia il periodo bellico aveva lasciato profondi squilibri. Il cospicuo e differenziato aumento dei prezzi, il problema delle riparazioni, la caduta della produzione di oro, le turbolenze politiche e sociali rendevano estremamente difficile conseguire quell'obiettivo. L'impatto deflazionistico delle misure da prendere sarebbe stato quasi sicuramente insostenibile.

Se il tasso di sconto supera il tasso di profitto, il volume di produzione e la domanda di prestiti si restringeranno, o aumenteranno meno di quanto sarebbero altrimenti aumentati, ed i prezzi cominceranno a ribassare.

Questo ribasso, a sua volta, ridurrà il tasso nominale dei profitti. La diminuzione del tasso nominale dei profitti farà sì che un tasso di sconto anche moderato basti a mantenere vivo il movimento dei prezzi al ribasso finché il volume degli scambi continua ad aumentare più rapidamente della massa metallica disponibile [Fanno 1992].

Il ripristino delle parità auree in una situazione in cui mancano le condizioni per il suo funzionamento è all'origine della crisi delle istituzioni monetarie. Da un lato il modello di riferimento è posto in discussione, dall'altro la variazione del livello dei prezzi durante e dopo il conflitto differisce fra i diversi paesi, rendendo difficile il ritorno alla parità prebellica. Entrambi i fattori contribuiscono a minare la credibilità.

Il ripristino della parità prebellica nel Regno Unito, il paese leader, riflette l'intenzione di assicurare sulla fermezza dell'adesione alle regole del gioco. La sopravvalutazione della sterlina è nota ai fautori della ripristino della parità prebellica, ma i costi da sopportare nella fase di transizione sono considerati inferiori ai benefici di lungo periodo. Del resto, secondo alcuni osservatori contemporanei, valutazioni in termini di costi e benefici non vennero seriamente considerate [Cesarano 2001].

Alla base degli squilibri ci fu un eccessivo rigore nell'applicare la *restoration rule*. Nel *gold standard* esisteva infatti la possibilità di sospendere i pagamenti in oro per un determinato periodo di tempo per poi ripristinare la parità con l'obiettivo di evitare *ex post* redistribuzione di ricchezza tra debitori e creditori e mantenere *ex ante* credibilità e consistenza temporale [Cesarano 2001].

Il rigore è eccessivo se ascoltiamo le parole dell'abate Galiani: «Sia il principe giusto, e si avrà fede in lui. Faccia l'alzamento quando è necessario, e niuno se ne lamenterà. Non paghi quando non può, e il non poterlo non è sua colpa, ed e' ne sarà compatito più e con maggior fervore d'animi soccorso»⁴⁷.

⁴⁷ Cfr. Ferdinando GALIANI, *Della moneta*, Feltrinelli, Milano, 1963, p. 201.

Osserviamo qui una situazione per certi versi paradossale e sintomatica della variazione delle opinioni. Nel momento in cui si fa largo l'idea di un governo responsabile della gestione della moneta, chi vi si oppone lo fa estendendo a tal punto la sfera di responsabilità del governo fino a negare i tradizionali principi di giustizia a favore del debitore, di impossibilità sopravvenuta e forza maggiore.

Filippo Cesarano spiega allora la crisi del *gold standard* con l'argomento principale secondo cui la teoria avrebbe avuto un ruolo preponderante nel disegnare le regole ed orientare i comportamenti dei *policymakers*.

Le proprietà della moneta merce, ed in primo luogo la credibilità, scaturiscono invece dalla diffusa adesione al modello di riferimento⁴⁸.

Quel modello teorico era radicato nelle credenze. La parità fissa non era un obiettivo, ma un presupposto del comportamento. Non c'era un paradigma teorico a regolare la moneta, ma una legge⁴⁹.

In questa ricostruzione, l'attacco decisivo al modello classico alla base del *gold standard* è lanciato da una corrente teorica che, ponendo in rilievo le frizioni del meccanismo di aggiustamento, si esprime a favore di un

⁴⁸ «La flessibilità dei prezzi e dell'impiego dei fattori, l'efficienza del meccanismo di aggiustamento, la capacità di risposta a shock di diversa natura, sono tutte caratteristiche che riflettono la reattività dei responsabili della politica economica e degli individui a un modello teorico incentrato sull'equilibrio. [...], il *commodity standard* agisce come un'ancora: al manifestarsi di uno shock, i comportamenti, e il sistema economico nel suo complesso, si modificano in funzione dell'obiettivo di mantenere fissa la parità. L'insorgere di incertezze riguardo a una parità credibile priva il sistema del suo centro di gravità danneggiando irrimediabilmente il meccanismo monetario» [Cesarano 2001, p. 46].

⁴⁹ Filippo Cesarano riporta questa osservazione di Schumpeter: «there is one point about the gold standard that would redeem it from the charge of foolishness, even in the absence of any purely economic advantage – a point from which also many other attitudes of that time present themselves in a different light. An “automatic” gold currency is part and parcel of a *laissez-faire* and free-trade economy. [...] This is the reason why gold is so unpopular now and also why it was so popular in a bourgeois era» Cfr. Filippo Cesarano, *op. cit.*, p. 47.

controllo monetario attivo, ossia di una politica monetaria in senso moderno⁵⁰.

Messo in discussione il modello teorico costitutivo, il disegno del *gold exchange standard* viene privato del presupposto necessario per il suo successo. Introdotto per limitare l'impatto deflazionistico del ritorno all'oro mina la credibilità del sistema o piuttosto è sintomo di una variazione delle regole. Per questo il nuovo regime, in apparenza una semplice variante, ha caratteristiche profondamente diverse.

I due sistemi differiscono per la presenza o meno di un ruolo attivo del *policymaker*.

Le politiche rigorose adottate in Francia, Germania e Stati Uniti mirano ad obiettivi interni e sono in aperto contrasto con l'esigenza del Regno Unito di ristabilire l'equilibrio partendo da un tasso di cambio sopravvalutato [Eichengreen 1996].

Viene intaccata la credibilità del cambio fisso e delle politiche ad esso sottostanti, con rilevanti implicazioni per il meccanismo di aggiustamento. Come illustrato da Marco Fanno, il coordinamento di fatto realizzato nell'ambito del *gold standard* cessa e la funzione stabilizzante dei movimenti di capitale si interrompe.

La diminuita credibilità del sistema si riflette in un'accentuata preferenza per le riserve auree [Fanno 1992].

Lo squilibrio tra i tassi di cambio ed il perseguimento di finalità interne spesso in conflitto tra un paese e l'altro pongono le premesse per il manifestarsi di una crisi di grandi proporzioni. Il fattore scatenante è

⁵⁰ Questa conclusione può apparire eccessivamente sintetica. Cfr. ad esempio R. S. SAYERS, "Monetary Thought and Monetary Policy in England", *The Economic Journal*, Vol. 70, No. 280, Dic. 1960, pp. 710-724.

costituito dall'impulso deflazionistico determinato dalla demoltiplicazione della base monetaria innescata dai fallimenti bancari.

4.3 Le regole di un sistema di moneta creditizia

Come detto in precedenza, un espediente per limitare la perdita di controllo sull'offerta di moneta e quindi sul livello dei prezzi è quello di valutare il prezzo dei beni in un'altra unità di misura più stabile, lasciando variare il prezzo dell'oro in termini di quella.

Ciò è permesso dall'abbandono della parità aurea del dollaro nel 1971 e dall'inizio del sistema a cambi flessibili.

L'alzamento dell'oro, che si era cercato di attuare preventivamente, ne fu una conseguenza⁵¹.

Di per sé, le regole per l'emissione di circolante non sono cambiate. Solo il ruolo svolto in precedenza (almeno ufficialmente) dall'oro è ora svolto dalle divise estere che acquisiscono il ruolo di mezzo di pagamento e quindi di numerario a livello internazionale.

Inoltre, a differenza di un sistema aureo che impone la parità fissa, ogni banca di emissione, se riesce ad imporre l'utilizzo di moneta nazionale per le transazioni interne può svincolarsi unilateralmente dalle variazioni del valore delle monete internazionali e quindi dal loro effetto sui prezzi interni. Può ottenere questo risultato alzando o abbassando il valore dell'unità di misura internazionale in termini della sua moneta (cambiare la parità),

⁵¹ Come vedremo meglio trattando del sistema monetario preindustriale, con il termine alzamento intendiamo l'aumento del prezzo in termini dell'unità di conto.

oppure lasciando che esso vari in base alle valutazioni di mercato (cambi flessibili).

Le variazioni e le oscillazioni cui sono soggette le monete emesse in eccesso a lungo andare le renderanno poco credibili e gli operatori non le utilizzeranno più come monete internazionali. Con libertà di scelta dell'unità di misura dei contratti e del mezzo di pagamento, quelle monete tenderanno a non essere usate anche all'interno dei confini nazionali⁵².

Come vedremo meglio in seguito, deve affermarsi una moneta stabile.

L'emergenza di *fiat money*, in presenza di monopolio domestico nell'emissione di circolante, ha dato vita a competizione a livello internazionale. I modelli teorici di offerta di moneta competitiva trovano oggi applicazione nella realtà⁵³.

L'attuale sistema monetario si presenta infatti come un sistema di offerta competitiva, e può essere ben descritto da un modello come quello presentato da Benjamin Klein⁵⁴.

Questo sistema non si basa sul principio della moneta merce. Si basa invece su un mercato competitivo per la moneta in cui ogni paese emette la propria moneta, perfettamente distinguibile, e la gestisce mirando a determinati obiettivi.

⁵² Non è sorprendente che le persone abbiano imparato già da molto tempo a cautelarsi contro l'eccessiva variabilità delle unità di conto. Marc Bloch, ad esempio, racconta come il fiorino di Firenze, nei secoli XIII e XIV fosse usato come base del pagamento in varie parti d'Europa perché ritenuto più stabile [Bloch 1981, pp. 90 e seguenti].

⁵³ In particolare, con monete distinguibili e cambi flessibili la legge di Gresham non è operativa.

⁵⁴ Cfr. Benjamin KLEIN, "The Competitive Supply of Money", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 6, n. 4, 1974.

Qualità e buon nome della moneta derivano da stabilità e prevedibilità del livello dei prezzi. Si può arrivare a questa conclusione, come vedremo, partendo dalle motivazioni che spingono gli individui a detenere moneta.

I differenti paesi che emettono differenti e distinguibili monete possono essere pensati come imprese concorrenti nell'industria non regolata della moneta.

Ad esempio, il ruolo internazionale del dollaro, sebbene ancora dominante, è gradualmente declinato a vantaggio di altre valute come l'euro o lo yen⁵⁵.

L'osservazione storica ha mostrato però che rispetto ad un *commodity standard*, una moneta creditizia allarga lo spazio per le politiche monetarie, lasciando alle autorità ampi gradi di libertà per perseguire obiettivi propri attraverso cambiamenti continui dell'offerta di moneta [Cesarano 2001].

Il vantaggio del *commodity standard* era quello di evitare gravi squilibri, o meglio di rafforzare la credenza nella legge generale che regola le emissioni. Come abbiamo visto in un nota precedente può definirsi una *commitment technology*.

Le relazioni tra debitori e creditori erano impostate su regole più salde. Il meccanismo di Hume e la legge del prezzo unico erano normalmente più efficaci nel controllare che l'offerta di credito non superasse il limite normale.

⁵⁵ Secondo alcuni osservatori, la discesa del corso del dollaro, continuata negli ultimi sette anni, può dirsi in fase di conclusione con i primi indizi di risveglio della bilancia commerciale statunitense. Altri osservatori appaiono meno ottimisti: cfr. Kenneth ROGOFF, "Se il dollaro abdica a favore dell'euro", *Il sole 24ore*, 3 aprile 2008. Per un'ipotesi meno estemporanea sul prossimo scenario nel sistema monetario internazionale, cfr. ad esempio: Barry EICHENGREEN, "Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives On Reserve Currency Competition", *NBER Working Paper*, n. 11336, Maggio 2005.

La stabilità dei livelli dei prezzi può darsi senz'altro anche in un sistema di offerta competitiva di monete. Restando sul piano empirico è possibile però elencare alcuni dei probabili motivi per cui l'attuale sistema monetario con offerta competitiva non sembri contribuire ad un soddisfacente livello di stabilità del livello dei prezzi.

Un problema, probabilmente, è che la concorrenzialità di questo mercato, come oggi realizzato, non può essere sopravvalutata.

In particolare, l'obbligo di accettare in pagamento una determinata valuta può ritardare i meccanismi di riequilibrio automatico.

Più a monte, una banca centrale con diritto esclusivo di emettere moneta è probabilmente più facilmente influenzata da motivazioni di politica economica e politica estera.

Inoltre, anche quando essa si pone come unico obiettivo la stabilità della moneta, deve spesso dare un peso maggiore ad indici nazionali di prezzo, scontando probabilmente con ritardo gli eventuali effetti delle sue emissioni in eccesso sui mercati internazionali dei titoli e delle merci. In questo senso, di fronte alla recente crisi finanziaria internazionale, alcuni osservatori hanno rinnovato l'auspicio di un accordo di stabilizzazione monetaria globale⁵⁶.

Infine, come vedremo trattando di uno schema di denazionalizzazione della moneta, le banche commerciali non sono responsabili della stabilità della moneta che esse non emettono ma nella quale sono denominati i prestiti che accordano.

⁵⁶ Cfr. ad esempio Carlo PELANDA, "Il nuovo ordine che avanzerà", *Il Sole 24 Ore*, 12 ottobre 2008.

Capitolo 5 - LA STABILITÀ DEL DENARO NEL REGIME DI MONETA IMMAGINARIA

Presentiamo in questo capitolo un particolare meccanismo o schema di movimento del sistema di moneta immaginaria, già distintamente delineato da accurati studi precedenti⁵⁷.

Ci concentreremo in particolare sull'arco temporale intercorrente tra l'inizio delle coniazioni delle *lire* e dei *soldi* (XIII secolo) e la cessazione delle coniazioni del *denaro* (o di una moneta con valore fisso in termine dell'unità di conto sebbene declinante in termini di contenuto metallico).

È il periodo in cui esistono due sistemi monetari, il sistema delle monete di conto (*lira-soldo-denaro*) ed il sistema delle monete coniate, distinti ma collegati, alla base, dal *denaro*. Esso è il periodo in cui è più chiaramente visibile lo schema presentato.

Lo schema è ricostruito ipotizzando il comportamento degli individui a seguito di un rincaro del prezzo dell'argento, il metallo con cui, in lega con rame e altri metalli non nobili, erano coniate le monete di minore importo unitario.

Attraverso questo schema è possibile spiegare, quale conseguenza di un determinato assetto istituzionale, una particolare caratteristica del sistema monetario medievale. Questa caratteristica è una tendenza della moneta

⁵⁷ Cfr. Carlo M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, Neri Pozza, Venezia, 1957; oppure: Giuseppe FELLONI, "Finanze statali, emissioni monetarie ed alterazioni della moneta di conto in Italia nei secoli XVI-XVIII", in BARBAGLI BAGNOLI, V. (a cura di) (1981). *La moneta nell'economia europea: secoli XIII-XVIII*, Atti della VII settimana di studi, Istituto Internazionale di Storia Economica "F. Datini", Prato aprile 1975; Il meccanismo è già chiaramente descritto da Luigi EINAUDI, "Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno alla rivoluzione francese", *Rivista di Storia Economica*, Anno I, pp. 1-35. Più recentemente, Luca FANTACCI, *La moneta. Storia di un'istituzione mancata*, Marsilio, Venezia, 2005.

«piccola» (di importo unitario modesto, detta anche di biglione o divisionaria) a restare stabile in termini dell'unità di conto.

In particolare, si individuerà uno schema di fluttuazione della attività delle zecche dal quale risulta che il sistema di moneta immaginaria permette di mantenere costante il livello dei prezzi in unità di conto mentre, *coeteris paribus*, i prezzi in moneta argentea scendono per via di un aumento del prezzo dell'argento⁵⁸.

La scarsità d'argento, causa del aumento del suo prezzo rispetto alle altre merci, è un fenomeno lamentato durante tutto il medioevo. Nei limiti della condizione di parità delle altre condizioni, questo meccanismo teorico può quindi osservarsi operare empiricamente⁵⁹.

Una moneta piccola sarà detta stabile nella misura in cui essa tende a mantenere costante il suo prezzo in termini della principale unità di conto (la moneta immaginaria).

⁵⁸ Non consideriamo periodi di deprezzamento dell'argento. In questi casi era più difficile mantenere la parità della moneta piccola con l'unità di conto. Rafforzare la moneta piccola avrebbe significato portare i prezzi legali al di sotto dei prezzi di mercato e nessun privato avrebbe trovato convenienza nel cambiare i vecchi piccoli con i nuovi a maggior contenuto d'argento ma pari valore nominale. Casi di apprezzamento dell'argento possono quindi richiedere il cambio della parità del denaro coniato con l'unità di conto. Il denaro perderebbe così la sua stabilità. Cfr. il "tentativo deflazionistico" del 1381 a Firenze riportato da Carlo M. CIPOLLA, *Il governo della moneta*, Il Mulino, Bologna, 1990, pp. 79 e ss.

Inoltre, con la condizione *coeteris paribus* annulliamo altri possibili effetti sul livello dei prezzi. In particolare astraiano dall'esistenza di una moneta creditizia basata sull'unità di conto e da variazioni nel mercato del credito. Per un resoconto sull'attività di credito nei secoli qui considerati, cfr. John DAY, "Moneta metallica e moneta creditizia", in *Storia d'Italia. Annali. 6. Economia naturale, economia monetaria*, Einaudi, Torino, 1983.

⁵⁹ Nelle parole di Carlo M. Cipolla: «Durante tutto il Medioevo l'offerta di metalli preziosi si dimostrò ovunque, nel lungo periodo, decisamente e progressivamente inadeguata di fronte alla sempre crescente domanda di metalli per uso monetario ed industriale. Gli stati che avessero mantenuto stabile il peso e la lega della moneta che costituiva la base del loro sistema di prezzi interni, sarebbero stati colpiti da una deflazione plurisecolare [...]». Carlo M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, Neri Pozza, Venezia, 1957, p. 50.

Come vedremo, il *denaro* coniato conservò a lungo il suo nome, ossia la sua equivalenza con il *denaro* di conto, pur a fronte di una progressiva riduzione del suo contenuto metallico⁶⁰.

Obiettivo di questo capitolo è in altri termini mostrare come uno schema di fluttuazione nell'attività monetaria delle zecche si riveli funzionale, a seguito di un aumento del prezzo del metallo, al mantenimento dell'equilibrio del sistema monetario nella forma particolare di un livello costante dei prezzi in moneta di conto.

Condizioni del formarsi di questo equilibrio sono la circolazione delle diverse monete tra i vari paesi (condizione di assenza di sovranità monetaria) e l'uguaglianza tra valore legale e valore commerciale delle monete (condizione di funzionamento delle zecche su iniziativa privata).

Vedremo che queste due condizioni comportano in particolare questi effetti:

- i) le monete hanno un valore legale pari al valore commerciale del loro contenuto in metallo⁶¹;

⁶⁰ Così per Marc BLOCH: «Un denaro valeva sempre un denaro» e non si pensò mai alla possibilità di mutazioni nominali. Finché, riferendosi all'esperienza francese nel XVI e XVII secolo, nonostante i tentativi di stabilizzazione, il denaro fu «abbandonato al suo destino di monetina quasi priva di argento, per passare quindi al rame e finalmente cessare di essere battuta». Cfr. Marc BLOCH, *Lineamenti di una storia monetaria d'Europa*, Einaudi, Torino, 1981, p. 55 e 58-59.

⁶¹ Cfr. Marc BLOCH, *ivi*, p. 75: «Veniva sempre il momento in cui, volenti o nolenti, bisognava cercare di ristabilire l'armonia con i corsi commerciali dei metalli preziosi». Come vedremo più diffusamente in seguito, la minore parità metallica dell'unità di conto calcolata sulle monete piccole può essere attribuita ai maggiori costi di coniazione. La sproporzione non poteva ad ogni modo superare i limiti oltre i quali diveniva vantaggioso fondere monete grosse e coniare piccoli. Ad esempio, l'indebolimento delle monete piccole creava occasioni di speculazione sulle monete grosse. In conseguenza dell'indebolimento, il metallo si trovava ad avere una valutazione più bassa in quest'ultime.

Supponiamo che il grosso fosse una moneta d'argento di 1 grammo, del valore di 10 denari; e che il piccolo fosse, invece, una moneta che contiene 0,1 grammi di argento, del valore di un denaro.

La parità metallica (il contenuto metallico) del denaro è in questo modo lo stesso nella moneta grossa, e nella moneta piccola (10 denari per 1 grammo d'argento fino).

- ii)* la circolazione delle monete di maggior valore unitario (grosse) tende ad eguagliare il volume di transazioni di medio e grande importo;
- iii)* la circolazione delle monete di biglione (piccole) tende ad eguagliare il volume delle transazioni minute;
- iv)* se, come accade tendenzialmente, ad una moneta piccola d'argento (ad esempio, il *denaro*) è assegnato un prezzo stabile in unità di conto, un aumento del prezzo del metallo provoca un rialzo del corso legale delle monete grosse (alzamento, mutazione nominale) ed una riduzione del contenuto metallico della moneta piccola (indebolimento, mutazione reale).

L'attenzione sarà concentrata principalmente su quest'ultimo punto. La stabilità della moneta piccola in termini di unità di conto suggerisce che la moneta piccola non è legata al metallo ma al più ampio equilibrio tra domanda ed offerta.

Il paniere rappresentato dall'unità di conto comprende quindi tutte le merci scambiate all'interno della comunità che utilizza quel mezzo di scambio.

Ipotizziamo che il piccolo si indebolisca: contiene adesso solo 0,05 grammi d'argento, pur mantenendo il valore nominale di 1 denaro.

Cambiando 10 piccoli con un grosso, si ottiene allora 1 grammo d'argento, spendendone solo 0,5. Al netto dei costi di battitura e del prezzo del rame per creare la lega, dalla fusione del grosso si ricavano 20 piccoli, ottenendo un profitto del cento per cento. Per chiudere il margine di profitto occorrerebbe alzando il valore del grosso fino a 20 denari. Si eguaglia così la parità metallica del denaro calcolata nei piccoli e nei grossi pari adesso a 1/20, ossia 20 denari per grammo d'argento.

Ad un indebolimento delle monete basse, doveva quindi, per ristabilire la proporzione, seguire una mutazione delle monete di lega alta. I dati presentati da Fantacci (riguardanti le monete sabaude dal 1300 al 1800) indicano che questa mutazione consisteva non in un indebolimento dei grossi (nuove coniazioni o ribattitura con lega o peso minore), ma in un alzamento: in questo modo i piccoli restavano tendenzialmente costanti in termini dell'unità di conto, mentre i grossi mantenevano costante il contenuto metallico [Fantacci 2005, pp. 118-131].

È forse in questo senso che alcuni studiosi hanno potuto attribuire alla moneta funzioni di coesione sociale o la capacità di esprimere un criterio di giustizia distributiva⁶².

5.1 Le regole del sistema

Come ben noto, il «*tenet* fondamentale» dell'organizzazione monetaria del medioevo fu che la moneta straniera aveva gli stessi diritti di quella locale e poteva entrare e circolare liberamente senza particolari limitazioni.

Questo regola non fu messa in discussione fino al XIX secolo, nonostante i tentativi delle organizzazioni statali cresciute in forza ed efficienza⁶³.

In secondo luogo, la nuova moneta entrava in circolazione tramite la zecca. Il volume delle emissioni era perciò normalmente determinato dalla domanda dei privati, ossia dal loro interesse dei privati a portare il metallo alla zecca.

⁶² Cfr. ad esempio, BOYER-XAMBEAU, DELEPLACE e GILLARD, *op. cit.*, p. 4: «Dire che la moneta è la forma di coesione sociale che caratterizza la modernità significa definirla come un modo di contare gli individui che li organizza in gruppi e in territori distinti, per mezzo di una relazione fra il privato e il pubblico». E' possibile avere altri riferimenti in tal senso in Giuseppe DE LUCA, "Le più recenti tendenze della storiografia finanziaria italiana dell'età moderna: gli studi sulla moneta, i banchi e i banchieri", CLUB, Milano, 2002.

⁶³ Cfr. Carlo M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, *op. cit.*, p. 26. «[...] la cosiddetta sovranità monetaria è fenomeno di data recentissima. Ancora nel secolo diciannovesimo nessuno stato occidentale godette mai di una sovranità monetaria. La più o meno fedele aderenza alle rigide norme del gold-standard impediva ancora alle autorità nazionali di assumere il pieno controllo dei movimenti monetari. Tuttavia proprio nel XIX sec. Un passo importante era stato compiuto verso il raggiungimento di tale controllo: dalla metà del secolo in poi, in ogni stato occidentale, circolò praticamente soltanto la valuta nazionale. Nei secoli precedenti la situazione era stata ben diversa. In ogni stato, sia che si trattasse di stato feudale, di città stato, o di stato nazionale, la moneta straniera aveva sempre circolato normalmente ed estesamente a fianco della moneta locale. La moneta straniera era stata sempre e comunemente usata in ogni stato alla pari della moneta locale sia come riserva di valore che come mezzo di pagamento nelle operazioni correnti. E non c'era mai stato nulla di illegale in tutto questo».

La zecca normalmente era un organo dello Stato. Essa trasformava in nuova moneta il metallo o le vecchie monete o le monete straniere che vi erano portate dai cittadini o dagli stranieri, i quali per il servizio di coniazione pagavano una somma intesa a coprire i costi di coniazione ed un diritto di signoraggio.

Il ricavo a beneficio dello stato proveniva quindi dalla differenza tra il valore assegnato per legge alla moneta effettiva (il prezzo legale) ed il costo della sua fabbricazione (il valore monetario), che era generalmente minore del primo e che si componeva del prezzo d'acquisto del metallo greggio (valore intrinseco) e delle spese di coniazione, a loro volta divise in costi di produzione (*manufactura*) e per il diritto di signoraggio (*honorantia*) [Cipolla 1990].

Utilizzando i simboli di Carlo M. Cipolla, abbiamo: $M = P + (C + S)$, dove M è il valore in unità di conto della moneta ricavata dal metallo venduto alla zecca, P è il prezzo del metallo pagato dalla zecca, C sono i costi di produzione ed S il signoraggio [Cipolla 1990, pp. 110 ss.].

I costi di coniazione incidavano in maniera proporzionalmente più elevata sulle monete piccole. Ciò causava una riduzione della parità aurea dell'unità di conto se calcolata sulle monete piccole. In altri termini la moneta piccola tendeva a fare aggio sulla grossa, ossia era sopravvalutata. La moneta grossa continuava a circolare entro i limiti determinati dalla possibilità di arbitraggio, ossia di rifondere profittevolmente la moneta grossa per ricavarne piccoli.

L'utile della zecca era molto diverso da luogo a luogo e da epoca ad epoca. Grande impegno da parte di studiosi e ricercatori è stato dedicato alla misurazione di quell'utile, indagando i dati di gestione delle zecche⁶⁴.

Schematizzando, ed astraendo dai costi di produzione e di signoraggio, una moneta metallica nell'età che va da Carlo Magno alla rivoluzione francese aveva quindi tre prezzi:

- 1) il prezzo *legale*, in termini di unità di conto (denaro): questo era fissato dal sovrano in un documento pubblico, la tariffa, ovvero «in grida»;
- 2) il valore *intrinseco*, in termini di metallo contenuto (titolo e peso): determinato dal sovrano con l'ordine di battitura;
- 3) il valore *commerciale*, in termini di denari, ma determinato sul mercato, o «in abusivo»⁶⁵.

⁶⁴ Cfr., ad esempio, l'opera di Mario BERNOCCHI che raccoglie una grande mole di dati numerici sulla zecca di Firenze tra la metà del Trecento e la metà del Cinquecento. *Le monete della repubblica fiorentina, I, Il libro della zecca*, Firenze 1974.

Possiamo però ipotizzare che gli utili di zecca avessero un'incidenza modesta, almeno se rapportati alle entrate statali.

Riportiamo qui alcuni dati raccolti da Giuseppe Felloni secondo cui i proventi della zecca di Genova nel 1668 rappresentassero mediamente lo 0,3% delle entrate statali di quell'anno. Per Venezia, tra il 1736 ed il 1783, lo stesso dato varia da un minimo dello 0,1% ad un massimo dello 0,8%. L'utile della zecca di Firenze contribuiva per lo 0,15% alle entrate statali nel 1740 e per lo 0,2% nel 1785.

Felloni può concludere che nei due secoli precedenti la rivoluzione francese, se non da prima, l'esercizio delle zecche forniva di norma un apporto molto modesto agli erari: «Non si esclude, naturalmente, che in alcuni stati vi siano state talvolta emissioni massicce di monete molto sopravvalutate al fine deliberato di assicurare all'erario un introito straordinario. [...] Ma in definitiva si trattò, almeno per l'Italia centro-settentrionale, di contingenze eccezionali, di strappi sporadici ad una gestione pubblica delle cose monetarie che tendeva a farsi più rispettosa dell'esigenza di contenere i prelievi fiscali sulle emissioni monetarie» [Felloni 1981, p. 199 - 204].

Per semplificare l'analisi, considerata la modesta entità del signoraggio, da qui in seguito faremo astrazione dai costi di coniazione. Possiamo intendere i costi di produzione come costi del servizio di certificazione offerto dall'autorità politica. In questo modo astraiano anche dalle differenze suddette tra le parità metalliche dell'unità di conto calcolate nelle diverse monete.

⁶⁵ Dal prodotto dei due valori ufficiali, si ottiene il contenuto metallico dell'unità di conto (della moneta immaginaria); questo, però non è mai esplicitato. Nessun rapporto tra unità di

La moneta immaginaria

Nel corso dell'VIII secolo, Carlo Magno portò a compimento una drastica riforma monetaria, estesa tra il 780 ed il 790 ai territori italiani conquistati ed adottata spontaneamente dai re inglesi. Il risultato fu che l'Europa formò un'unica area monetaria [Cipolla 1963, p 415].

Come ben noto, quest'area monetaria si basava sul denaro d'argento e si può esprimere con le seguenti equivalenze: 1 libbra = 20 soldi = 240 denari.

La libbra o lira (*pound*) era l'unità di peso comunemente in uso. Per ogni libbra di argento ricevuto la zecca doveva consegnare duecentoquaranta denari. La lira, non coniata effettivamente, era usata come unità di conto per le transazioni di importo più elevato.

Il soldo (*shilling*) era il nome di un'antica moneta romana ancora in uso in Europa. Il suo inserimento nella riforma facilitava dunque l'inserimento nella rete di obbligazioni esistente. Le riforme stabilirono che un soldo equivalesse a dodici denari.

Il denaro (*penny*) era la sola moneta coniata, effettiva. Poiché da una libbra di argento fine, si ricavano 240 monete da un denaro, queste pesavano circa 1,7 grammi l'una [Cipolla 1957, p. 53; Bloch 1981, pp. 30-31].

Il contenuto metallico dei denari coniati nelle diverse zecche europee cominciò assai presto a scemare.

La causa principale dell'indebolimento è la cronica carenza di argento, la cui produzione risultava inadeguata rispetto alla domanda di moneta di una popolazione e di un'economia in crescita⁶⁶.

conto e peso di metallo è stato stabilito direttamente per legge fino alla Rivoluzione francese [Fantacci 2005]

⁶⁶ Marc Bloch, individua quattro motivi essenziali dell'indebolimento, ma ritiene di poterli unificare con una constatazione. Si è di fronte ad un'economia di scambi sempre più sviluppata che non disponeva dei mezzi monetari metallici sufficienti. La stabilità della moneta metallica francese dopo il 1726 è spiegata coerentemente con lo sviluppo del credito [Bloch 1981, pag. 101-103]. Numerosi storici sono d'accordo nell'affermare una

Risultarono inadeguati anche lo sviluppo del credito e l'utilizzo di "monete primitive" come pepe o altre merci [Cipolla 1963, p. 418].

Nonostante l'indebolimento del denaro, si continuò ad usare il nome lira come equivalente di duecentoquaranta denari nei pagamenti e nella contabilità.

In questo senso si parla di moneta di conto, o moneta immaginaria⁶⁷.

Duecentoquaranta denari pesarono ben presto molto meno di una libbra ma si mantenne l'equivalenza con il multiplo monetario: «la lira-moneta cessò quindi di essere uguale alla libbra-peso ed il fantasma cominciò la sua vita indipendente dall'essere reale da cui aveva preso il nome» [Cipolla 1957, p. 55].

Per Marc Bloch, in realtà, non è corretto parlare di moneta immaginaria fino alla «rivoluzione monetaria» del secolo XIII, allorché iniziarono le coniazioni dei *soldi* e delle *lire*. Fino ad allora a *lire* e *soldi* corrispondeva qualcosa di perfettamente materiale. Ad esempio, una *lira tornese* equivaleva esattamente a 240 denari della zecca di Tours. Non a caso, Bloch registra un cambiamento linguistico nell'utilizzo dei termini riguardanti le mutazioni monetarie [*op. cit.*, pp. 53-55].

carezza di numerario in Europa, almeno fino al XV secolo. Ad esempio, Fernand Braudel parla di continua emorragia monetaria, fin dai tempi dell'impero romano. Due i motivi: i) il commercio: metalli preziosi verso India e Cina, in cambio di seta, spezie, pepe, droghe, perle; verso il Baltico, in cambio di grano, legname, segale, pesce, cuoio, pellicce; ii) tesaurizzazione, a cui partecipano anche i governi e certe banche assai caute [Braudel 1979, vol. I, cap. VII]. Si può confrontare lo stesso Marc Bloch [1949, libro II].

⁶⁷ Secondo Marc Bloch, l'attributo «immaginaria» compare nei documenti nel XVI secolo. La moneta immaginaria o numeraria, quasi in ogni luogo chiamata lira, è qualcosa «qui ne change jamais de valeur, car depuis le temps de Charlemagne que nous nous en servons elle a toujours valu 20 sols et le sol 12 deniers». [Le Blanc *cit.* in Einaudi 1936, pag. 1]. Einaudi dà questa lettura: «[la moneta di conto], nata quasi spontaneamente e non per editto di principe, dalla consuetudine che gli uomini serbarono di contare in una moneta che soltanto ai tempi di Carlo Magno fu effettivamente coniata, vantò in seguito di tempo in tempo una moneta effettivamente coniata la quale equivaleva esattamente alla lira, ovvero al soldo od al denaro. Ma la corrispondenza era fortuita, o, se voluta, non durò a lungo; ed, *eccettoché per il denaro*, il nome dato alla moneta coniata era diverso». Cfr. Luigi EINAUDI, *op. cit.*, p. 5, corsivo aggiunto.

L'aspetto più duraturo del sistema monetario precedente la rivoluzione francese fu ad ogni modo il mantenimento del sistema di conto prevalente in termini di denaro–soldo–lira (*penny–shilling–pound*).

Il tratto caratteristico che qui si vuole evidenziare è che il denaro coniato conserva il suo nome, ossia la sua equivalenza con il sistema di conto, pur a fronte di un progressivo indebolimento in termini di contenuto argenteo.

La rivoluzione monetaria del XIII secolo

Attorno al 1200 riprende il traffico di lunga distanza e rinasce l'esigenza di monete che possano servire meglio quei traffici.

Marc Bloch parla di grande rivoluzione monetaria del XIII secolo, caratterizzata da due elementi principali.

Da un lato si ricominciò a battere l'oro. Il sistema di conto «immaginario» si dimostrò un mezzo efficace per assicurare la convivenza di entrambi i metalli⁶⁸.

Dall'altro lato, pur continuandosi a battere denari, si iniziò a fabbricare monete d'argento più «grosse», ossia a maggior contenuto metallico e maggior valore nominale.

Il soldo fu il primo ad essere coniato, nella forma di una moneta d'argento grossa corrispondente mediamente a 12 denari: il *matapan* a Venezia (1203), poi il soldo fiorentino e poi nell'Europa intera, con la coniazioni di «grossi» in Francia, Fiandra, Inghilterra e Boemia [Bloch 1981, p. 45].

⁶⁸ Possiamo però ripetere a grandi linee quanto visto nel rapporto tra grossi e piccoli. Condizione di esistenza di un sistema bimetallico è che il rapporto esistente sul mercato tra i due metalli sia pari al loro rapporto legale. Alla variazione dei rapporti commerciali, si rispondeva allora con la variazione in tariffa. Secondo Luigi EINAUDI, si tendeva a mantenere fisso il valore della moneta d'oro, simbolo della sovranità ed a far variare quello della moneta d'argento. Quindi, se l'oro si apprezzava, si modificava l'argento: non una ribattitura con un peso maggiore allo stesso valore in tariffa, ma una riduzione in tariffa con stesso peso. «L'ufficio della moneta immaginaria in un sistema bimetallico è dunque di tenere in equilibrio permanente il sistema col semplice avvedimento dell'aumentare o diminuire in grida il corso delle monete effettive in lire immaginarie» [Einaudi 1936, pp. 10-16]. Similmente Marc BLOCH, *op. cit.*, pp. 70 e ss.

Prende avvio anche la coniazione di monete d'oro. Nel 1252 Firenze coniava il fiorino d'oro equivalente a 240 denari locali, dando così vita alla lira. A Genova, nello stesso tempo veniva coniato un pezzo d'oro equivalente a circa 120 denari locali, cioè a mezza lira; seguono anche poi a Venezia, con l'emissione del ducato (1284); entro la metà del '300, si registrano emissioni di lire auree in Inghilterra, Francia ed Ungheria [Cipolla 1957].

Pur con le città italiane in posizione predominante, s'era venuta così creando lungo tutta l'Europa Occidentale una serie completa di unità monetarie che rappresentavano la lira o il soldo⁶⁹.

Le nuove monete d'oro e d'argento hanno una circolazione sempre più diffusa, ma non hanno un valore stabile in termini di unità di conto (denaro). Ben presto, i grossi valgono più di un soldo ed i ducati più di una lira.

Aumenta infatti il valore nominale (in denari), delle monete grosse, d'oro e d'argento, il cui contenuto di metallo prezioso rimane invariato.

Ad esempio, a Firenze nel 1252 il fiorino d'oro vale esattamente 240 denari (una lira). Ma ben presto il suo valore in termini di unità di conto comincia a salire. All'inizio del Trecento vale più di 3 lire. La parità aurea della lira di Firenze diminuisce di conseguenza da 3,5 a 1,13 grammi d'oro fino [Fantacci 2005].

Di converso, anche dopo la coniazione dei grossi, il denaro, da allora spesso chiamato «piccolo», continua ad alleggerirsi ed a perdere di pregio. Ciononostante il denaro continua, e continuerà ancora a lungo ad essere materializzato in una moneta reale, conservando il suo valore nominale [Bloch 1981, p. 57].

⁶⁹ Cfr. Carlo M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, Neri Pozza, Venezia, 1957, p. 56: «In quel felice momento tutti i fantasmi si materializzarono e ognuno poté finalmente vederli e toccarli e disporre di tutte le unità comunemente necessarie, usate nella contabilità e nei pagamenti. Tanto momento non durò purtroppo a lungo. Ben presto i fantasmi abbandonarono le loro materiali sembianze e ricominciarono la loro misteriosa, invisibile vita».

Ci concentreremo su questo periodo di tempo, durante il quale le due scale monetarie, reale e di conto, sono tenute insieme alla base dal denaro. Lire e soldi immaginari, come abbiamo visto, perdono ogni rapporto con le monete circolanti «grosse» che li rappresentano. Il denaro di conto, mantiene invece la sua equivalenza con la moneta «piccola», sempre più indebolita.

Lo schema è ammissibile anche in altri casi in cui un'altra moneta «piccola» mantiene un rapporto di equivalenza con un'unità di conto.

5.2 Un particolare schema di fluttuazione dell'attività della zecca

L'ipotesi che si vuole sostenere è che nel periodo da noi considerato il sistema monetario di moneta immaginaria perseguisse una stabilità del livello dei prezzi⁷⁰.

A fronte di un aumento della domanda del bene monetario maggiore dell'aumento dell'offerta, il livello dei prezzi degli altri beni scende, se espresso in termini del bene monetario divenuto scarso⁷¹.

⁷⁰ Carlo M. CIPOLLA è esplicito in tal senso: «[...] per gli stati italiani [...] era importante mantenere la stabilità di peso e lega dei loro pezzi d'oro che costituivano le preferite unità di misura di valore e di scambio nelle transazioni internazionali. Se quegli stati riuscirono a mantenere questa stabilità [...] senza nel contempo venir travolti da una plurisecolare deflazione, ciò avvenne perché a fianco degli inalterati fiorini e ducati quegli stati ebbero la «moneta piccola» slittante ed il sistema interno dei prezzi basato sulla «moneta piccola» stessa. In altri termini, il progressivo slittamento della «moneta piccola» annullò la possibilità di una plurisecolare deflazione e rappresentò la valvola di sicurezza che permise la magnifica stabilità del fiorino e del ducato». Carlo M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, p. 50.

⁷¹ Possiamo immaginare, avendo assunto la condizione di *coeteris paribus*, di essere in un'economia di baratto di puro scambio (dotazioni esogene). Formalmente, consideriamo le implicazioni della legge di Say (secondo cui i prezzi pareggiano offerta e domanda di beni) e della legge di Walras (un'implicazione della quale è che, se tutti i mercati tranne uno sono in equilibrio, lo è anche il mercato restante, quello del bene monetario nel nostro caso). Precisiamo infine che lo schema che stiamo delineando non comprende tutte le possibili fluttuazioni nell'attività delle zecche. Non sempre ad esempio la loro paralisi derivava dallo sfasamento tra prezzi legali e commerciali, né tutte le emissioni avvenivano per impulso dell'iniziativa privata (alcune coniazioni avvenivano per conto dello stato con criteri di

È possibile evitare che i prezzi degli altri beni scendano. Per che ciò accada, i prezzi si denominano non in termini di argento, ma di un'unità di conto immaginaria, ad esempio il denaro. Tenere fermo il livello dei prezzi richiede allora che il bene monetario aumenti di prezzo rispetto all'unità di conto, ossia che l'unità di conto diminuisca il suo contenuto metallico.

Utilizziamo le parole di Einaudi: «la scoperta dello strumento “moneta immaginaria” non fu opera di un teorico, bensì il frutto del caso, intendendosi per caso un succedersi di fatti storici non determinati da una volontà indirizzate ad uno scopo; ma, se tra i tanti fattori si volesse indicare quello che più si avvicini ad un atto volontario degli uomini, bisognerebbe segnalare l'aspirazione prepotente degli uomini del medioevo al perpetuo, all'invariato, all'universale, congiunta all'orrore del caduco, del mutabile, del particolare» [Einaudi 1936, p. 17].

Possiamo mostrare come esempio lo schema dei movimenti monetari avvenuto a Firenze tra il 1345 ed il 1347, a seguito del massiccio rincaro dell'argento.

A fronte dell'aumento del valore commerciale dell'argento, non c'era più convenienza per il privato nel portare l'argento alla zecca per trasformarlo in moneta. Il valore nominale della moneta ricavata risultava inferiore al valore di mercato dell'argento in pasta; c'era viceversa interesse a rastrellare moneta argentea sul mercato per fonderla e vendere il metallo ricavato⁷².

conseguenza del tutto differenti e con la possibilità ad esempio di mantenere segreti eventuali indebolimenti).

⁷² V'era inoltre interesse ad utilizzare nei pagamenti - tra i quali i pagamenti dei tributi all'erario - moneta più debole dei territori vicini. A Firenze si lamenta infatti l'invasione di moneta straniera, in particolare da Pisa. Ad esempio, Cipolla descrive le conseguenze di una dell'elevato contenuto metallico delle monete fiorentine, in particolare delle piccole, registrato durante gli anni 1360. «Nel 1366 le autorità fiorentine rilevavano che Firenze era invasa da denari piccioli battuti nelle zecche dei luoghi circostanti e vicini [...] e lamentavano che l'invasione di tale moneta provocava la scomparsa dei denari piccioli locali». Per bloccare il fenomeno le autorità bandirono l'afflusso di moneta piccola straniera (22 giugno 1366). L'unica soluzione possibile era, però, quella di indebolire la moneta piccola [Cipolla 1990, pp. 68 – 72]. Questo stato di cose contribuisce a sostenere la

Se il prezzo legale è minore del prezzo abusivo, le zecche riducono la loro attività: conseguenza ne è la carenza di numerario.

Sintomo più evidente ne è l'afflusso dai territori vicini di moneta più debole che tende a scacciare la moneta interna ed a colmare il vuoto di moneta (la «mala moneta» che in realtà ha un intrinseco argenteo più vicino al valore commerciale).

Per mantenere il carattere di denaro dell'argento (evitarne la demonetazione o fermare l'afflusso di biglione straniero), occorre quindi alzare il suo prezzo legale così da ristabilire la convenienza per il privato.

Le autorità alzarono il grosso, poiché la speculazione si era concentrata su di esso e più forte fu quindi il rallentamento delle sue emissioni⁷³.

La rarefazione dell'argento, in sintesi, provocava un eccesso di domanda di moneta tanto nelle transazioni grandi quanto nelle minute, testimoniato ad esempio dall'afflusso di moneta bassa più debole dai territori vicini (Pisa, in particolare)⁷⁴.

Giuseppe Felloni prova a generalizzare questo schema analizzando dati relativi alle lire piemontesi, fiorentine, milanesi e genovesi tra il XVI ed il XVIII secolo.

Osserva innanzitutto una relazione tra il rincaro delle valute grosse e le minori coniazioni d'oro e d'argento che spiega coerentemente analizzando i

tesi secondo cui il peggioramento della moneta piccola, piuttosto che unica causa del rincaro della moneta grossa, fosse spesso una sua conseguenza, sia pure conseguenza di alzamenti avvenuti in altri paesi. Del resto per Marc Bloch: «l'esistenza in qualche parte d'Europa di un focolaio di moneta debole di una qualche importanza rischiava costantemente di tirare verso il basso tutte le buone monete» [Bloch 1981, p. 84].

⁷³ Cfr. Carlo M. CIPOLLA, *Il governo della moneta*, pp. 37 e ss. Nel caso di Firenze sopra riportato non si decretò solo un aumento del corso legale del grosso. Questo fu riconiato, ossia si creò un nuovo grosso di valore nominale notevolmente superiore a quello del vecchio grosso, che però conteneva una maggiore quantità di fino. Ovviamente il contenuto di fino fu aumentato meno che proporzionalmente rispetto al valore nominale, così da provocare un effettivo alzamento del grosso, ossia una riduzione della parità argentea della lira calcolata sul grosso.

⁷⁴ Cfr. Carlo M. CIPOLLA, *Il governo della moneta*, pp. 67 e ss. (*L'affare dei quattrini*).

rapporti tra i privati e le zecche e le condizioni che rendono possibile l'attività di queste ultime.

Come visto in precedenza, il privato concludeva la transazione solo se il prezzo accreditatogli dalla zecca non era inferiore al prezzo corrente sul mercato, ossia se il valore legale di emissione delle monete non era inferiore alla quotazione commerciale.

Affinché quindi la zecca potesse rendere all'erario, occorreva quindi che lo stato stabilisse i prezzi legali del metallo in pasta allo stesso livello delle quotazioni commerciali, provvedendo tempestivamente ad elevarli quando crescevano queste ultime.

Il periodo durante il quale i prezzi di mercato si innalzano progressivamente su quelli legali mina le basi della convenienza per i privati a vendere metallo alla zecca. Ne risulta una contrazione sensibile delle battiture d'oro e d'argento, che riflette anche la contemporanea svalutazione dell'unità di conto, in cui erano espressi i prezzi in tensione.

In questo meccanismo, il rialzo commerciale delle valute grosse poteva verificarsi quindi anche in assenza di una precedente dilatazione del circolante divisionario.

Quest'ultimo rispecchia più fedelmente, secondo Felloni, il caso tradizionale che attribuisce il rincaro delle monete maggiori alla moltiplicazione eccessiva del biglione.

Stando ai dati rilevati, fu più frequente invece il caso in cui l'aumento dei corsi delle monete maggiori fosse indipendente dalle vicende delle monete di biglione. Accade anzi più spesso che l'indebolimento delle monete piccole è conseguenza del rialzo dei corsi dei grossi [Felloni 1981].

Una ricostruzione ipotetica del processo può prendere come avvio una intensa esportazione di monete grosse per saldare disavanzi commerciali.

Se la rarefazione interna del circolante nobile non era compensata da un adeguato aumento nella sua velocità di circolazione, le valute grosse risultavano insufficienti a soddisfare tutte le transazioni di maggiore importo e ciò provocava la formazione di un aggio sul corso legale.

Gli effetti principali sono la contrazione dell'attività della zecca e l'afflusso di moneta più debole (in realtà di moneta in cui il metallo riceveva una valutazione maggiore, più vicina al prezzo commerciale).

Ciò poteva avere effetti negativi sul bilancio dello stato. Lo stato, infatti, effettuava molti pagamenti in valute grosse e riscuoteva le entrate in monete al corso legale.

L'erario doveva procurarsi così sul mercato libero una parte delle monete grosse di cui abbisognava pagandole al valore abusivo. Nello stesso tempo, continuava a percepire lo stesso importo nominale, ma in moneta di conto svalutata.

Inoltre, la contemporanea contrazione delle coniazioni riduceva i pur modesti introiti da signoraggio.

L'erario era quindi indotto ad espandere le coniazioni di biglione riducendo il suo intrinseco, riconoscendo così la svalutazione commerciale dell'unità di conto.

Il peggioramento della moneta piccola non era quindi l'unica ed esclusiva causa del rincaro della moneta grossa ma spesso la sua conseguenza.

La spiegazione tradizionale, secondo Felloni, fa leva maggiormente sugli effetti dell'indebolimento sulla finanza pubblica⁷⁵.

⁷⁵ Secondo John Day esso fu il metodo prediletto per finanziare il deficit nell'Europa preindustriale scalzato solo dall'apertura di linee di credito presso le banche di giro [Day 1983, p. 350]. Secondo Marc Bloch, in realtà, molto dipendeva dalla possibilità di tenere segreti gli indebolimenti. L'effetto complessivo dell'indebolimento sul bilancio dello stato infatti non è univoco. Esso riduce il controvalore in metallo dei beni e dei crediti denominati in moneta di conto (ad un denaro corrisponde una minore quantità di argento). Esso era favorevole ai debitori e quindi allo stato quando era più debitore creditore.

Questa spiegazione non considera però, oltre a quel meccanismo sopra delineato, l'evoluzione delle dottrine monetarie che a partire dal XII secolo cominciano a rifiutare la concezione feudale che fa dipendere il valore della moneta dalla volontà del potere politico ed a porle al contrario sotto il dominio della legge⁷⁶.

Ad ogni modo, Bloch descrive quattro motivi principali dell'indebolimento dell'unità di conto: l'aggiustamento del rapporto legale al rapporto commerciale dei metalli preziosi; l'aggiustamento al deprezzamento spontaneo della moneta; il bisogno di aumentare i mezzi di pagamento; le necessità fiscali del re. Ritiene però che tutti questi motivi possono essere ricondotti ad un'unica causa, l'insufficienza di circolante.

Questa insufficienza sarà risolta solo nel XVIII secolo dallo sviluppo del credito, permettendo la stabilizzazione metallica delle monete [Bloch 1981, pp. 101-106].

Due elementi inoltre tendevano ad eliminare i vantaggi per i debitori. Da un lato, la possibilità di stipulare i contratti non più in moneta di conto ma in moneta metallica o altra moneta più stabile. Dall'altro il rialzo dei prezzi dopo l'indebolimento [Bloch 1981, p. 84-93].

⁷⁶ Gino Barbieri sottolinea a tal proposito l'importanza di un responso di papa Innocenzo III (1198 – 1216) che stabilì i limiti etici alla manovrabilità delle monete ad opera dei governanti. In questo responso si stabilisce che, poiché le alterazioni della moneta creano danno e pregiudizio alla vita economica dei sudditi, il mezzo di scambio non deve essere mutato, tanto meno ad insaputa di essi. La regola è che quanto attiene alla generalità deve essere approvato da tutti. Ogni modificazione del mezzo di scambio doveva essere autorizzata dalla volontà popolare poiché il sovrano nulla può stabilire in pregiudizio dei cittadini «*sine illorum voluntate atque consensus*». Queste idee furono condivise da San Tommaso che attribuì al sovrano il compito della conservazione della misura dei valori, salvo poterla mutare, sotto l'impulso di una giusta causa – quando le popolazioni fossero consenzienti. Cfr. Gino BARBIERI, “Le dottrine monetarie dal XIII al XVII secolo (schema di una ricostruzione panoramica)”, in BARBAGLI BAGNOLI, V. (a cura di) (1981), *op.cit.*

5.3 Due diversi circuiti di circolazione

Nel periodo da noi considerato, il sistema monetario di moneta immaginaria può anche dirsi funzionale a stabilire due diverse sfere economiche, due diversi mercati.

Le monete di diverso taglio tendevano a mantenere ambiti di circolazione separati: la moneta piccola serviva soprattutto il commercio minuto, mentre la grossa era usata nel commercio di lunga distanza.

Il sistema monetario risultava separato in due sottosistemi paralleli, della moneta grossa e della moneta piccola. La moneta grossa aveva, in genere, un contenuto metallico piuttosto stabile, mentre la moneta piccola tendeva a mantenere un rapporto fisso con l'unità di conto. La separazione economica dei due ambiti di pagamento trovava a volte esplicita sanzione in termini legislativi⁷⁷.

Altri provvedimenti tentavano di stabilire il divieto di importare il biglione straniero, di tesaurizzare la moneta bassa e di utilizzarla nei pagamenti di importo elevato oltre una determinata percentuale.

Riprendendo la classificazione di Fernand Braudel, i due sottosistemi monetari servivano due tipi di mercato: da un lato un mercato regolamentato, dall'altro il rinascente mercato internazionale, libero.

Luca Fantacci conclude che il sistema della moneta ideale era «uno strumento consapevole e deliberato di separazione dell'economia locale dai traffici internazionali, con lo scopo di preservare, non tanto la stabilità del

⁷⁷ «Per esempio il Comune di Firenze nel 1294 proibì che si fissassero gli stipendi dei dipendenti del Comune in moneta aurea e prescrisse che si fissassero in moneta piccola[...]. Disposizioni legislative degli inizi del Trecento stabilivano anche che solo i mercanti di Calimala, i cambiatori, i setaioli, ed i pellicciai potessero fissare i loro prezzi e tenere la loro contabilità in fiorini; tutte le altre categorie dovevano far riferimento alla moneta piccola». [Cipolla, 1990, p. 34].

potere d'acquisto interno, quanto un principio di distribuzione delle risorse diverso dal mercato» [Fantacci 2005, p. 77].

In particolare, il criterio di giustizia introdotto dal sistema di moneta immaginaria permetteva la distribuzione secondo il bisogno (giustizia distributiva). Di converso, il criterio di distribuzione del mercato è definito criterio di giustizia commutativa. Questo criterio richiede l'eguaglianza corrente, in un istante del tempo, del prezzo delle prestazioni.

Quest'ultima conclusione non è auto-evidente agli occhi di chi scrive.

Possiamo però notare che, nella misura in cui opera il meccanismo descritto, il sistema di moneta immaginaria dispone di un'unità di misura *prefissata* e non determinata istante per istante dagli scambi commerciali come avviene per il prezzo del metallo.

In questo modo, la parte di reddito totale spettante a ciascuno non è influenzata dal rapporto estemporaneo con il bene monetario. Vengono detratte così le cause di variazioni "volatili": in questo senso si può dire che non vige un principio di giustizia commutativa⁷⁸.

Lo scambio, nella comunità di persone che utilizza quell'unità di conto, non è più, per così dire, puntiforme.

Un ammontare di valore pari al *denaro* basta a comperare una determinata quantità di beni e non c'è ragione per cui non debba continuare a fornire mediamente lo stesso potere d'acquisto in futuro.

Chi produce argento beneficerà dell'aumento del prezzo di quel metallo, ma ciò non avrà influenza diretta sul livello dei prezzi né sulle relazioni tra

⁷⁸ È opportuno fare le seguenti precisazioni. Resta ferma la condizione di eguaglianza dei prezzi delle prestazioni scambiate (il *denaro*, pur indebolito, continua ad essere accettato al suo valore nominale per il maggior valore dell'argento che contiene). Resta ferma anche la condizione di libertà di scelta dell'unità di conto dei contratti (probabilmente, tuttavia, migliori alternative alla moneta argentea non esistevano). La volatilità di cui si tratta, infine, non è dovuta ad "arbitrarietà", ma a normali variazioni del mercato di una merce che è però scelta come unità di conto.

debitori e creditori. Quell'influenza sarà mediata dal rapporto con tutti gli altri beni e servizi scambiati.

Ciò può rafforzare in ciascuno la convinzione di poter continuare a realizzare i propri piani, se si considerano ragionevolmente le proprie dotazioni e si guardano con sufficiente attenzione le variazioni nelle condizioni di mercato.

In questo senso è possibile dire che la moneta preindustriale svolgeva funzioni di coesione sociale.

Non è azzardato concludere che un sistema di moneta stabile attribuisce una dimensione temporale allo scambio. A sua volta, questa dimensione temporale trasforma lo scambio, per definizione, in una relazione di credito, a sua volta basata sulla fiducia⁷⁹.

Nel prossimo capitolo, trattando di una moneta creditizia, tenteremo di esplicitare questo rapporto di credito e l'importanza che per esso riveste la stabilità dell'unità di valore.

⁷⁹ La dimensione temporale è intrinseca alle relazioni di credito. Fantacci ci ricorda l'etimologia della parola finanza. Per definizione, ogni operazione finanziaria si svolge nel tempo, ha una *fine*, una data di scadenza per la liquidazione dei saldi [Fantacci 2005, p. 15].

Capitolo 6 - LA STABILITÀ DELLA MONETA IN UNO SCHEMA DI MONETA DENAZIONALIZZATA

In questo capitolo, illustreremo uno schema di denazionalizzazione della moneta proposto da Friedrich Hayek.

Questo schema è elaborato in base a determinati assunti sull'assetto istituzionale ed in base al probabile carattere delle decisioni individuali.

In merito all'assetto istituzionale, possiamo immaginare che in un'economia con moneta creditizia una banca privata si affianchi alla banca governativa.

Questa banca privata emette una sua moneta chiaramente distinguibile e protetta da marchio, ad esempio il ducato. In quanto privata, è soggetta alle normali procedure di fallimento. Il mercato delle emissioni di moneta è aperto a nuovi concorrenti. Ogni individuo è libero di scegliere quale moneta utilizzare ed accettare nelle transazioni e nella contabilità.

In base a questo assetto istituzionale ed ipotizzando i principali motivi che regolano la domanda di moneta degli individui, è possibile delineare le caratteristiche di base del nuovo sistema monetario.

Le caratteristiche di questo schema che sottolineeremo saranno la stabilità del valore della moneta e l'importanza che essa riveste per la ragionevolezza del calcolo economico.

6.1 Immissione di un nuovo circolante

Il nuovo banchiere annuncia l'emissione di biglietti e la disponibilità ad aprire conti correnti ed a concedere prestiti in termini di un'unità con un nome distinto, registrato legalmente con il nome di ducato.

Egli assume l'unica obbligazione legale di riscattare questi biglietti o depositi a vista con un'unità di euro.

Questo valore di riscatto va inteso piuttosto come un *plafond*, al di sotto del quale il valore del ducato non può scendere.

Il banchiere, infatti, riterrà probabilmente vantaggioso dichiarare:

- i)* di essere intenzionato a regolare l'emissione di ducati in modo da mantenere il suo potere d'acquisto in termini di un preciso paniere di beni (un equivalente in merci) il più possibile costante;
- ii)* di essere consapevole di poter sperare di mantenere i ducati in circolazione solo soddisfacendo le aspettative che il loro valore reale sia mantenuto costante.

Il cambio alla pari con l'euro, nella misura in cui questo si svaluta, non sarebbe di conseguenza coerente con le intenzioni dichiarate.

Il banchiere annuncia, inoltre, di riservarsi il diritto di modificare il preciso equivalente in merci in termini del quale intende mantenere costante il valore del ducato. Questa modifica verrà attuata previa comunicazione ed in base all'esperienza ed alle preferenze rivelate dai clienti⁸⁰.

Il nuovo circolante sarà inizialmente immesso in circolazione tramite vendita contro euro (con un premio, presumibilmente, grazie all'opzione offerta). In seguito, con l'estendersi della circolazione, sarà normalmente emesso solo nel corso di un normale *business* bancario, ossia tramite prestiti a breve termine.

Uno schema di stabilizzazione

Affinché il valore del ducato sia costante, il banchiere non dovrà mai espandere le sue emissioni (offerta) oltre il limite entro il quale il pubblico è

⁸⁰ Egli può comunicare, infine, che ogni prestito potrà essere rimborsato sia alla cifra nominale in ducati, sia da corrispondenti quantità di euro sufficienti ad acquistare l'equivalente in merci utilizzato come standard di valore al tempo in cui il prestito è stato concesso (*commodity standard* sui debiti). In questo modo, egli evita ai mutuatari timori in merito ad un futuro apprezzamento del ducato.

disposto a detenere ducati senza aumentare le spese in ducati (domanda), così da spingere verso l'alto i prezzi in ducati delle merci; né il banchiere dovrà mai ridurre le sue emissioni al di sotto del limite entro il quale il pubblico è disposto a detenere ducati senza ridurre le sue spese in ducati.

Il limite *normale* alle emissioni di moneta non è quindi diverso da quello derivato da Marco Fanno per un sistema di standard metallico.

Tabella 1 - Schema di stabilizzazione del ducato

<i>Merce</i>	<i>Unità</i>	<i>Moneta in cui è quotato</i>	<i>Prezzo in quella moneta</i>	<i>Tasso di cambio</i>	<i>Prezzo in ducato</i>
1	tonnellata	euro	...	...	...
2	litro	ducato	...	-	...
3	pezzo	euro	...	...	...
...
...
<i>ℓ</i>	...	...	...	...	...
Totale					1,00

La base per le decisioni del banchiere nella concessione di prestiti sarà in questo caso l'osservazione costante dei prezzi delle merci inserite nel *commodity standard* del ducato e dei tassi di cambio con l'euro, secondo uno schema simile a quello presentato nella tabella 1 [Hayek 1990, p. 61].

Il dato più importante per le decisioni sarà il numero all'angolo in basso a destra, che può essere posto pari ad 1, alla data iniziale, con un'appropriata scelta delle quantità delle merci o con un'indicizzazione.

Questo numero, ipotizzando che il *commodity standard* comprenda tutti i beni scambiati nell'economia, è il livello dei prezzi correnti

$$p_1 = \sum_{i=1}^l p_i e_{(1)i} \text{ in ducati}^{81}.$$

Se questo numero cresce, segnala un eccesso di emissioni di ducati: il banchiere dovrà rendere i prestiti più cari (rincarare il tasso di interesse) o più selettivi (restringere l'offerta), o vendere Euro (o altre monete) più liberamente; all'inverso, se il numero decresce, segnalando un apprezzamento del ducato.

6.2 Motivazioni della domanda di circolante

In base ai motivi che spingono normalmente gli individui a detenere moneta, si può ipotizzare che il valore atteso del ducato sarà la principale variabile che il pubblico osserverà nella scelta di detenere ducati.

In particolare, è possibile ritenere che quanto più si mostrerà stabile il valore atteso del ducato, tanto più il pubblico sarà indotto a detenerlo.

Di conseguenza, il banchiere si accorgerà presto che la possibilità di proseguire nei suoi affari dipende dalla stabilità del valore della sua moneta.

I motivi per cui gli individui desiderano detenere moneta possono essere derivati come conseguenza della funzione basilare di mezzo di scambio della moneta.

Hayek, ad esempio, enumera quattro differenti usi della moneta, con l'esplicito riconoscimento della loro interdipendenza.

Egli riassume gli usi in questo modo: *i)* uso per gli acquisti in contanti di beni e servizi, *ii)* uso per la detenzione di riserve liquide per bisogni futuri,

⁸¹ $e_{(1)i}$ indica un'unità del bene *i*-esimo.

iii) uso come standard per pagamenti differiti (unità di misura in contratti a prestazioni differite), *iv*) uso come unità di conto.

La stabilità del valore riveste un'importanza particolare per quest'ultimo utilizzo della moneta.

i) Acquisti in contanti

L'interesse principale per la maggioranza di salariati e stipendiati sarà probabilmente quello di poter fare i loro acquisti nella moneta in cui sono retribuiti e vedere i prezzi espressi in quella moneta.

I negozianti, d'altro lato, accetteranno qualsiasi circolante ad un prezzo appropriato finché sanno di poter scambiare circolanti ad un tasso dato.

ii) Detenzione di riserve liquide

Tutti i detentori di moneta preferiranno a tal fine una moneta che si apprezza. Chiaramente però non sarebbe un vantaggio per un mutuatario prendere in prestito una somma denominata in una moneta che si apprezza, né lo sarebbe per la banca mantenere, per la moneta che emette, un valore più alto a quello di emissione.

iii) Standard in contratti a prestazioni differite nel tempo

Anche in questo caso gli interessi delle parti sono opposti. I creditori preferiranno una moneta che si apprezza, mentre i debitori di converso una moneta che si deprezza. Ogni gruppo inoltre è di composizione mista, ed è perciò improbabile che si produca nella domanda un *bias* predominante in una direzione.

Inoltre, nel breve periodo un gruppo potrà perdere o guadagnare da cambiamenti del valore del circolante, ma esso scoprirà presto che quelle perdite o quei guadagni sono solo temporanei e tendono a scomparire non appena i tassi di interesse si adattano ai movimenti attesi dei prezzi.

iv) La stabilità dell'unità di conto e il calcolo economico

Una delle conclusioni raggiunte da Hayek, considerando il servizio reso dalla moneta come unità di conto, è che la stabilità del suo valore si rivela l'attributo più desiderabile, quindi probabilmente l'attributo che più di tutti renderà desiderabile un determinato circolante.

Una moneta stabile in valore è infatti la sola moneta che permette un calcolo economico realistico, o ragionevole.

Se il valore della moneta è regolato in modo che un'appropriata media dei prezzi è mantenuta costante, la funzione di probabilità dei futuri movimenti dei prezzi può essere rappresentata con una normale standard di media zero. In questo caso per gli individui vi sono alte possibilità che gli effetti di cambiamenti di prezzo imprevisi si compensino nel lungo periodo. Questi cambiamenti, di conseguenza, non genereranno errori di aspettativa in una determinata direzione e nel complesso renderanno abbastanza proficui i calcoli basati sull'assunzione di prezzi costanti, dove non è disponibile un'informazione migliore.

6.3 Controllo dell'offerta di moneta da parte della domanda

Per mantenere un potere d'acquisto costante, la quantità emessa dovrà quindi essere prontamente adattata alla domanda dei depositanti.

Ciò comporta che le decisioni in merito all'ammontare di credito erogabile non sono più competenza del banchiere ma sono affidate al mercato: se il banchiere fallisse nell'assicurare il livello dei prezzi, la domanda di moneta si rivolgerebbe altrove.

La prospettiva di una rapida perdita del proprio *business* fornirebbe un invito pressoché non rifiutabile a rispettare gli impegni. Vedremo in seguito come non vi sia nemmeno ragione di temere crisi sistemiche nel caso di

un'uscita dal mercato di una banca (in particolare è probabile che venga riconosciuto uno standard reale sui debiti che possa fermare diffusioni di fallimenti a catena, fenomeno del resto poco probabile, in assenza di cicli di inflazione e deflazione).

Che la quantità di moneta bancaria sia sottoposta a vincoli anche al di fuori di uno standard metallico, è stato riconosciuto da tempo. Tobin, ad esempio, mostra chiaramente come le banche commerciali non possono concedere prestiti in misura maggiore alla quantità di risparmio che il pubblico è disposto a detenere in deposito presso di loro [Tobin 1963].

La banca che emette una propria moneta, distinta e riconoscibile, ha un vincolo ancora più forte e rapido nell'agire: gli effetti di un eventuale eccesso di emissioni sono immediatamente riconosciuti dal pubblico.

Inoltre, nel sistema attualmente vigente, qualora i depositanti di una banca perdessero fiducia nelle capacità di gestione della propria banca (ossia nella capacità di convertire sempre i propri depositi in contanti), potrebbero al più salvare il valore nominale dei propri depositi affidandoli ad un'altra banca o detenendoli in contanti, ma non il loro valore reale, nella misura in cui l'eccesso di emissioni genera inflazione.

Non c'è inoltre ragione di ritenere che la domanda di moneta sia instabile, se si offre la stabilità del suo potere d'acquisto⁸².

⁸² Formalmente, ciò equivarrebbe a dire che è instabile il saggio di preferenza intertemporale nel consumo, che si assume comunemente parametro nell'esplicitare la funzione di utilità. Nel caso in cui esistessero più attività, ciò equivarrebbe ad ipotizzare variabilità nelle preferenze sui vari strumenti di risparmio, anch'esse trattate per lo più come parametri. Ad esempio, se si potessero acquistare azioni rappresentative di beni capitale, dovremmo ipotizzare volatilità nei rendimenti attesi dello stock complessivo di beni capitale o nelle propensioni al rischio degli agenti.

Quand'anche si registrassero variazioni improvvise, la banca può reagire nell'immediato comprando o vendendo ducati contro adeguate quantità di altre valute e merci che avrà a tal fine convenientemente immagazzinato.

Per essere certi di assicurare sempre la costanza del potere d'acquisto deve però essere in grado di liquidare rapidamente e ad un valore il più possibile certo i suoi investimenti: per tale motivo, come insegna una ben nota regola della pratica bancaria, dovrà limitarsi il più possibile a prestiti di breve periodo. Il regolare rimborso ridurrà rapidamente l'offerta di moneta a fronte di una riduzione improvvisa della domanda di depositi.

Se la domanda di depositi dovesse invece aumentare, e la banca non riuscisse, per sua incapacità di maneggiare cifre troppo grandi, a concedere nuovi prestiti, un altro banchiere entrerà nel mercato per coprire una domanda non soddisfatta⁸³.

6.4 Fallimenti bancari

Una giustificazione teorica molto diffusa dell'istituto del salvataggio di ultima istanza e della moneta legale è data dalla possibilità di rischi sistemici che emergono a fronte del fallimento di una banca. Questi rischi possono provocare la decisione di bloccare un'imminente profonda crisi economica.

Cercheremo di mostrare come in questo schema non sia probabile l'esistenza di crisi che giustifichino interventi di ultima istanza

⁸³ Anche in questo caso, qualora l'eccesso di domanda di prestiti non fosse causa dell'incapacità gestionale della banca, dovremmo concludere che, assumendo costante il saggio di sconto intertemporale, il saggio nominale di interesse non varia per assicurare l'equilibrio tra domanda ed offerta nel mercato dei beni.

Crisi per eccesso di indebitamento (deflazione da debiti)

È raro che il mancato rimborso di un singolo imprenditore trascini con sé la banca finanziatrice. Il debito non rimborsato dovrebbe in questo caso superare le dimensioni del capitale netto della banca.

È molto più pericoloso, però, il caso in cui le inadempienze sono numerose e concomitanti⁸⁴.

Irving Fisher ha fornito una ben nota descrizione di una crisi da eccessivo indebitamento. Sintetizzando, avviene che:

i) nuove occasioni di proficuo impiego (ad esempio, un netto miglioramento dei rendimenti attesi di determinate industrie, o di altre attività) danno origine a nuovi investimenti⁸⁵.

ii) A tal fine gli imprenditori contraggono troppi debiti (ovvero il banchiere concede troppi prestiti) rispetto al risparmio programmato per il periodo (e quindi inflazione). Se vi sono previsioni inflazionistiche, queste contribuiscono a sostenere il consumo e gli investimenti correnti.

iii) Al primo avviso di riduzione nei rendimenti attesi, l'eccessivo indebitamento, rispetto all'attivo patrimoniale, costringe molti a liquidare per far fronte ai pagamenti previsti.

iv) Le liquidazioni provocano a loro volta ribassi nei prezzi (quindi un rincaro della moneta; le previsioni deflazionistiche aumentano la domanda di liquidità).

v) I ribassi dei prezzi riducono l'attivo dell'imprenditore, più di quanto le liquidazioni non consentano di ridurre i debiti⁸⁶.

⁸⁴ In questo caso l'interrogativo principale è circa l'origine dell'errore sistematico. Cfr. Friedrich A. HAYEK, "Economia e conoscenza", in *Conoscenza, mercato, pianificazione*, Il Mulino, Bologna, 1988.

⁸⁵ Minsky presenta una formalizzazione di questo stesso fenomeno, concentrandosi prevalentemente su un altro «prezzo» della moneta: il tasso di interesse. A seguito di aumenti dei tassi di interesse (rincari della moneta), le posizioni speculative, ossia quelle per cui la durata media dell'attivo è maggiore della durata media del passivo, possono subire riduzioni del capitale netto fino a valori negativi, quindi insolvenza. Le posizioni speculative sono tipiche delle banche e delle imprese con progetti di investimento in corso [Minsky 1982].

vi) Il peso dei debiti non si riduce: la crisi si autoalimenta e si allarga.

In termini più formali, l'effetto di *real balance* viene superato da quello di sostituzione intertemporale, sia durante l'ascesa dei prezzi, sia durante la loro caduta: si verifica, in questo secondo caso, un eccesso di offerta persistente [Grandmont 1983].

Il problema di fondo è che molti si trovano all'attivo crediti inesigibili: hanno affidato il loro risparmio a progetti avventati, o redditizi solo nella misura in cui beneficiavano di un aumento generalizzato dei prezzi (anche qui, sia nel conto economico, nella forma di fatturati più alti, sia direttamente nello stato patrimoniale, nella forma di corsi maggiori dei titoli valutati al valore corrente).

La crisi, e la corrispondente distruzione dei patrimoni, ha in questo senso l'effetto di eliminare dal mercato «i malfattori, i progettisti e gli emulatori ritardatari» [Einaudi 1934]⁸⁷.

Gli effetti in termini di riduzione del reddito corrente possono mostrarsi troppo gravi, per essere sopportati dall'economia.

⁸⁶ Il saldo è ridotto sia nello stato patrimoniale sia nel conto economico. Nello stato patrimoniale, perché accresce il valore monetario delle passività (iscritte al costo storico) rispetto al ridotto valore monetario delle attività (iscritte al valore di realizzo o al *fair value*); nel conto economico (oltre alle rettifiche di valore dei titoli all'attivo non direttamente effettuate nello stato patrimoniale), poiché una caduta dei prezzi riduce le entrate dai beni venduti in relazione ai costi sostenuti all'inizio del periodo per produrli o acquistarli.

⁸⁷ Ciò che mostra Minsky, è che anche investimenti «buoni» (valore atteso positivo) potranno essere costretti a liquidare, solo perché la variazione, non prevista, del valore della moneta impedisce il rispetto dei termini di pagamento, ed impedisce anche il rifinanziamento, per far fronte ai rimborsi.

Ciò avviene perché l'informazione sul presente è imperfetta, e quand'anche lo fosse, le aspettative sul rendimento dell'investimento (e quindi i valori degli attivi patrimoniali), buone quando fu concesso il prestito, non potranno non essere riviste al ribasso.

Non c'è un modo certo per distinguere *ex-ante* investimenti «buoni» da investimenti «cattivi»: le cose si complicano terribilmente se il valore della moneta è volatile [Minsky 1982].

L'intervento della Banca Centrale si presenta allora necessario per fermare le previsioni deflazionistiche e scontare i debiti bancari (cercando in qualche modo di limitarsi agli istituti solventi). L'unica misura guida sarebbe riportare il livello dei prezzi al livello precedente l'inizio del periodo inflazionistico.

Anche se vi riuscisse, dopo aver vinto molte resistenze politiche, gli effetti sulla struttura dei prezzi relativi possono essere gravissimi.

I fallimenti bancari nello schema di moneta denazionalizzata

Le banche possono divenire un vettore di diffusione della crisi sistemica. Sono infatti i principali fornitori di moneta ma non possono rispondere alla maggiore domanda di liquidità senza un aumento dell'offerta di moneta della Banca Centrale.

Sono nella posizione di dover essere liquide, in un'attività che non producono, proprio quando tutti vogliono esserlo. Contribuiscono quindi all'eccesso di domanda di moneta⁸⁸.

Il problema di fondo è quindi «the existing sort of division of responsibility between the issue of the basic money and those of a parasitic circulation based on it» [Hayek 1990, p. 100].

Le banche centrali e gli altri istituti di vigilanza possono tentare di prevenire questi sviluppi ma non controllarli direttamente.

⁸⁸ Non vi dovrebbero essere difficoltà, per la banca che emette la propria moneta, nel collocare moneta addizionale in un momento in cui le persone, in generale, vogliono mantenersi liquide.

«[...] But it is of course not to be wholly excluded that some events may cause such a general state of discouragement and lethargy that nothing could induce people to resume investment and thereby stop an impending fall of prices. So far as this were due to extraneous events, such as the fear of an impending world catastrophe or the imminent advent of communism, or in some region the desire to convert all private possessions into cash to be prepared for flight, probably nothing could prevent a general fall in the prices of possessions that are not easily portable. But so long as the general conditions for the effective conduct of capitalist enterprise persisted, competition would provide a money that caused as little disturbance to its working as possible. And this is probably all we can hope» [Hayek 1990, pp. 99-100].

All'inizio della crisi per la banca aumenta il costo del debito, il valore dei crediti si riduce e le possibilità di impieghi profittevoli diminuiscono.

I rapporti incrociati di debito e credito tra le banche possono generare un effetto domino. Quando una banca illiquida non può regolare i propri debiti nei confronti di altre istituzioni creditizie, queste si troveranno a loro volta in difficoltà a liquidare i propri debiti nei confronti di altre banche.

Inoltre, i clienti delle banche non ancora coinvolte nella crisi, temendo per il valore dei propri depositi, possono richiederne la liquidazione in contanti. Nella misura in cui questo comportamento si diffonde si parla di corsa agli sportelli.

Notiamo però che il surriscaldamento dell'economia e la successiva deflazione non sarebbero probabilmente avvenuti se le banche commerciali avessero mantenuto i loro impieghi nei limiti dei loro depositi.

Un'attenta azione di vigilanza bancaria e di politica monetaria può sicuramente avere effetti positivi in tal senso.

Un sistema di concorrenza bancaria nell'emissione di moneta può ottenere gli stessi risultati, ossia un livello di prezzi costante, impedendo che quella misura venga oltrepassata.

Il fallimento di una banca dovrà essere attribuito in questo caso esclusivamente a cattiva gestione. La banca non sarà mai illiquida in ducati: se i depositanti chiedono ducati, la banca avrà interesse nel soddisfare la richiesta. D'altro verso, una illiquidità in euro sarà punita con la perdita di quote di mercato: se non riesce a cambiare i ducati in euro secondo le richieste, il valore dei ducati scenderà e dovrà quindi ridurre l'offerta. Se non riduce l'offerta, fallirà quando i ducati scenderanno sotto il valore di riscatto.

I clienti della banca perderanno i loro depositi in ducati, ma si può agevolmente pensare che le conseguenze terminino qui.

Si può fermare anche la diffusione delle riduzioni degli attivi a fronte delle riduzioni dei livelli di prezzo. C'è la possibilità, infatti, che sia riconosciuto un *commodity standard* sui debiti a lungo termine⁸⁹.

Un'altra delle conclusioni di Hayek è che con la disponibilità di monete stabili, infatti, potrà terminare la pratica di rendere offerta legale (*legal tender*) un biglietto bancario.

Questo pur perdendo valore in misura dell'eccesso di emissione rispetto alla domanda, viene imposto d'autorità come valido per il pagamento di debiti. Quei debiti, però, nelle intenzioni degli agenti, erano stati contratti in termini di un determinato valore, ossia un equivalente in merci.

Una volta che si sia diffuso un comune standard di valore ampiamente diffuso, le autorità giudiziarie riterranno che i debiti vanno pagati nei termini delle unità di valore intese dai contraenti. I tribunali non potranno in altre parole permettere che le parti guadagnino o perdano a causa della cattiva gestione di un terzo (la banca commerciale).

Negli stati patrimoniali, le attività finanziarie equivarranno ad attività reali. Sarebbero esposti a rischio "finanziario" solo i depositi espressi in termini di una moneta che si svaluta.

Il collasso di una moneta non avrebbe quindi le conseguenze disastrose sopra descritte. Non si verificherebbe, infatti, l'annullamento di tutti i crediti

⁸⁹ Si ripropone qui il problema spesso enunciato con la formula «nominalismo» o «realismo». Riprendendo ad esempio Marc Bloch, apprendiamo come la gente abbia imparato ben presto a cautelarsi in diversi modi. Talvolta si stabiliva che il debito dovesse essere versato in moneta forte o in una moneta metallica equivalente alla moneta del momento. Altre volte si prendeva per base del pagamento una moneta straniera ritenuta più stabile, come il fiorino di Firenze nei secoli XIII e XIV. Il nominalismo prevaleva però nelle rendite perpetue, contratti non «temporanei» fissati in soldi e denari e non soggetti ad aggiustamenti. Gli indebolimenti in questo caso tendevano a recar sollievo al debitore [Bloch 1981, pp. 90 e ss.].

espressi in quella moneta. La struttura dei contratti a lungo termine rimarrebbe inalterata e gli agenti manterrebbero i loro investimenti in titoli, mutui o altre simili forme, pur potendo perdere i loro depositi ed i contanti se utilizzavano la moneta di una banca che è fallita.

Un portafoglio di titoli ed altri crediti a lungo termine può essere ancora un investimento molto sicuro anche se dovesse accadere che alcuni emittenti di moneta divenissero insolventi e le loro passività a vista senza valore. Le attività completamente liquide implicheranno comunque un rischio ma non è plausibile che qualcuno voglia mantenere tutte le sue attività in forme molto liquide, se non per periodi brevissimi.

In sostanza, non potrebbe mai verificarsi la completa sparizione di uno standard comune di valore o l'annullamento di tutte le obbligazioni monetarie, che sono stati gli effetti finali di tutte le maggiori inflazioni. Tutti avranno abbandonato la moneta che si deprezza molto prima che questo accada. Nessuna obbligazione potrà essere assolta in termini di quella.

6.5 Un possibile scenario

Non è probabile che una sola banca possa monopolizzare il mercato. Uno scenario plausibile è quello di più banche a dividersi il mercato delle emissioni.

Le varie offerte concorrenti potranno differenziarsi in base a tassi praticati o servizi offerti. In particolare, un elemento fondamentale sarà il paniere di beni al quale le diverse monete saranno ancorate. Non è probabile, ad ogni

modo, che i confini delle aree di utilizzo delle monete corrispondano a quelli degli odierni stati nazionali⁹⁰.

Un'unità di valore, più monete complementari

Possiamo immaginare che, una volta che varie monete siano largamente accettate, diverse tra di esse si basino sullo stesso paniere di beni.

In questo caso, diverse banche emetteranno biglietti con nomi distinti ma uguali in valore allo stesso standard di beni o multipli di esso.

Se ad esso diamo, ad esempio, nome di lira, avremo una banca che emette un biglietto chiamato ducato del valore di una lira, ed un'altra banca che emette una moneta chiamata fiorino, del valore di una lira, ed un multiplo del fiorino del valore di un multiplo di lira, ed altre ancora⁹¹.

⁹⁰ Non ci sarebbe più spazio per «*balance-of-payment problems*»: «With the disappearance of distinct territorial currencies there would of course also disappear the so-called 'balance-of-payment problems' believed to cause intense difficulties to present-day monetary policy. There would, necessarily, be continuous redistributions of the relative and absolute quantities of currency in different regions as some grew relatively richer and others relatively poorer. But this would create no more difficulties than the same process causes today within any large country. [...] The special difficulties, caused by the fact that under existing arrangements the reduction of the distinct cash basis of one country requires a contraction of the whole separate superstructure of credit erected on it, would no longer exist. Similarly, the closer connections of the structure of the prices prevailing within any one country as against prices in neighbouring countries, and with the statistical illusion of the relative movement of distinct national price levels, would largely disappear. Indeed it would be discovered that 'balance-of-payment problems' are a quite unnecessary effect of the existence of distinct national currencies, which is the cause of the wholly undesirable closer coherence of national prices than of international prices. From the angle of a desirable international economic order the 'balance-of-payment problem' is a pseudo-problem about which nobody need worry but a monopolist of the issue of money for a given territory. And not the least advantage of the disappearance of distinct national currencies would be that we could return to the happy days of statistical innocence in which nobody could know what the balance of payment of his country or region was and thus nobody could worry or would have to care about it» [Hayek 1990, pp. 103-4].

⁹¹ Occorre qui sottolineare come venga indebolita la tesi di chi sostiene la natura di bene collettivo della moneta [De Grauwe 1996]. Secondo questa tesi, la presenza di economia di scala dal lato della domanda di moneta ha causato una naturale concentrazione della sua offerta e l'intervento dello Stato per regolare l'attività delle banche portate ad emettere passività oltre il dovuto. La possibilità che, in uno schema di denazionalizzazione, emerga un'unità di conto largamente condivisa riduce l'aumento di utilità legato all'utilizzo di un unico mezzo di pagamento. Solo l'unità di conto ha natura di bene di interesse pubblico.

CONCLUSIONI

And thus the *certainty* of being able to exchange all that surplus part of the produce of his own labour, which is over and above his own consumption, for such parts of the produce of other men's labour as he may have occasion for, encourages every man to apply himself to a particular occupation, and to cultivate and bring to perfection whatever talent or genius he may possess for that particular species of business.

ADAM SMITH

Non possiamo presentare qui delle vere e proprie conclusioni. Ci limiteremo a riassumere le linee dell'argomentazione svolta e a presentare alcuni spunti che ne discendono.

Abbiamo fornito una rappresentazione schematica del sistema monetario in un arco temporale corrispondente a quello della modernità.

La modernità, da un lato, su un piano teorico, è stata definita come insieme normativo.

Dall'altro, essa è stata considerata, su un piano storico, come un periodo durante il quale le società occidentali hanno cercato quell'insieme normativo, ovvero forme di esistenza sempre meno soggette a coercizione.

Ci siamo concentrati su un particolare sottoinsieme di questo *habitat* normativo, il sistema monetario.

Dapprima, in base alle caratteristiche della legge nella società libera, abbiamo concluso che solo un sistema monetario che censuri interferenze arbitrarie sui prezzi relativi è coerente con una società libera.

In seguito, abbiamo argomentato che la solidità delle regole del sistema monetario dipende dalle credenze alla sua base. Allorché è stato sollevato il

dubbio sulla possibilità del raggiungimento di un equilibrio, la moneta non è stata più regolata da leggi ma da provvedimenti.

Infine, abbiamo presentato due differenti regimi monetari ed abbiamo potuto valutare le caratteristiche desiderabili di una moneta stabile.

Nello schema di moneta bassa dell'età medievale e moderna, abbiamo sottolineato come essa inserisca un elemento di durezza nelle relazioni di scambio.

Nello schema di moneta denazionalizzata, abbiamo evidenziato come una moneta stabile rappresenti il migliore strumento di un calcolo economico ragionevole.

Grazie a queste caratteristiche, una moneta stabile rappresenta lo strumento migliore per valutare autonomamente se le proprie azioni rispondono alle esigenze degli altri membri della società.

Una moneta stabile è allora una delle condizioni per l'esistenza di un ordine spontaneo o di una società libera. Essa svolge due funzioni, relative ai due aspetti di una società libera.

Da un lato permette a ciascuno il miglior utilizzo delle proprie conoscenze, dall'altro contribuisce a creare la coesione necessaria all'esistenza di un ordine spontaneo.

In questo senso la citazione in epigrafe, per la quale sono debitore a Luca Fantacci, è limpidamente riassuntiva.

Una certezza così perentoria non è raggiungibile dall'uomo a causa della posizione che egli occupa nella realtà, ciononostante è un ideale desiderabile.

Abbiamo trovato un punto di saldatura tra le idee di due importanti autori. Da un lato una "teoria evolucionistica" come quella elaborata da Friedrich Hayek che abbiamo presentato nel primo capitolo.

Dall'altro una "teoria spirituale" della libertà, come quella elaborata da Michael Polanyi, che ci ha accompagnato parallelamente lungo le note dello stesso capitolo.

Come abbiamo visto, una società libera riproduce su una scala più larga la comunità dei ricercatori. Così come in questa comunità ogni ricercatore si ritaglia il suo spazio, in modo analogo in quella società ogni individuo sceglie autonomamente la sua strada contribuendo ad una qualche espansione della sua comunità.

Una moneta stabile ed un sistema di prezzi relativi esente da variazioni arbitrarie rappresentano una delle condizioni affinché quell'«ordine senza piano» possa emergere.

Elemento caratteristico della modernità è l'impegno fiducioso dell'uomo nel tentativo di realizzare quel tipo di ordine.

L'argomentazione svolta ha voluto sottolineare l'importante contributo che un sistema monetario ben funzionante può fornire.

Riferimenti bibliografici

- ACTON, John E.E. Dalberg (1999). *Storia della libertà*, Ideazione Editrice, Roma, 1999.
- BARBIERI, Gino (1981). “Le dottrine monetarie dal XIII al XVII secolo (schema di una ricostruzione panoramica)”, in BARBAGLI BAGNOLI, V. (a cura di) (1981). *La moneta nell'economia europea: secoli XIII-XVIII*, Atti della VII settimana di studi, Istituto Internazionale di Storia Economica “F. Datini”, Prato aprile 1975.
- BLOCH, Marc (1949). *La società feudale*, Einaudi, Torino, 1949.
- BLOCH, Marc (1981). *Lineamenti di una storia monetaria d'Europa*, Einaudi, Torino, 1981.
- BORDO, Michael D. (1992). “Gold standard: theory”, in *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London.
- BORDO, Michael D., KYDLAND, Finn E. (1990). “Golden standard as a rule”, *NBER Working Paper*, n. 3367, Maggio 1990.
- BOYER-XAMBEAU, DELEPLACE, GILLARD (1986). *Banchieri e principi. Moneta e credito nell'Europa del Cinquecento*, Einaudi, Torino, 1991.
- BRAUDEL, Fernand (1979). *Civiltà materiale, economia e capitalismo (secoli XV-XVIII)*, Einaudi, Torino, 1981.
- CESARANO, Filippo (2001). “Competitive money supply: international monetary system in perspective”, *Journal of Economic Studies*, Vol. 26, No. 3, 1999, pp. 188-200.
- CESARANO, Filippo (2001). *Gli accordi di Bretton Woods*, Laterza, Bari, 2001.
- CIPOLLA, Carlo M. (1957). *Moneta e civiltà mediterranea*, Neri Pozza Editore, Venezia, 1957.
- CIPOLLA, Carlo M. (1963). “Currency depreciation in Medieval Europe”, *The Economic History Review*, Second Series, Volume XV, No. 3, 1963.
- CIPOLLA, Carlo M. (1990). *Il governo della moneta a Firenze e a Milano nei secoli XIV-XVI*, Il Mulino, Bologna, 1990.
- DAY, John (1983). “Moneta metallica e moneta creditizia”, in *Storia d'Italia. Annali. 6. Economia naturale, economia monetaria*, Einaudi, Torino, 1983.

- DE CECCO, Marcello (1992). "Gold standard", in *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London.
- DE GRAUWE, Paul (1996). *Economia monetaria internazionale*, Il Mulino, Bologna, 1997.
- DE LUCA, Giuseppe (2002). "Le più recenti tendenze della storiografia finanziaria italiana dell'età moderna: gli studi sulla moneta, i banchi e i banchieri", CLUB, Milano, 2002, pp. 1-22.
- EICHENGREEN, Barry (1996). *Globalizing Capital. A History Of The International Monetary System*, Princeton University Press, Oxford 1996.
- EICHENGREEN, Barry (2004). "Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods", *NBER Working Paper*, n. 10497, Maggio 2004.
- EICHENGREEN, Barry (2005). "Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives On Reserve Currency Competition", *NBER Working Paper*, n. 11336, Maggio 2005.
- EINAUDI, Luigi (1934). "Debiti", in MARTINENGO, G., PADOAN, P.C., *Le crisi finanziarie*, Il Mulino, Bologna, 1985.
- EINAUDI, Luigi (1936). "Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno alla rivoluzione francese", *Rivista di Storia Economica*, Anno I, pp. 1-35.
- FANNO, Marco (1992). *Teoria del credito e della circolazione*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 1992.
- FANTACCI, Luca (2005). *La moneta. Storia di un'istituzione mancata*, Marsilio, Venezia, 2005.
- FELLONI, Giuseppe (1981). "Finanze statali, emissioni monetarie ed alterazioni della moneta di conto in Italia nei secoli XVI-XVIII", in BARBAGLI BAGNOLI, V. (a cura di) (1981). *op.cit.*
- FISHER, S. (1984). "Friedman versus Hayek on private money. Review essay", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 17, Maggio 1984.
- FOSSATI, Amedeo (1982). "L'inflazione nella teoria della moneta immaginaria", *Economia e Storia*, a. III, 1982, 2.
- FRIEDMAN, M., SCHWARTZ, A.J. (1986). "Has government any role in money?", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 17, Gennaio 1986.
- GRANDMONT, Jean-Michel (1983). *Money and Value*. Econometric Society Publication No. 5, Cambridge University Press.

- HAYEK, Friedrich A. (1935). “Aspettative di prezzo, perturbazioni monetarie ed investimenti sbagliati”, in *Conoscenza, mercato, pianificazione*, Il Mulino, Bologna, 1988.
- HAYEK, Friedrich A. (1935). *Prezzi e Produzione*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 1990.
- HAYEK, Friedrich A. (1937). “Economia e conoscenza”, in *Conoscenza, mercato, pianificazione*, Il Mulino, Bologna, 1988.
- HAYEK, Friedrich A. (1944). “Lo scientismo e lo studio della società”, in *Conoscenza, mercato, pianificazione*, Il Mulino, Bologna, 1988.
- HAYEK, Friedrich A. (1960). *La società libera*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2007.
- HAYEK, Friedrich A. (1990). *Denationalisation of Money – The Argument Refined*, Hobart Paper, IEA, London, 1990.
- HAYEK, Friedrich A. (1998). *Conoscenza, competizione e libertà*, a cura di Dario Antiseri e Lorenzo Infantino, Rubbettino, Soveria Mannelli, 1998.
- INFANTINO, Lorenzo (1995). *L'ordine senza piano*, La Nuova Italia Scientifica, Roma, 1995.
- INFANTINO, Lorenzo (1997). “Modernità ed economia di mercato”, in *Dimensioni della modernità*, Edizioni SEAM, Roma, 1999.
- KIRZNER, Israel M. (1973). *Concorrenza e imprenditorialità*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 1997.
- KLEIN, Benjamin (1974). “The Competitive Supply of Money”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 6, n. 4, 1974.
- LAIDLER, David (1992). “Fiat money”, in *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London.
- MENGER, Carl (1871). *Principi di economia politica*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2001.
- MINSKY, Hyman P. (1982). “L'ipotesi di instabilità finanziaria: i processi capitalistici ed il comportamento dell'economia”, in MARTINENGO, G., PADOAN, P.C., *op.cit.*
- NORTH, Douglass C. (1990). *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1994

- ORTEGA Y GASSET, José (1994). *Aurora della ragione storica*, SugarCo, Milano, 1994.
- PELLICANI, Luciano (1992). *Saggio sulla genesi del capitalismo*, SugarCo, Milano, 1992.
- PELLICANI, Luciano (1997). *Modernizzazione e secolarizzazione*, Il Saggiatore, Milano, 1997.
- POLANYI, Karl (1957). "L'economia come processo istituzionale", in *Traffici e mercati negli antichi imperi*, Einaudi, Torino, 1978.
- POLANYI, Michael (1951). *La logica della libertà*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2002.
- SARGENT, Thomas Jr. (1999). "A Primer on Monetary and Fiscal Policy", in *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, n. 10, 1999.
- SAYERS, R.S. (1960). "Monetary Thought and Monetary Policy in England", *The Economic Journal*, Vol. 70, No. 280, Dic. 1960, pp. 710-724.
- TOBIN, James (1963). "Commercial Banks as Creators of "Money", in CARSON, Deane (ed.), *Banking and Monetary Studies*, Homewood, Ill.: Richard D. Irwin, Inc.
- TUCCI, U. (1973). "Le monete in Italia", in *Storia d'Italia. 5. I documenti*, Einaudi, Torino, 1973.
- WEIL, Simone (1934). *Riflessioni sulle cause della libertà e dell'oppressione sociale*, Adelphi, Milano, 2003.

SOMMARIO

INTRODUZIONE	5
CAPITOLO 1 - LEGGI ECONOMICHE E LEGGI DELLA SOCIETÀ LIBERA	17
CAPITOLO 2 - UNA MONETA STABILE	25
CAPITOLO 3 – MODERNITÀ	30
CAPITOLO 4 - UN SISTEMA MONETARIO COME INSIEME DI REGOLE	35
4.1 LE REGOLE DI UN SISTEMA MONETARIO A BASE METALLICA	40
4.2 CRISI DEL GOLD STANDARD	45
4.3 LE REGOLE DI UN SISTEMA DI MONETA CREDITIZIA	51
CAPITOLO 5 - LA STABILITÀ DEL <i>DENARO</i> NEL REGIME DI MONETA IMMAGINARIA	55
5.1 LE REGOLE DEL SISTEMA	59
5.2 UN PARTICOLARE SCHEMA DI FLUTTUAZIONE DELL'ATTIVITÀ DELLA ZECCA	66
5.3 DUE DIVERSI CIRCUITI DI CIRCOLAZIONE	72
CAPITOLO 6 - LA STABILITÀ DELLA MONETA IN UNO SCHEMA DI MONETA DENAZIONALIZZATA	75
6.1 IMMISSIONE DI UN NUOVO CIRCOLANTE	75
6.2 MOTIVAZIONI DELLA DOMANDA DI CIRCOLANTE	78
6.3 CONTROLLO DELL'OFFERTA DI MONETA DA PARTE DELLA DOMANDA	80
6.4 FALLIMENTI BANCARI	82
6.5 UN POSSIBILE SCENARIO	88
CONCLUSIONI	90
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	93