

STORIA ECONOMICA

ANNO XIII (2010) - n. 1-2



Edizioni Scientifiche Italiane

SOMMARIO

ANNO XIII (2010) - n. 1-2

ARTICOLI E RICERCHE

- FREDIANO BOF, *L'Essiccatoio cooperativo bozzoli di S. Vito al Tagliamento nel rilancio della bachicoltura veneto-friulana (1920-34)* p. 5
- ANDREA CAFARELLI, *Alla 'riscoperta' delle Indie orientali. Il rinnovo delle convenzioni marittime e l'istituzione della linea commerciale Venezia-Calcutta (1893-1905)* » 51
- MARCO CINI, *Verso una «costituzionalizzazione» della moneta per la Toscana: Giovanni Fabbroni e la riforma monetaria del 1803* » 81
- DARIO DELL'OSA, *Commercio e finanza tra Venezia, Ragusa ed Ancona nella seconda metà del Cinquecento: il fallimento dell'azienda De Giorgi* » 117
- MARIA PAOLA ZANOBONI, *Battiloro e imprenditori auoserici: mobilità sociale e forniture di corte nella Milano quattrocentesca (prima parte)* » 147

NOTE E INTERVENTI

- ALBERTO GUENZI, *Le origini corporative del distretto industriale marchigiano. Primi risultati di una ricerca in corso* » 187
- PAOLO PECORARI, *Luigi Luzzatti, Wilhelm Lexis e la cartamoneta dell'avvenire* » 205

STORIOGRAFIA

- LUIGI DE MATTEO, *Economy under pressure. Un paradigma interpretativo dell'economia del Mezzogiorno nel XIX secolo* » 227

RECENSIONI E SCHEDE

- P. PECORARI, *Alle origini dell'anticapitalismo cattolico. Due saggi e un bilancio storiografico su Giuseppe Toniolo*, Vita e Pensiero, Milano 2010 (D. Veneruso) » 249
- «*Risorse alimentari tra contraddizioni antiche e incertezze future*». Convegno promosso dall'Associazione Nuova Terra Antica (Firenze, 20 novembre 2009) (D. Manetti) » 255

LUIGI LUZZATTI, WILHELM LEXIS
E LA CARTAMONETA DELL'AVVENIRE*

1. Estimatore del Lexis, professore all'Università di Gottinga e «forse il primo fra gli scrittori monetari del nostro tempo»¹, Luigi Luzzatti ne studia gli scritti, non tanto quelli sulla statistica Q (che prendono le distanze dall'accettazione acritica dell'ipotesi di omogeneità del campione) e neppure quelli sulla cosiddetta *mark-up theory*², quanto piuttosto i lavori monetari, tra i quali *Das Papiergeld der Zukunft* (1894), che fa tradurre in italiano qualche tempo dopo l'esperienza ministeriale da lui compiuta alla guida del Tesoro nel primo ministero Rudinì e di cui tiene conto sia quando, tornato alla guida del Tesoro nel terzo, quarto e quinto governo Rudinì, si pone l'obiettivo di risanare la circolazione monetaria del Paese, sia infine quando, esplosa la crisi del 1907, si fa promotore di una conferenza internazionale per la pace monetaria, scrivendo due articoli per la «Neue Freie Presse» di Vienna (15 novembre e 11 dicembre 1907), che suscitano un ampio dibattito, cui partecipano, tra gli altri, Lexis e Lieber, Cochery e Raffalovich, Foville e Ansiaux.

* Questo saggio verrà pubblicato anche negli *Studi di storia economica e sociale in onore di Giovanni Zalin*, per i quali è stato pensato e scritto.

¹ L. LUZZATTI, *Une Conférence internationale pour la paix monétaire. Proposta di creazione di un sistema di cooperazione tra banche d'emissione* [1908], in *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, a cura di M. De Cecco, Roma-Bari 1990, p. 246.

² Si pensi alla discussione in materia di interesse, così riassunta da Schumpeter: «L'interesse esiste, perché gli uomini d'affari sono in grado di imporre per tutto ciò che vendono prezzi che sono più alti dei loro costi. Se per costi noi intendiamo le spese, questo è naturalmente vero, ma non prova l'esistenza di un *surplus* sulle spese più la retribuzione dei servizi dei fattori posseduti calcolata a prezzi di equilibrio. Allo scopo di stabilire l'esistenza di tale *surplus*, abbastanza generale da render ragione dell'interesse, è senza dubbio possibile ripiegare sulle imperfezioni della concorrenza; ma ciò implicherebbe la tesi che non c'è alcun interesse nel perfetto equilibrio e nella perfetta concorrenza, e bisognerebbe dimostrarlo». J.A. SCHUMPETER, *Storia dell'analisi economica*, III, *Dal 1870 a Keynes*, Torino 1990, p. 1140.

Il presente contributo illustra il dettato monetario del Lexis, quale risulta dal testo del 1894, ne evidenzia l'*ubi consistam* teorico-operativo e accenna ad alcune convergenze-divergenze col Luzzatti, fornendo un'ulteriore tessera al mosaico che chi scrive sta componendo sulla formazione culturale di quest'ultimo e sulle matrici 'scientifiche' della sua politica finanziaria³.

2. Secondo il Lexis, se si considera che il «vero» capitale impiegato nel grande commercio inglese è rappresentato dai 600-700 milioni di sterline depositati presso le banche come un credito sempre in scadenza e che nella *clearing house* di Londra vengono «pareggiati» annualmente debiti e crediti per un importo di 7.000 milioni di sterline «senza l'aiuto di un biglietto di banca o di una moneta d'oro», e se a ciò si aggiunge che la base metallica di tale «grandioso meccanismo di circolazione» è soltanto il numerario della Banca d'Inghilterra, consistente mediamente in circa 30 milioni di sterline, mentre per il «piccolo scambio in numerario sono sparsi nel Paese da 80 a 90 milioni di sterline in oro», ci si potrebbe domandare, scrive il Lexis, se tale meccanismo riuscirebbe ad agire con la stessa efficacia ove il fondo di garanzia giacente in oro presso la medesima Banca «sprofondasse all'insaputa del pubblico nelle viscere della terra o se, in generale, non esistesse». Beninteso, non tutto il numerario della Banca potrebbe sparire, dovendo questa far fronte a una domanda di oro per l'esportazione, il che costituirebbe di per sé un motivo rilevante «per chiedere il cambio di grosse somme di biglietti». Inoltre, negli scambi interni il credito dei biglietti della Banca d'Inghilterra «si è mantenuto incrollabile dalla ripresa dei pagamenti in numerario, e anche nelle più gravi crisi a nessuno è passato pel capo» di presentare, per mancanza di fiducia, biglietti per il cambio; piuttosto, per ben tre volte si è dovuto sospendere l'Atto di Peel, onde consentire una maggiore emissione di biglietti in violazione del vincolo rappresentato dal rapporto con le riserve auree. Il cambio dei biglietti sarebbe quindi superfluo

³ P. PECORARI, *La politica finanziaria di Luigi Luzzatti, ministro del Tesoro nei governi Rudini (1896-98)*, in *Finanza e debito pubblico in Italia tra '800 e '900*, Atti della seconda giornata di studio "Luigi Luzzatti" per la storia dell'Italia contemporanea (Venezia, 25 novembre 1994), a cura di ID., Venezia 1995, pp. 13-97; ID., *L. Luzzatti, K. Wicksell e l'interesse di banca come regolatore dei prezzi delle merci*, «Storia economica», 11 (2008), pp. 99-116; ID., *L. Luzzatti, J.M. Keynes e la ricostruzione economica dell'Europa (1920-22)*, «Storia economica», 11 (2008), pp. 237-253 (gli ultimi due ristampati in ID., *Luzzattiana. Nuove ricerche storiche su Luigi Luzzatti e il suo tempo*, Udine 2010, pp. 125-144, 171-188).

per l'interno, mentre per le esigenze dell'esportazione basterebbe una provvista permanente «molto modesta di 5 o, tutt'al più, 10 milioni di sterline, essendo d'altra parte Londra la piazza più importante d'affluenza per l'importazione dell'oro dai Paesi produttori». Nulla si opporrebbe alla sostituzione dell'oro circolante all'interno con cartamoneta, la quale, ammesso pure che inizialmente debba essere coperta, in un secondo momento, a poco a poco, potrebbe non esserlo, in quanto la riserva metallica diverrebbe «in gran parte, e forse del tutto, un capitale morto e niente affatto necessario per tenere alto il valore» dei biglietti. La circolazione poggerebbe «alla fin fine sul sistema dei depositi e degli *chèques* per i grandi scambi, e sui biglietti di banca o altra cartamoneta per il piccolo commercio»⁴. Ciò nondimeno, l'unità monetaria in cui sarebbero espresse tutte le sostanze avrebbe [...] un costante rapporto con l'oro, nel senso che dovrebbe rappresentare sempre il medesimo valore, come ad esempio la quantità di metallo giallo contenuto in una sovrana (*gold sovereign*). L'oro resterebbe il misuratore del valore per la cartamoneta inglese, e questa, a sua volta, formerebbe il misuratore del valore sia dei depositi della Banca, sia «di tutti gli altri valori corrispondenti a denaro». Con tale sistema, a parte le funzioni di mezzo circolante e di pagamento, la proprietà del denaro come misuratore del valore acquisirebbe «un'importanza sempre maggiore», dal momento che anche la cartamoneta verrebbe adoperata «sempre meno per quest'ultimo scopo».

I depositi delle banche si formano perlopiù «non già in seguito a pagamenti in contanti, ma accreditando cambiali» e *chèques*. Del pari è noto che i riporti nelle partite di giro e di *chèques* «avvengono pure senza l'aiuto di denaro o di biglietti». Ma appunto perché capitali di tale entità «dipendono direttamente dal valore dell'unità monetaria cui sono intestati, i progetti che tendono a sostituire la valuta metallica» con la cartamoneta «trovano ancora poca eco». Va da sé che, tecnicamente, la circolazione interna potrebbe realizzarsi tanto con cartamoneta (coordinata da una funzionale organizzazione di banche e di credito) quanto in moneta merce («metallica»). Gli specialisti della materia «dubitano [però] che una cartamoneta [...] di per sé stessa possa formare un misuratore del valore sufficientemente sicuro e stabile». Ciò spiega la necessità che le banconote si appoggino a un metallo prezioso, il quale, al presente, è l'oro. Allo scopo non basta che esi-

⁴ ARCHIVIO LUIGI LUZZATTI, VENEZIA, ms. intitolato W. LEXIS, *La carta moneta dell'avvenire*, ff. 21 di carta quadrettata, di cui gli ultimi 3 bianchi; non inventariato. D'ora in poi: WLM, seguito dal numero di foglio, 1r-v.

sta «una quantità d'oro corrispondente ai bisogni dell'esportazione»: occorre mantenere anche all'interno «la continua possibilità del cambio», e inoltre la riserva metallica «deve offrire piena garanzia [...] pel raggiungimento di questo scopo»⁵. Dal canto suo, neppure l'oro è in grado di assicurare «un'assoluta stabilità del valore» e, almeno sul piano teorico, «si potrebbe ideare una circolazione cartacea avente requisiti tali» da renderla «un misuratore del valore almeno altrettanto non mutabile, e persino ancor più stabile», del metallo giallo. L'idea di «emancipare» il denaro «dalla casualità della produzione dei metalli preziosi è in se stessa seducente, e siccome è anche assolutamente razionale e le sue difficoltà giacciono soltanto nelle condizioni pratiche della società e degli Stati», non manca chi, sulle orme di Ricardo⁶, la difende. Scrive infatti Ricardo che l'oro-metallo, «come tutte le altre merci, ha un [...] valore sul mercato regolato in definitiva dalla relativa facilità o difficoltà di produrlo; e, sebbene per la [propria] natura durevole (e per la difficoltà di ridurne la quantità), il suo valore di mercato non sia soggetto a rapide variazioni, tuttavia questa difficoltà aumenta molto per la circostanza di essere usato come moneta». Se, poniamo, la quantità d'oro sul mercato «a scopo soltanto commerciale fosse [di] 10.000 once, e il consumo nelle [...] manifatture [...] di 2.000 once all'anno [sic], la sospensione di un anno di fornitura potrebbe farne aumentare il valore di un quarto [...]; ma se per il fatto di essere usato come moneta la quantità impiegata fosse [di] 100.000 once, ci vorrebbero dieci anni perché il suo valore aumentasse di un quarto». Potendo la quantità di moneta «essere ridotta rapidamente, il [...] valore, sebbene a base aurea, aumenterebbe altrettanto rapidamente quanto quello del metallo stesso, [sempre] se il metallo, rappresentando una piccolissima parte della circolazione, avesse un rapporto assai tenue con la moneta»⁷.

3. Delle argomentazioni di Ricardo si avvalgono Otto von Heyn (*Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr*, 1894) e Osias Parnes (*Internationales Papiergeld*, 1893), per proporre, sia pure

⁵ WLM, 2r-v.

⁶ D. RICARDO, *Principi di economia politica e dell'imposta*, a cura di P.L. Porta, Milano 2006, pp. 172-173, 240-241, 335-341, 481, 494-506; ID., *Note a Malthus e Saggi e Note*, a cura di P.L. Porta, Milano 2006, pp. 483-859.

⁷ Ivi, p. 335. La chiusa, da «se il metallo» sino a «con la moneta», nella prima edizione era: «se non avesse rapporto alcuno con la moneta», mentre nella seconda edizione recitava: «se, formandò una piccolissima parte, avesse un rapporto assai tenue con la moneta».

sotto forma diversa, «una riforma del sistema monetario mediante l'emissione di cartamoneta», movendo entrambi dall'idea che i metalli preziosi, «a causa delle forti oscillazioni della [...] produzione e della mutabilità della ricerca, non posseggono in grado sufficiente la proprietà di un misuratore costante di valore». In particolare, Heyn ritiene che al presente vi sia un rincaro dell'oro, mentre Parnes è più cauto. Il primo poggia la sua opinione sull'andamento del tasso di sconto in Germania, a suo dire «alto». In realtà, lo sconto medio della Banca dell'Impero non ha mai superato il 6 per cento, mentre la Banca prussiana, anche prescindendo dai periodi di guerra, ha praticato sconti del 6½, 7 e 7½ per cento. Passando alla Banca di Francia, a partire dal 1876, lo sconto è stato in media più basso di quello registrato dal 1851, in regime di trionfante bimetallismo. È ben vero che, in media, esso risulta lievemente inferiore a quello della Reichsbank, ma ciò non dipende dal tipo monetario, bensì, «anzitutto, dalla ricchezza molto maggiore del capitale». Quanto all'Inghilterra (dove vige il monometallismo aureo), che non possiede, come la Francia e la Germania, un'ingente quantità di argento monetato, lo sconto è il «più basso di tutti», e anzi negli ultimi vent'anni è stato in media non solo più basso, ma anche più stabile rispetto ai due decenni antecedenti. Ciò non toglie che, a partire dal 1874, anche a Londra lo sconto sia salito per due volte al 6 per cento, fatto da valutare ricordando che in precedenza esso era giunto all'8, al 9 e persino al 10 per cento. Ora il tasso ufficiale di sconto della Banca d'Inghilterra è attestato da parecchi mesi sul 2 per cento, ed è significativo che il 20 giugno 1894 il totale della riserva dei dipartimenti dell'Istituto abbia raggiunto i 30,8 milioni di sterline e che per la prima volta il numerario della Banca abbia superato di 14 milioni di sterline la somma complessiva dei biglietti in circolazione. In tali circostanze «è ben difficile parlare di scarsità [...] e di incarimento dell'oro, se con ciò si vuole intendere la diminuzione dei prezzi delle merci in seguito all'insufficienza dei mezzi di circolazione, e non già, ingenuamente, la mancanza di denaro o [...] di guadagni negli affari d'indole privata»⁸.

Il ragionamento vale *a fortiori* ove non si trascuri che la connes-

⁸ WLM, 3r-v. Per la contestualizzazione storica v. C. GOODHART, *L'evoluzione delle banche centrali*, presentazione di R.S. Masera, Roma-Bari 1991; S. HOMER-R. SYLLA, *Storia dei tassi d'interesse*, presentazione di P. Ciocca, Roma-Bari 1995; *Politiques et pratiques des banques d'émission en Europe (XVIIe-XXe siècle). Le bicentenaire de la Banque de France dans la perspective de l'identité monétaire européenne*, Ouvrage conçu et dirigé par O. Feiertag et M. Margairaz, Paris 2003.

sione fra tasso di sconto e potere d'acquisto del denaro verso merci è solo «indiretta e remota», non dipendendo il primo dalla «quantità esistente di denaro sonante», bensì dal capitale fluttuante disponibile, il quale ha sì valore di denaro, «ma è rappresentato solo in piccola parte da denaro effettivo», donde la tesi che il livello d'influenza della quantità di denaro sullo sconto dipende dalla legislazione bancaria e, quindi, è «maggiore in Inghilterra e minimo in Francia». Che poi il ribasso dei prezzi di gran parte delle merci del commercio mondiale non vada attribuito a carenza di moneta metallica, aggiunge il Lexis, è «per sicuro un riflesso dell'aumento reale non solo della moneta aurea, ma anche specialmente della moneta d'argento americana, che ha valore pari all'oro». Un rincaro relativo del denaro nei Paesi occidentali in seguito al deprezzamento del metallo bianco è avvenuto «soltanto rispetto ai prodotti dei Paesi con tipo argento e prezzi indipendenti, e specialmente nell'Asia orientale». In tali Paesi l'argento, nonostante l'accresciuta produzione, non ha ancora perso valore in maniera davvero rilevante: prova, questa, che, «anche in condizioni molto sfavorevoli, un numerario di metallo prezioso può mantenersi a un certo grado di stabilità di valore». Ciò vale in misura ancor maggiore per l'oro, la cui produzione annuale (nel 1894 lo *stock* aureo mondiale viene stimato in 1.523 milioni di sterline), «in paragone col numerario esistente quale denaro nel mondo civile» (sempre nel 1894, lo *stock* mondiale di moneta aurea ammonterebbe, secondo Kitchin, a 802 milioni di sterline), «sembra ancor più bassa di quella dell'argento». Un deprezzamento dell'oro, «come si temeva verso [gli anni] '50», pare da escludere e, quand'anche la produzione diminuisse sensibilmente, non si avverterebbe, a meno che molti Stati «che oggi hanno carta o tipo argento non fossero pure in grado di adottare il tipo oro. Ma siccome [i Paesi] che potrebbero essere presi in considerazione sono indebitati o, in generale, economicamente deboli, è assolutamente impensabile che riescano a tale passo». Gli Stati in cui vige il tallone aureo («con o senza circolazione argentea») non hanno alcun motivo «di tendere a un mutamento del valore nella loro unità monetaria» e non accederanno agli esperimenti di cartamoneta prospettati dai due autori. In vero, il progetto di Heyn si avvicina alle proposte di Ricardo su una circolazione monetaria sicura e a buon mercato, proposte per le quali la Banca d'Inghilterra, in forza di un'apposita legge, dovrebbe essere obbligata a cambiare i propri biglietti non in monete, bensì in verghe d'oro e d'argento, mentre nel contempo dovrebbe acquistare ogni quantità d'oro che le venisse offerta a un prezzo «basso e stabile». Manca tuttavia nel contesto accennato qualsivoglia riferi-

mento alla proporzione tra moneta metallica e circolazione cartacea, e anche Ricardo non intende suggerire norma alcuna all'infuori di quella che i direttori della Banca debbano tenere la quantità dei biglietti «entro tali limiti che il prezzo dell'oro in verghe [resti] negli scambi sempre uguale al prezzo della moneta in biglietti». In tal caso, la riserva metallica servirebbe a mettere l'oro «a disposizione dei bisogni dell'esportazione»; invece, gli scambi di denaro all'interno avverrebbero preferibilmente mediante banconote («riconosciut[e] quale mezzo legale di pagamento»). Una volta attuato completamente tale disegno, l'ulteriore coniazione di monete d'oro potrebbe essere sospesa. Verrebbe così posto in essere un «tipo di carta con riserva d'oro per il commercio all'estero»⁹.

Quanto a Heyn, egli vorrebbe che la cartamoneta fosse un misuratore del valore pienamente indipendente, avendo essa tutte le qualità di un «buon denaro» per gli scambi interni: potere legale d'acquisto, maneggiabilità, valore economico, universalità, uniformità e costanza di valore. Muove infatti dal principio che negli Stati moderni, in condizioni legalmente ordinate e con rappresentanze popolari, è completamente escluso che si possa produrre volutamente un deprezzamento della cartamoneta. Se finora negli Stati con circolazione cartacea il deprezzamento si è verificato, ciò è dipeso dal fatto che non si è avuto riguardo «al mantenimento della costanza del valore del denaro e non sono state create garanzie legali di sorta per la necessaria restrizione della quantità di quello e che in generale queste tristi esperienze furono fatte in tempi in cui non si avevano idee chiare sull'essenza del denaro e sulle conseguenze di un rinvilio di esso». D'altra parte, non mancano *specimina* di ricorso con «pieno successo» alla cartamoneta: ad esempio, quello francese tra il 1870 e il '78, che non ha prodotto un disaggio «preoccupante» sull'oro¹⁰, e quello austriaco, a partire dal 1868, che, pur in presenza di oscillazioni dei prezzi dei cambi all'estero, «non ha indubbiamente [...] sofferto più alcun rilevante deprezzamento intrinseco». Ond'è che, in appoggio alla sua tesi, Heyn avrebbe potuto segnalare «il fatto notevole che il fiorino austriaco in carta», il quale prima del passaggio nominale alla valuta in oro «avrebbe dovuto rappresentare un fiorino d'argento, negli ultimi anni prima della riforma monetaria aveva un valore del 30 e più per cento dell'argento contenuto in un fiorino coniato». Come

⁹ WLM, 4r-5v.

¹⁰ WLM, 6v.

dire «un puro denaro di credito senza base metallica», che tuttavia, per gli scambi interni, «si manteneva a un'altezza costante».

4. Secondo il Lexis, confligge con queste idee la constatazione che in caso di urgenze gravi, ad esempio una guerra, ogni Stato sia costretto ad accrescere la circolazione cartacea senza riguardo all'inevitabile deprezzamento delle banconote. Né evita l'ostacolo Heyn, suggerendo di tener pronto «un tesoro di guerra di circa 400 milioni di marchi in oro o in carte-valori sicure». Tale *escamotage* sarebbe infatti inadeguato, stimandosi che a prezzi correnti un anno di guerra costerebbe alla Germania almeno cinque miliardi di marchi, donde l'inevitabile ricorso all'emissione cartacea.

Per quanto riguarda l'import-export, Heyn penserebbe a una riserva d'oro in verghe, da considerare «puramente una merce, il cui invio costerebbe poco e che all'interno e all'estero, senza riguardo alla quantità, potrebbe essere acquistato e venduto a prezzi immutati». Sul piano attuativo basterebbe che lo Stato «fosse obbligato legalmente ad acquistare o vendere oro in qualsiasi quantità» contro cartamoneta, come è prescritto attualmente alle banche di emissione del cosiddetto tipo oro. Il prezzo dell'oro in carta andrebbe fissato subito, sulla base del prezzo di mercato, all'epoca del passaggio al tipo carta, per essere «modificato in periodi di tempo più o meno lunghi, in modo corrispondente ai prezzi del mercato». Nelle more tra un periodo e l'altro, la banca dovrebbe essere autorizzata, «se la sua riserva aurea [scendesse] per un determinato importo sotto [il livello] normale o lo sorpassasse», a pagare dei premi stabiliti legalmente o a detrarre¹¹.

Rispetto al progetto di Ricardo di una cartamoneta estinguibile in verghe d'oro, quello di Heyn «diverge essenzialmente soltanto per ciò che [...] l'oro non dovrebbe essere più in massimo lo *standard* del valore» e, quindi, «la quantità del denaro in carta da emettersi non dovrebbe dipendere dal mantenimento di un valore *fermo* e costante [...] di fronte all'oro». Secondo Heyn, l'oro sarebbe «una merce a prezzo periodicamente mutabile in carta, e anche entro un periodo con valore stabilito avverrebbero, a causa del sistema dei premi, oscillazioni nei prezzi». Gli sforzi dovrebbero pertanto essere rivolti a mantenere il prezzo bancario del metallo giallo «nella maggior possibile armonia con quello del mercato, e se le banche dello Stato negli

¹¹ WLM, 7r-v.

altri Paesi seguissero lo stesso principio, le cartemonete dei vari Stati, in forza dei loro rapporti sullo stesso valore del mercato dell'oro, si manterrebbero quasi nella stessa proporzione», pur se il valore dell'oro contro carta mutasse¹². Secondo il Lexis, tale «supposizione» non è esatta, perché così come «i prezzi del cambio su Londra nei vari Paesi a tipo carta non sono uniformi, ma diversi e indipendenti l'uno dall'altro, e per conseguenza il valore della cartamoneta si sposta più o meno di fronte all'oro», altrettanto potrebbe accadere al denaro carta nei vari Paesi ove i bilanci finanziari fossero «molto diversi l'uno dall'altro, e specialmente se gli uni fossero fortemente indebitati verso gli altri, in seguito a prestiti o altri collocamenti internazionali di capitali». Nel caso in cui l'oro fosse del tutto o in parte demonetizzato, una grande quantità di metallo «diverrebbe disponibile per il pareggiamento degli scambi coll'estero e il prezzo dell'oro in carta ribaserebbe tanto più quanto più la fiducia nel nuovo sistema monetario si consolidasse e si estendesse nella popolazione». Allora probabilmente avverrebbe «un rinvilio dell'oro demonetizzato così grande come con l'argento quando [esso] non funzionava più come denaro». Per ovviare a siffatto inconveniente, Heyn propone che la vendita delle monete d'oro fuse (in quanto «superflue e non necessarie alla riserva aurea del Paese») debba avvenire con una lentezza tale da evitare un crollo del prezzo, non considerando che la semplice sospensione delle coniazioni basterebbe a produrre effetti depressivi. Ciò però agevolerebbe il passaggio dei Paesi economicamente più deboli al *gold standard*. D'altra parte questi ultimi «potrebbero in generale ottenere le necessarie quantità d'oro soltanto per mezzo di prestiti e, di conseguenza, se fossero indebitati, la loro posizione finanziaria di fronte agli altri Stati peggiorerebbe ancor più». Nessun dubbio che la svalutazione favorirebbe il loro export, ma, nel contempo, il «rinvilio aumenterebbe sempre più anche nei Paesi a tipo carta, poiché, se il Paese indebitato avesse oro sufficiente per l'esportazione», quello creditore cercherebbe di impedire una simile «affluenza; e se il primo non possedesse abbastanza oro, esso dovrebbe, mediante la riduzione del prezzo del cambio sul Paese a tipo carta, procurarsi un aumento dell'esportazione delle sue merci». In seguito al deprezzamento dell'oro, i Paesi del sistema cartamoneta verrebbero quindi a trovarsi nella medesima condizione in cui al presente l'Inghilterra si trova di fronte all'India¹³.

Secondo Heyn, il deprezzamento dell'oro avverrebbe soltanto se

¹² WLM, 8r.

¹³ WLM, 8v-9v.

il grande commercio respingesse la cartamoneta e se, quale mezzo di circolazione, ci si servisse di verghe d'oro al posto dell'oro coniato. Dal momento che in Cina le verghe d'argento servono tuttora a tale scopo e ad Amburgo l'uso delle verghe esisteva fino al 1875, una tale soluzione non sarebbe affatto improbabile se gli Stati cercassero di imporre il sistema della cartamoneta prima che i circoli economici competenti fossero favorevoli. Certo sarebbe necessario molto tempo prima che ciò si realizzasse, ma, se avvenisse, dopo il passaggio alla cartamoneta lo Stato disporrebbe di tutto l'oro esistente nel Paese. In tal caso, però, siccome le monete d'oro perderebbero «la loro potenza legale d'acquisto e la vendita di esse in verghe sarebbe possibile soltanto contro perdita, i possessori troverebbero più conveniente cambiare il loro oro contro denaro in carta» presso l'istituto di emissione «ai primi prezzi non ancora ribassati». Sullo specifico punto, cioè sul modo «in cui dovrebbe essere regolata la cartamoneta da emettersi dalla Banca di Stato», Heyn non dà chiarimenti adeguati. Considera invece «un errore speciale della valuta in oro, libera (aperta) la circostanza che ciascuno, a seconda dei suoi interessi privati, possa aumentare la quantità del denaro esistente con nuove coniazioni e che, d'altra parte, possa diminuirla mediante l'esportazione o la fusione». A ciò si potrebbe obiettare che l'aumento o la diminuzione della moneta metallica «non implica affatto un corrispondente mutamento della somma delle unità monetarie che servono agli scambi». Inoltre, il regime delle banche di emissione e gli altri mezzi ausiliari della circolazione fiduciaria hanno «un effetto regolatore così profondo, che, se in tempi tranquilli la moneta metallica viene aumentata, ne deriva soltanto che una somma identica in mezzi di circolazione fiduciaria verrebbe supplantata [*sic*]». Infatti, affinché delle banconote non coperte da riserva metallica «si tramutino in biglietti [coperti], e viceversa, una esportazione di metallo vien sostituita da mezzi di circolazione fiduciaria, o può anche restare completamente senza effetto, se la rispettiva quantità di metallo giaceva prima immobilizzata nei sotterranei della banca»¹⁴.

5. Nel giugno 1894 la Banca d'Inghilterra avrebbe potuto cedere 14 milioni di sterline per l'export, senza per questo avere in circolazione alcun biglietto privo di copertura metallica e senza mettere a rischio la possibilità di far fronte a tutte le esigenze del credito. Del

¹⁴ WLM, 10r-v.

resto, anche la coniazione materiale dell'oro «poco conta», in quanto le banche di emissione cambiano a prezzo fisso verghe contro biglietti. Altrettanto dovrebbe avvenire col sistema di Heyn, e ciò, di conseguenza, «non escluderebbe assolutamente l'aumento, in certo modo irrazionale, dell'oro», in seguito a una accresciuta produzione, ma, tutt'al più, potrebbe renderla difficile mediante una caduta del prezzo di mercato. Heyn vorrebbe regolare l'emissione di cartamoneta semplicemente con la disposizione legale che l'istituto di emissione non possa mettere in circolazione «più biglietti di quanto vien chiesto al tasso d'interesse [...] in uso, tenendo conto del premio del rischio». D'altra parte, riconosce che non si può raggiungere «la costanza della potenza d'acquisto dell'oro e si accontenta che il prezzo del prestito (*Leichpreis*) resti uguale»; confonde tuttavia il denaro effettivo col capitale fluttuante¹⁵.

L'Atto di Peel fu emanato per costringere la Banca d'Inghilterra, in tempi di montante speculazione, a non alimentare con immissioni di nuovi biglietti («mentre lo sconto restava invariato») un movimento ascensionale «che raggiungeva altezze vertiginose». Essendo stata mossa all'Istituto l'accusa di aver causato con la sua inerzia le crisi del 1825, 1835, 1837 e 1839, lo si voleva costringere ad agire con tempismo innalzando il tasso ufficiale di sconto. Si può discutere sull'opportunità della «nuova legge», ma è un fatto che il tasso costante dello sconto, «quale norma dell'emissione dei biglietti nei tempi [...] della crescente intensità della vita economica, fomenterebbe l'eccesso della speculazione e i raggiri». È da aggiungere che i criteri valutativi di Heyn supportano il parere che le crisi originino dal deflusso e dalla carenza di denaro, e che quindi «nulla vi sia più a temere se gli scambi all'interno si basano sulla cartamoneta che non si può esportare». Ciò nondimeno, come prova l'esperienza, tutte le grandi crisi (quelle «locali e momentanee poco contano») sono sempre il contraccolpo che segue un periodo «di inganni e raggiri, in cui un sistema di credito colossale ed aereo era edificato [sulla] base relativamente troppo piccola di un capitale di denaro effettivo». Il deflusso dell'oro avviene per lo più in seguito all'aumento «enorme di tutti i prezzi all'interno», ma esso non è «la vera causa della catastrofe», che, per effetto «della instabilità intrinseca dell'edificio», ha comunque luogo «in un tempo non troppo lungo». Semmai una tale catastrofe si verifica («dopo lo slancio») nei Paesi il cui sistema monetario è di tipo cartaceo, non a tal-

¹⁵ WLM, 11r.

lone aureo. In proposito il Lexis cita il crac del 1873 e la crisi del 1893¹⁶.

Relativamente al primo, asserisce che se in Europa il crac si diffuse da Vienna, e quindi da un Paese a tipo carta, un altro «contemporaneamente» e «indipendentemente» interessò gli USA, dove pure esisteva il sistema della cartamoneta. Su questo specifico punto la sua spiegazione è troppo schematica e, per dimostrarlo, non occorre rifarsi alle ragioni addotte dallo Schumpeter¹⁷, che paragona la gravità della crisi americana del '73 a quella del 1929, definendola una «liquidazione abnorme», e neppure è necessario scomodare il Kindleberger, che, parlando di «panici del 1873», sottolinea «le ramificazioni internazionali della crisi, ma anche le specificità di origine e le differenze in estensione e intensità delle conseguenze»¹⁸. Del pari si può tralasciare la tesi della Schwartz sulle crisi vere e sulle pseudocrisi¹⁹. Basta tener conto dei contraccolpi finanziari della guerra franco-prussiana (*in primis*, del flusso d'oro verso la Germania, che alimenta il cosiddetto *Gründerzeit*), della politica bancaria e societaria di Bismarck, degli esiti speculativi sulla piazza borsistica di Vienna, del contagio delle vicende europee sull'andamento dei valori mobiliari negli Stati Uniti: dal fallimento della Jay Cook and C. alla caduta dei titoli ferroviari, dalla chiusura della borsa alla caduta della Northern Pacific, con quel che ne deriva in termini di inversione del ciclo, di contrazione della produzione, di incremento della disoccupazione²⁰.

Quanto alla crisi del 1893, la semplificazione del Lexis è ancora maggiore, ove si consideri che tra la fine degli anni Ottanta del XIX secolo e la metà degli anni Novanta il problema dell'instabilità finanziaria e delle relative turbolenze interessa Paesi con sistemi monetari ed economie diverse, «ma legate da scambi commerciali e da movimenti di capitali ingenti», quali l'Argentina, la Spagna, l'Italia, il Portogallo, la Grecia, l'Inghilterra, gli Stati Uniti, l'Australia, come ha ricordato il Cerrito, chiamando in causa anche i problemi del mercato dell'oro e dell'argento, con particolare riguardo all'Unione monetaria latina²¹.

¹⁶ WLM, 11v.

¹⁷ J.A. SCHUMPETER, *Teoria dello sviluppo economico*, Firenze 1977; ID., *Il processo capitalistico: cicli economici*, Torino 1977.

¹⁸ C.P. KINDLEBERGER, *Storia delle crisi finanziarie*, Roma-Bari 1991.

¹⁹ A.J. SCHWARTZ, *Real and Pseudo-financial Crises*, in *Financial Crises and the World Banking System*, a cura di F. Capie e G.E. Wood, London 1986, pp. 11-31.

²⁰ G. CONTI, *Il crac del 1873*, in *Crisi e scandali bancari nella storia d'Italia*, a cura di P. Pecorari, Venezia 1996, pp. 29-58.

²¹ E. CERRITO, *Su alcuni aspetti della crisi del 1893 in Italia*, in *Fra storia e sto-*

Tornando al Lexis, egli afferma che la crisi del 1893 non fu causata in America dal deflusso dell'oro, perché questo fu compensato «più che esuberantemente dai biglietti del Tesoro emessi (per un ammontare di 126,75 milioni di dollari) in base al[lo] *Sherman bill*». La spinta alla crisi venne semmai dal crollo di alcune banche nel Colorado dopo il repentino deprezzamento dell'argento. E tuttavia la vera causa stava nell'eccesso di speculazione, nell'abnorme allargamento del credito, nella perdita di fiducia. La lamentata mancanza d'oro consisteva nell'impossibilità delle banche di arginare il *run*, dal momento che, come di solito avviene, esse non sono coperte in denaro contante che per una frazione assai limitata dei loro impegni sempre in scadenza. Un bisogno speciale di metallo bianco perciò non esisteva, dal momento che i *greenbacks*, i dollari d'argento, e i certificati pure d'argento rendevano gli stessi servigi delle monete d'oro, mantenendosi sempre alla pari²².

Quanto a Heyn, egli ritiene che se le norme proposte fossero inadeguate, si potrebbe limitare l'emissione con una tassa. Un tale sistema sarebbe tuttavia inopportuno, trattandosi di emissione di biglietti da parte dello Stato. Piuttosto sarebbe preferibile istituire, oltre alla banca di emissione di Stato, anche una banca di emissione privata, per la quale la cartamoneta dello Stato dovrebbe servire da riserva metallica, come al presente serve l'oro. Questi biglietti di banca propriamente detti rappresenterebbero «l'elemento elastico tra i mezzi di circolazione e verrebbero adattati con una [...] politica di sconto ai bisogni del commercio, mentre la quantità dei biglietti di Stato dovrebbe per lungo tempo restare immutata», onde aumentare «a poco a poco circa in proporzione dell'aumento della popolazione». Heyn, inoltre, accennando all'Olanda, le cui condizioni monetarie corrispondono realmente al sistema da lui proposto, «è nel suo diritto, poiché in Olanda sussiste [...] soltanto un quinto dei mezzi di circolazione in oro, ma la massa principale è parte in argento e in massima parte di cartamoneta e biglietti di banca». Ma sebbene l'Olanda non abbia molto oro nelle sue casse, essa «possiede relativamente grandi somme *in crediti in oro* sull'estero». La si può dunque considerare un Paese creditore «in modo superlativo», nel senso che ha un bilancio economico attivo e non deve temere ingenti deflussi d'oro.

Secondo il Lexis, il ragionamento di Heyn calza solo per gli Stati

riografia. Scritti in onore di Pasquale Villani, a cura di P. Macry e A. Massafra, Bologna 1994, pp. 901-915 (la citazione è a p. 903).

²² WLM, 12r-v.

ricchi, non per quelli indebitati con l'estero. Ne deriverebbe che, con il suo sistema, lo «sregolato aumento dell'oro in seguito alla produzione [di esso]» non sarebbe rimosso, perché l'istituto di emissione verrebbe «obbligato a comperare a un determinato prezzo tutto l'oro offertogli. Se il prezzo diminuisse, la [...] cartamoneta emessa contro l'oro di nuova produzione [sarebbe] certamente rimpicciolita», mentre in pari tempo «il valore di tutta la provvista d'oro acquistata a prezzi più alti [riuscirebbe] depresso», ciò che non solo potrebbe portare a «una grande perdita», ma potrebbe pure rendere «più facile l'esportazione nei Paesi che stessero ancora sul gradino del tipo oro»²³. Donde sia la domanda se non si possa fare a meno dell'oro anche per gli scambi internazionali, sia la risposta affermativa del Parnes, con la precisazione che sarebbero necessarie una solidarietà molto maggiore del mondo civile e una più estesa e radicata fiducia nella solidità delle condizioni politiche e sociali esistenti²⁴.

6. Da un punto di vista strettamente teorico, la tesi del Parnes merita attenzione. Per essa i cambi dei Paesi a tipo carta sono esposti a grandi oscillazioni e, in ogni singolo Paese, non esiste alcun criterio per ritenere che la carta emessa sia troppa o troppo poca. Dovrebbe quindi essere creato un mezzo internazionale di scambio, «per mantenere allo stesso livello i vari tipi di carta e pareggiarne l'afflusso e il deflusso, nonché le oscillazioni del valore del denaro in carta puramente nazionale». L'oro cui Ricardo e Heyn vorrebbero riservare tale «missione» non è, secondo il Parnes, atto allo scopo, «pel suo carattere di semplice merce con condizioni mutabili di produzione e valore», talché egli propone di creare, «accanto alla nazionale, una cartamoneta internazionale». Naturalmente, allo scopo sarebbe necessario un accordo internazionale, il che renderebbe l'attuazione più difficile di quella relativa al piano Heyn, potendo quest'ultimo essere realizzato da ogni singolo Stato. I biglietti internazionali, secondo il sistema Parnes, dovrebbero avere «piena forza legale in tutti gli Stati appartenenti alla Lega e dovrebbero essere concessi a prestito senza interesse ai singoli Stati in proporzione della circolazione del denaro attualmente esistente». Ogni Stato potrebbe uscire dalla Lega secondo un dato termine di denuncia, nel qual caso dovrebbe restituire alla Commissione internazionale di controllo la somma di biglietti ricevuti. Oltre agli internazionali, ogni Stato sarebbe autorizzato a emet-

²³ WLM, 13r.

²⁴ WLM, 13v.

tere biglietti nazionali («in ragione dei bisogni dei propri scambi»), che avrebbero forza legale solo nel rispettivo territorio. «Per evitare tutte le scosse, la somma complessiva dei biglietti internazionali e nazionali dovrebbe essere pareggiata [a quella] complessiva del denaro in oro, in argento e in carta esistente all'epoca dell'accettazione del sistema»²⁵. Il ritiro del denaro in specie metalliche, «se l'opinione pubblica accettasse favorevolmente il nuovo sistema monetario, non incontrerebbe difficoltà, né con questo né col sistema di Heyn, in quanto, riuscita la riforma, avverrebbe un forte ribasso del prezzo dell'oro e ognuno quindi si affrettarebbe a barattare il [proprio] oro [contro] carta al massimo prezzo». L'oro e l'argento accumulati potrebbero servire nei Paesi a tipo metallico di riserva per i biglietti emessi e contribuire «essenzialmente a rafforzare la fiducia». Se il piano non riuscisse, «i biglietti potrebbero essere estinti colle monete ritirate». La vendita dei due metalli dovrebbe avvenire soltanto più tardi e «colla maggior prudenza». Tale cautela, però, commenta il Lexis, non è sufficiente e il Parnes si fa delle illusioni sui risultati di essa, poiché, «quanto più grandi fossero le proporzioni dell'attuazione del suo sistema, tanto maggiore sarebbe la perdita nella vendita». Il deprezzamento finale dell'oro risulterebbe addirittura superiore al sistema di Heyn, dato che questo assegna all'oro almeno la funzione di mezzo internazionale di pareggiamento²⁶.

La regolarizzazione della quantità dei biglietti nazionali dovrebbe avvenire in ogni Stato secondo il principio della pari con i biglietti internazionali. Se quindi il prezzo dei primi scendesse di fronte ai secondi, lo Stato sarebbe obbligato a ritirare tanti biglietti da farli risalire al loro valore normale. Per facilitare un simile livellamento del prezzo, dovrebbe essere istituita una banca di emissione di Stato, i cui biglietti andrebbero coperti in parte da carta dello Stato e in parte da cambiali a breve e «crediti su *Lombards*». Va da sé che tale banca potrebbe influire sui prezzi del cambio con la sua politica dello sconto. Dove è da notare che il principio regolatore corrisponde, per il denaro in carta nazionale, secondo il sistema di Parnes e a differenza di quello di Heyn, a quanto sostiene Ricardo, con la differenza che non bisognerebbe far leva sull'oro, bensì sulla cartamoneta internazionale, la quale dapprima non dovrebbe assolutamente aumentare «e, più tardi, lo potrebbe soltanto razionalmente e con un piano prestabilito». Osservando la procedura proposta, il valore costante dei biglietti dei vari

²⁵ WLM, 14r.

²⁶ WLM, 14v.

Paesi sarebbe reciprocamente assicurato. Quale altro mezzo ausiliario di livellamento, il Parnes prospetta che ogni istituto di emissione di Stato tenga una riserva di biglietti internazionali «che dovrebbero essere cambiati su richiesta [...] con biglietti nazionali». I prezzi dei cambi dei vari Paesi potrebbero, quindi, secondo il Parnes, essere tenuti teoricamente a una stabilità reciproca con facilità maggiore di quella del sistema Heyn, «a condizione [...] che anche gli Stati economicamente più deboli [siano] sempre in grado di mantenere in riserva [...] una somma sufficiente di biglietti internazionali per [...] far fronte a tutti gli impegni all'estero»²⁷. Viceversa, per gli Stati molto indebitati, «l'adempiere a questa condizione sarebbe altrettanto difficile quanto lo è attualmente procurarsi l'oro: anzi più difficile, poiché, mentre la quantità d'oro disponibile aumenta annualmente per la nuova produzione, la somma complessiva dei biglietti internazionali non potrebbe aumentare con la stessa facilità». Posto poi che un tale Paese possedesse in un dato tempo una quantità rilevante di biglietti di quella specie, esso non potrebbe conservarla affatto (o soltanto in parte) mediante un aggio, se le condizioni del suo bilancio economico non migliorassero.

Veniamo ora a come effettuare la prima ripartizione dei biglietti internazionali. Il Parnes opina che essa avvenga semplicemente tramite un prestito senza interesse ai singoli Stati in proporzione della loro circolazione monetaria. Ma se il piano riuscisse durevolmente, tale prestito finirebbe per essere un regalo o per i Paesi a tipo carta che non possedessero (o lo possedessero in quantità assolutamente insufficiente) il mezzo internazionale di pagamento o «l'oro sarebbe un immenso vantaggio se venissero forniti a sufficienza gratuitamente del nuovo»²⁸.

In sintesi, sia il sistema Heyn che quello Parnes «potrebbero sostenersi soltanto in Paesi senza debiti internazionali permanenti» e, quindi, in quelli che attualmente sono in grado di usare «una valuta effettiva in oro (quand'anche non pura)». Prezzi stabili del cambio non sarebbero dunque perseguibili «che nella cerchia d[egli] Stati ricchi ed economicamente potenti». Le crisi conseguenti a eccesso di speculazione, a debordante sviluppo del credito e a «raggiri» potrebbero prodursi con la stessa facilità con cui accadono ora, e persino più facilmente con la regolarizzazione (difesa da Heyn) della quantità dei biglietti secondo il principio dell'equiparazione dell'in-

²⁷ WLM, 15r-v.

²⁸ WLM, 16v.

teresse. «Anche i prezzi delle merci, se la quantità di carta restasse la stessa [...], potrebbero subire forti [varia]zioni, come sinora colla valuta in oro, essendo dimostrato che le grandi oscillazioni sono indipendenti dalla quantità della moneta». Una perdita molto rilevante in seguito al deprezzamento dell'oro diverrebbe inevitabile se anche soltanto gli Stati principali di cui si tratta accettassero l'uno o l'altro sistema. Certo, si potrebbe dire che tale perdita sarebbe compensata dal valore della cartamoneta che subentrerebbe all'oro, ma difficilmente la pubblica opinione propenderebbe a riconoscere «eguale a tal punto il valore intrinseco dell'oro e il valore fiduciario della carta». Inoltre, il deprezzamento colpirebbe tutto l'oro lavorato esistente, che, secondo il peso, «non è probabilmente inferiore a quello esistente in forma di moneta». Se si considera finalmente quanta diffidenza istintiva si nutra nel mondo civile «contro le condizioni politiche, economiche e sociali ora esistenti e come perciò la cartamoneta, a onta dei risultati favorevoli delle più recenti esperienze, si riguardi generalmente come un ripiego», ritenendosi effettivamente «vicino quel denaro che ha un valore intrinseco per la sostanza che lo compone, sarà lecito dubitare che i piani dell'avvenire, qui presi in considerazione, sieno accolti volontariamente dagli Stati, anche in un'epoca abbastanza remota». D'altra parte, se il deprezzamento e la demonetizzazione dell'argento continueranno nelle «attuali dimensioni», un numero sempre maggiore di Stati si troverà costretto a passare al tipo carta. Allora imparerà a dirigere un sistema di cartamoneta «col minor possibile danno per la prosperità comune». I ricordi delle tristi esperienze fatte si cancelleranno e «l'umanità si famigliarizzerà [...] coll'idea della possibilità di una cartamoneta strettamente razionale». Né è improbabile che «tra circa cinquant'anni venga il tempo della diminuzione durevolmente progrediente della produzione dell'oro, e allora anche negli Stati economicamente più avanzati il mantenimento del tipo oro puro si renderà impossibile o economicamente dannoso». Ne consegue che, a fronte della larga diffusione assunta dalla cartamoneta, non si tornerà al monometallismo argenteo, ma si ricorrerà alle banconote, dapprima forse secondo il dettato di Heyn e Ricardo, poi secondo quello di Parnes. È da aggiungere che ai biglietti internazionali si potrebbe eventualmente associare un sistema internazionale di *clearing* e che l'idea della cartamoneta razionale «dovrebbe attuarsi tanto più quanto più l'oro, in seguito all'insufficienza della sua produzione, cessasse dalle funzioni monetarie, nel qual caso potrebbe anche avvenire che il passaggio» si realizzasse senza quel deprezzamento «che nelle condizioni pre-

senti e del prossimo avvenire sarebbe connesso a ogni tentativo di mettere in esecuzione il progetto di Heyn o di Parnes»²⁹.

7. Tralasciando che le argomentazioni del Lexis presuppongono un'intransigente scelta di campo nel dibattito fra bimetallisti (con i relativi «prodotti semipatologici» di cui parla Schumpeter) e fautori del tallone aureo, e prescindendo pure dal recupero di una tesi di Julius Wolf, l'economista tedesco che nel 1892 aveva avanzato l'idea «che si depositasse una riserva aurea in un Paese neutrale e che sulla base di essa si procedesse all'emissione di biglietti di banca internazionali», idea che, «sebbene in forma completamente differente, doveva essere parzialmente realizzata»³⁰ dal Fondo monetario internazionale di Bretton Woods, che cosa avvicina il Luzzatti al Lexis e in che cosa essi divergono? Un punto di convergenza dinamica sta nella comune aspirazione a evitare le crisi finanziarie e a trovare forme di cooperazione monetaria internazionale³¹, obiettivo di cui, per quanto riguarda il Luzzatti, v'è inequivocabile traccia già nel 1874, quando, studiando i metodi usati dalla Banca del Belgio per difendere la propria riserva aurea, suggeriva che la Banca nazionale nel Regno d'Italia fosse autorizzata a tenere parte della riserva in conti fruttiferi con banche estere e in cambiali estere, accedendo a una logica di *gold exchange standard*. Il Luzzatti comprende bene che, specialmente per i piccoli Paesi, il problema della stabilità monetaria sta nel costo delle stesse riserve e nella difficoltà, in tempi di crisi internazionali, di procurarsi oro o argento, «quando i grandi centri finanziari [...], mediante il rialzo del tasso di sconto, convincevano i propri investitori a breve a rimpatriare temporaneamente i propri capitali». Ne veniva che i piccoli Paesi debitori erano soggetti «a improvvise fughe di metallo, trovandosi costretti a ripagare i propri debiti a vista». Se una parte delle riserve «fosse stata tenuta in valuta depositata presso uno o più grandi centri finanziari, tali ripagamenti» si sarebbero potuti effettuare «riducendo gli stessi depositi e lasciando intatta la riserva a copertura della circolazione». Per tale via la politica monetaria del Paese debitore avrebbe subito «minori scosse» e sarebbe quindi stata «meno alla mercé dei movimenti internazionali di capitali a breve termine».

Questo convincimento si sostanzia di ulteriori contenuti negli anni '80, quando, nonostante l'abolizione del corso forzoso e il ripristino

²⁹ WLM, 17r-18v.

³⁰ SCHUMPETER, *Storia dell'analisi economica*, pp. 1318-1319.

³¹ Cfr. L. LUZZATTI, *Note pour l'Institut de France*, Paris 1908.

della convertibilità metallica alla pari nominale, il Luzzatti mostra di avere contezza del potenziale di instabilità nazionale e internazionale in cui avviene l'operazione, instabilità destinata ad aggravarsi nel decennio successivo e a sommarsi con le tensioni causate da un nuovo policentrismo del sistema finanziario, che muterà gli assetti delle preesistenti relazioni economiche e vedrà intensificarsi la corsa all'oro da parte delle maggiori banche centrali³². Per arginare tale corsa, il Luzzatti vorrebbe che si costituisse un organismo sovranazionale mirato al «riciclaggio automatico delle riserve tra piazze finanziarie che le perdono e piazze [...] che le guadagnano a seguito degli spostamenti di capitali a breve termine indotti dalla corsa al rialzo dei tassi di interesse, o addirittura da motivazioni di politica estera, nel caso si tratt[asse] di depositi di proprietà di banche centrali o di autorità politiche»³³. Qui trova origine la sua proposta di dar vita non solo a un organismo permanente che si occupi della circolazione internazionale dell'oro, della regolamentazione delle borse e della unificazione del diritto finanziario internazionale, ma anche di promuovere una conferenza internazionale che abbia la forza di dettare regole condivise, onde garantire l'ordine monetario internazionale. Una di queste regole consiste nel disciplinare le anticipazioni auree che le banche dovrebbero concedersi reciprocamente, non escludendo, ma anzi prevedendo, di potersi «discutere» il portafoglio delle singole banche medesime. Su tale punto gioverà ricordare la proposta (priva di esito positivo) avanzata dal Lévy e presentata dal Foville alla conferenza monetaria di Bruxelles del 1892 di dar vita a una *clearing house* internazionale per le rimesse dell'oro, che avrebbe reso possibile il risparmio di una cospicua parte di metallo nobile. E si potrebbe aggiungere che anche il Neymarck pensava a una unificazione del diritto finanziario internazionale. Sarebbe dunque «rischioso» introdurre una rigida unità d'indirizzo nei rapporti tra le diverse banche, così da stabilire un reciproco invio d'oro.

Un simile patto, caldeggiato dal Luzzatti, andrebbe osservato troppo spesso, ma, appunto per questo, tenderebbe a restare lettera morta nei momenti di maggior pericolo. In pari tempo sarebbe interessante chiedere quale controvaluta le banche di emissione europee metterebbero a disposizione per l'oro prestatosi l'un l'altra. Tale controvaluta non potrebbe consistere che in cambiali di prim'ordine o in titoli di Stato.

³² M. DE CECCO, *L'Italia e il sistema finanziario internazionale: il contributo di Luigi Luzzatti*, in *Finanza e debito pubblico*, pp. 240-242.

³³ Ivi, p. 243.

Diversamente dal Lexis, il Luzzatti giudica questa questione di secondaria importanza e pensa che, anzitutto, occorra gettare le basi dell'organizzazione. A sua volta, il Lexis obietta che, mentre le norme che presiedono allo sconto di effetti sono a tutti note e si rassomigliano in tempi normali, gli americani hanno dimostrato l'opportunità di mantenere «puri» da cambiali finanziarie i portafogli delle banche di emissione. Come pensa allora il Luzzatti di realizzare l'auspicata solidarietà bancaria? Accantonando forse una determinata quantità d'oro, come fa la Banca d'Inghilterra con quello giacente nelle sue casse per conto del governo indiano? Qualsivoglia risposta si dia al quesito, le banche di emissione, per poter onorare i loro obblighi, barattare in ogni istante i biglietti e restituire in ogni momento i depositi ricevuti, necessitano di una completa sicurezza e devono essere in grado di riscuotere, alla scadenza prestabilita, le anticipazioni e i prestiti.

I vaglia del Tesoro americano emessi a fronte di valuta aurea e che avessero *coupons* pagabili in Europa sarebbero accettati con fiducia dalle banche di emissione, anche se non fossero letteralmente rispondenti alle disposizioni statutarie. Del pari sarebbero accettate delle cambiali contro cotone e grano americani. D'altra parte, per prevedere le conseguenze di una crisi americana, bisognerebbe che i turisti statunitensi fossero meno numerosi e limitassero anche le loro spese. Non bisognerebbe poi dimenticare che, se l'emigrazione verso l'America subisse delle restrizioni, non mancherebbero contraccolpi nell'economia europea. Per non dire dell'errore che gli Stati Uniti hanno commesso di erigersi a tutori del mercato monetario, arrogandosi, per così dire, le funzioni di banchieri internazionali, donde la necessità di riforme nella valuta e nell'ordinamento monetario. Tali riforme non potrebbero essere improvvisate, e pertanto si raccomanderebbe di addivenire alla creazione di parecchie grandi banche di emissione, i cui statuti dovrebbero consentire di fondare in un determinato momento una banca come quella che cessò di esistere nel 1837. Com'è noto, tale banca fu sostituita da una enorme quantità di piccoli istituti di emissione che avevano nel proprio portafoglio poche cambiali, ma molti crediti ipotecari sopra imprese industriali.

Il Luzzatti concede al Lexis che le banche di emissione non fanno prestiti in oro mosse da «sentimenti fraterni». L'oro, egli dice, «non ha viscere! Ma è la visione chiara ed elevata dell'interesse economico che ha spinto parecchie volte la Banca di Francia ad aiutare la Banca d'Inghilterra ed ha persuaso la Banca austro-ungarica ad aiutare la Banca dell'Impero tedesco». Va da sé che in tali occasioni si trattava

di prestiti sicuramente collocati, «utili per il loro rendimento e più utili ancora per gli effetti mitiganti che avrebbero avuto sui mercati vicini e fra loro collegati». La qual cosa, tuttavia, non significa che in tali affari i sentimenti di fratellanza debbano sostituire quelli dell'interesse; si può invece affermare che «nei trattati di commercio, nelle unioni postali e telegrafiche, in tutte le altre istituzioni economiche che considerano il mondo come una grande unità, non è il sentimento di fratellanza che determina la comunanza degli affari, [bensì quello] della utilità degli affari comuni che fa sorgere *a posteriori* la persuasione dell'esistenza di una fratellanza umana». Come dire, suggerisce il Luzzatti, che la morale non va disgiunta dall'economia. Ciò chiarito, egli aggiunge che non ha mai ritenuto di poter modificare con una conferenza internazionale «l'essenza della natura umana»: vorrebbe solo che si cercasse, tramite accordi tecnici, a) di «togliere alle crisi inevitabili quella parte di male che si collega alla cattiva organizzazione delle banche di emissione e delle tesorerie»; b) «di ottenere la costituzione di un organo internazionale permanente che abbia cura di perfezionare, in vista delle crisi, gli strumenti di circolazione e gli aiuti fra le banche»³⁴: il tutto in una logica non di competizione, bensì di collaborazione e di cooperazione. Tale logica, va precisato, diventava per lui particolarmente stringente in considerazione del fatto che, a seguito dei progressi delle comunicazioni, del moltiplicarsi degli scambi di merci e dei movimenti di capitali, l'economia era venuta globalizzandosi, la qual cosa aveva ripercussioni di speciale rilevanza in campo monetario, dove le decisioni non potevano più essere prese in base a una prospettiva nazionale, come ad esempio il caso tedesco del passaggio all'oro nel 1871-73 dimostrava *ad abundantiam*. Bisognava ormai avvalersi sempre più di strumenti capaci di favorire soluzioni condivise, ossia di portare alla formazione di scelte collettive. E tali potevano essere le conferenze internazionali, anche, e anzi soprattutto, in una materia delicata e difficile come «la moneta dell'avvenire», nonostante gli insoddisfacenti risultati pratici fino ad allora conseguiti.

PAOLO PECORARI
Università di Udine

³⁴ [AGENZIA] STEFANI, *La risposta di Luzzatti ai critici della conferenza per la pace monetaria*, «Il Corriere della sera», 12 dicembre 1907.